**Содержание**

ВВЕДЕНИЕ. 3

ГЛАВА 1. История депозитарной деятельности в России . 6

1.1. .Зарубежный опыт развития депозитарной деятельности . 10

1.2. Организация депозитарной деятельности 13

Глава 2 .Современное состояние депозитарной деятельности в России. 33

2.1. Организация и проблемы депозитарных операций. 41

2.2. Перспективы развития депозитарной деятельности в России 51

Заключение. 58

Список использованной литературы. 61

Приложение № 1. 64

# ВВЕДЕНИЕ.

Российский фондовый рынок в момент своего возникновения в начале 90-х гг. сразу воспринял наиболее современные веяния из-за рубежа. В США и Западной Европе акции и облигации традиционно выпускались в бумажной форме, поэтому торговля ими требовала физической передачи ценных бумаг от владельца к владельцу. Впоследствии при увеличении объема торгов физическая передача ценных бумаг была заменена хранением этих бумаг в специализированных депозитариях, а передача прав собственности на ценные бумага стала осуществляться в форме регистрации сделки в депозитарии, в котором ценные бумаги переводились со счета одного владельца на счет другого владельца. Постепенно стало возможно сразу выпускать бумаги в бездокументарной форме, эти бумаги существуют только в форме записи на счетах в депозитарии или регистраторе.

Банковские депозитарии в России не являются крупнейшими, большая часть ценных бумаг учитывается в специализированных депозитариях.

Российские банки-депозитарии сдают ЦБ отчетность, в которой сообщают о числе учитываемых в депозитарии банка ценных бумаг. Однако число единиц хранения оказывается часто не самым оптимальным критерием оценки масштаба деятельности депозитария. Стоимость активов, хранимых в депозитарии, никак не связана с числом ценных бумаг. Номинальная (не говоря о рыночной) стоимость различных ценных бумаг может отличаться на несколько порядков.

Ценные бумаги владельцев в среднем превышают половину учитываемых ценных бумаг[[1]](#footnote-1). В активах депозитариев изменения были минимальными. Это число включает как документарные ценные бумаги, хранящиеся в депозитариях, так и бездокументарные ценные бумаги, по которым депозитарий банка является головным.

Эти данные подтверждают особенности роли российских банков на рынке депозитарных услуг. Российские банки практически не выступают регистраторами и реестродержателями по акциям и облигациям. Значительная часть ценных бумаг, хранимых в депозитариях, как раз представлена неэмиссионными ценными бумагами, При незначительной доле по единицам хранения неэмиссионные ценные бумаги, ввиду типично большей стоимости, могут занимать непропорционально большую долю по рыночной стоимости хранимых активов.

Целью курсовой работы по мнению автора является то, что рассматривая тему депозитарной деятельности в КБ можно сказать, что депозитарии могут существовать как самостоятельные организации, так и в качестве структурных подразделений банков. Автор постарался описать как можно подробнее работу депозитария в банке, основные функции и задачи.

Задачей в данной курсовой является рассказать о депозитарной деятельности в целом, затронуть зарубежный опят и развитие депозитария в России. Задачей курсовой работы, по мнению автора является также рассказать о правовом обеспечении депозитарной деятельности, об организации и проблемах в системе депозитария.

# ГЛАВА 1. История депозитарной деятельности в России .

Сегодня можно констатировать, что в нашей стране складывается децентрализованная депозитарная система, характеризующаяся разнообразием организационных форм, специализаций и технологий, значительно усложняющая решение задачи гарантии прав инвесторов на ценные бумаги, хранящихся в депозитариях. В основе проблемы лежит слабо развитая инфраструктура фондового рынка, отсутствие сложившейся депозитарной системы. В сочетании со значительной разницей в профессионализме профессиональных участников, их большим количеством и значительной удаленностью центров деловой активности друг от друга, в условиях слабо развитой телекоммуникационной системы, проблема развития института депозитариев с точки зрения повышения гарантии прав собственников приобретает особую актуальность.

Несмотря на схожие черты, инфраструктура фондовых рынков, построенная на балансе интересов эмитентов, инвесторов, посредников и регулирующих органов, в каждой стране своя. Кроме того, она не зафиксирована раз и навсегда, а постоянно изменяется и модернизируется с учетом появляющихся потребностей, с учетом особенностей национального рынка и действующего законодательства. В связи с этим существует большое количество вариантов построения депозитарных систем, условно их можно объединить в три группы:

1. Централизованная депозитарная система;

2. Децентрализованная депозитарная система;

3. Централизованно -распределенная депозитарная система. Анализ депозитарных систем, приведенный в Приложении показывает, Что переход от децентрализованной системы к полностью централизованной очень сложен, практически невозможен без определенных переходных этапов и трудно реализуем в российских условиях. Поэтому с точки зрения структуры оптимальным для России является вариант централизованно-распределенной депозитарной системы. Перспективой развития всей централизованно-распределенной депозитарной системы в целом является реализация концепции единого пространства ДЕПО-счетов, как средства повышения гарантий прав инвесторов. Суть такой системы для конкретного депозитария в том, что каждому филиалу в Головном депозитарии открывается корреспондентский счет. На него записывается общее количество ценных бумаг, которые хранятся в филиале. При этом учет владельцев ценных бумаг ведут филиалы. Перевод ценных бумаг внутри такой системы от клиентов одного депозитария клиентам другого депозитария производится путем списания ценных бумаг с корреспондентского счета филиала-отправителя и одновременного зачисления количества ценных бумаг на корреспондентский счет филиала-получателя. Одновременно в установленное время в данных филиалах производится списание и зачисление ценных бумаг на счета клиентов. Такая система позволяет обеспечить целостность учета ценных бумаг, оперативное получение информации, где на данный момент обслуживаются ценные бумаги конкретного инвестора, а также своевременное доведение информации о действиях клиента из Головного депозитария в филиалы. Такой подход позволяет, обездвижить или дематериализовать ценные бумаги и осуществлять обслуживание сделок с ценными бумагами в безналичной форме. Важнейшей чертой такого подхода, является то, что перевод некоторого количества фондовых ценностей с одного счета на другой осуществляется просто путем дебитно-кредитной операции.

Перейдем к рассмотрению конкретных аспектов совершенствования депозитариев, в основе работы которых лежит принцип единого пространства счетов Депо.

Деятельность всей системы в целом и ее отдельных сегментов должна быть регламентирована с административно -правовой точки зрения. На сегодняшний день нормативная база не отвечает всем реальным потребностям развивающейся депозитарной системы. Основным требованием к совершенствованию нормативной базы депозитарной деятельности является необходимость придерживаться рыночных принципов регулирования фондового рынка, а также построение единой согласованной системы нормативных актов. Необходимо также законодательное закрепление унификации требований к взаимодействию и форм документооборота. Для совершенствования законодательства в области гарантий прав инвесторов необходим единый пакет нормативно-правовых актов о страховых и гарантийных фондах на рынке ценных бумаг, о предоставлении и раскрытии информации и установлении обязательных финансовых нормативов. В масштабах всей депозитарной системы повышению гарантии прав собственности инвесторов будет способствовать также установление минимально необходимых требований к предоставляемой отчетности, при условии информационной прозрачности финансовой деятельности всей депозитарной системы в целом и отдельных ее участников.

В регулировании депозитарной деятельности должно принимать участие не только государство, но и саморегулируемые организации (СРО) профессиональных участников рынка ценных бумаг (например, Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-агентов и Депозитариев). Одной из перспектив развития депозитарной системы является расширение взаимодействия депозитариев в рамках этой организации. Стандарты и правила, разрабатываемые СРО, должны быть обязательными для Исполнения ее участниками. Необходима также разработка и использование на практике Правил профессиональной этики депозитариев. Реализация этих шагов несомненно позволит повысить привлекательность фондового рынка в целом и будет одной из гарантий его надежности и устойчивости.

С административной точки зрения, в рамках отдельно взятых депозитариев большое значение имеет проводимая политика риск - менеджмента, создание системы мониторинга и контроля рисков. Для этих целей необходимо создание специальной службы внутреннего контроля в структуре депозитария. Для инвесторов политика риск-менеджмента компании, при анализе перспектив взаимодействия, имеет очень важное значение. Большое значение имеет создание страховых фондов на базе саморегулируемых организаций как одного из важных способов защиты прав инвесторов. На сегодняшний день депозитарии и регистраторы могут застраховать свои риски в ведущих западных страховых компаниях лишь посредством перестрахования, так как в соответствии с российским законодательством на территории страны вправе действовать только страховые компании, имеющие лицензии, выданные российским ведомством федерального надзора. Договоры страхования, заключаемые с иностранными страховыми организациями, не попадают под защиту российского законодательства. Кроме того, при хорошо налаженной системе мониторинга возможна минимизация страховых взносов компании.

## 1.1. .Зарубежный опыт развития депозитарной деятельности .

В настоящее время Учетная система состоит из депозитариев, регистраторов и тех эмитентов, которым законодательство дает право самостоятельно вести реестры владельцев именных ценных бумаг. В Докладе-97 были описаны основные принципы и правила взаимодействия между институтами Учетной системы рынка ценных бумаг. Доклад не содержал конкретных предложений по конструированию Учетной системы. В настоящее время Учетная система российского рынка ценных бумаг не является единой, а состоит из разрозненных фрагментов, каждый из которых работает по своим не всегда совместимым с другими фрагментами правилам. В настоящее время назрела необходимость формирования при участии государства основных «несущих» конструкций Учетной системы, которые станут базисом для дальнейшего развития инфраструктурных институтов рынка ценных бумаг. В настоящее время Учетная система российского рынка ценных бумаг состоит из нескольких десятков независимых регистраторов и ряда депозитарных систем, среди которых можно выделить следующие:

депозитарную систему Национального депозитарного центра, в основном предназначенную для обслуживания торгов государственными, муниципальными и корпоративными ценными бумагами на ММВБ;

депозитарную систему Депозитарно-клиринговой компании, основывающуюся на обслуживании торгов корпоративными ценными бумагами в РТС, на СПВБ и на обслуживании сделок, совершаемых на неорганизованных рынках;

депозитарную систему Депозитарно-расчетного союза, в основном предназначенную для обслуживания торгов на МФБ;

депозитарную систему Росбанка, в основном предназначенную для обеспечения хранения ценных бумаг клиентов более мелких депозитариев и обеспечения проведения их операций у регистраторов;

депозитарную систему Газпромбанка, в основном предназначенную для учета прав акционеров на акции Газпрома;

депозитарную систему Расчетно-депозитарного центра (С.­Петербург), в основном предназначенную для обслуживания торгов муниципальными ценными бумагами на биржах С.­Петербурга.

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

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

Учетные системы развитых фондовых рынков, как правило, основываются на Центральных национальных депозитариях, которые создаются в соответствии с рекомендациями доклада Группы 30, подготовленного в конце 80-х годов. Функции центральных депозитариев разных стран, совпадая в основах, могут существенно различаться в деталях. Центральный депозитарий объединяет все учетные институты страны в единую депозитарно-расчетную систему. Центральные депозитарии, как правило, являются собственностью участников рынка ценных бумаг. В целом ряде случаев значительная доля Центрального депозитария является собственностью государства. Как правило, государство принимает активное участие в формировании Центрального депозитария, поскольку от качества инфраструктуры зависит эффективности функционирования национального рынка ценных бумаг. Центральный депозитарий формируется при участии Центрального банка, так как расчеты по ценным бумагам должны быть тесно связаны с денежными расчетами. В некоторых странах не существует Центрального депозитария в классическом понимании. Например, в США роль центрального депозитария выполняется четырьмя крупными депозитариями при доминировании DTCC, а для государственных ценных бумаг функции центрального депозитария выполняет Федеральная резервная система. В Великобритании функции центрального расчетного института фондового рынка вьполняет CREST, которыйдепозитарием не является.

## 1.2. Организация депозитарной деятельности

# 

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Центральный расчетный депозитарий открывает междепозитарные счета базовым депозитариям и осуществляет расчеты по междепозитарным переводам между базовыми депозитариями. ЦРД является расчетным агентом по счетам номинальных держателей, открытых базовыми депозитариями у регистраторов. ЦРД обеспечивает целостность депозитарной системы и является ее организующим и коммуникационным центром. ЦРД обеспечивает базовым депозитариям телекоммуникационный доступ к счетам номинальных держателей, открытых у регистраторов. В рамках своей компетенции ЦРД принимает документы, определяющие порядок и стандарты работы депозитарной системы. Через ЦРД и его политику государство оказывает влияние на инфраструктуру фондового рынка. ЦРД обеспечивает взаимодействие российской депозитарной системы с учетными системами рынков ценных бумаг иностранных государств. ЦРД обеспечивает связь с банковской системой и организацию системы расчетов по ценным бумагам на условиях поставки против платежа. ЦРД организует процессы обездвиживания и дальнейшей дематериализации документарных выпусков ценных бумаг с целью повышения доли безналичных ценных бумаг на российском рынке. С целью повышения надежности депозитарной системы ЦРД предоставляет регистраторам и депозитариям услуги по дублированию информации о состоянии счетов и о совершенных операциях.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ЦРД обеспечивает выдачу участникам депозитарной системы телекоммуникационных адресов и иных необходимых кодов. В рамках депозитарной системы ЦРД осуществляет выдачу ключей шифрования и организует систему подтверждения подлинности электронных документов.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

На первом этапе доля и влияние государства должны быть достаточно большими, а по мере развития ЦРД - уменьшаться. Государству следует воздержаться от траты бюджетных денег на поддержку ЦРД. Государству следует поддерживать ЦРД путем подготовки и выпуска, а также корректировки необходимых нормативных документов и предоставлением помещения и оказанием технической и технологической помощи. Государство должно финансировать осуществление лишь тех функций ЦРД, которые выполняются по его заказу, не принося конкретной выгоды остальным участникам.

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

Членство в системе ЦРД не является платным. Базовые депозитарии платят ЦРД только за хранение ценных бумаг в ЦРД и за выполненные операции по ежегодно согласуемым с участниками тарифам. Доля собственности и степень влияния базовых депозитариев в ЦРД должна определяться уровнем их активности при проведении через ЦРД расчетных и иных операций.

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

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

ЦРД не начинает выполнять все свои операции сразу. Приоритетом является исполнение функции, которые наиболее необходимы государству и рынку в его теперешнем состоянии. По мере «взросления», совершенствования рынка и изменения его потребностей ЦРД начинает выполнять новые функции, необходимые для удовлетворения изменившихся потребностей.

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

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

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

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

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

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

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

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

Допускается совмещение брокерской деятельности и депозитарной деятельности одним юридическим лицом. Если брокер является номинальным держателем у регистратора и/или ведет счета, которые фиксируют права его клиентов на ценные бумаги, то такой брокер признается осуществляющим депозитарную деятельность и совмещающим ее с брокерской. В соответствии с законом ведение депозитарной деятельности происходит на основании лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на право осуществления депозитарной деятельности в соответствии с общими требованиями к депозитариям.

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

Брокеры самостоятельно определяют, будут ли они вести депозитарную деятельность.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

# Глава 2 .Современное состояние депозитарной деятельности в России.

По мнению автора, сейчас в нашей стране есть много разных направлений для развития депозитарной деятельности в России, перечислим некоторые из них:

расширение клиентской базы, начало обслуживания новых классов депонентов;

удешевление и оптимизация операций, автоматизация, электронный документооборот, сквозное исполнение (S7P);

увеличение списка обслуживаемых бумаг и их типов;

улучшение взаимодействия с регистраторами;

открытие междепозитарных счетов в новых местах хранения;

освоение новых процессов и операций;

расширение множества оказываемых услуг;

совершенствование системы денежных расчетов по операциям с ценными бумагами.

Каждое из этих направлений интересно само по себе и заслуживает отдельного рассмотрения как минимум на паре десятков страниц. Но сейчас рассмотрим только один из новых процессов, которые сейчас находятся «на выходе «в НДЦ[[2]](#footnote-2), а именно: «Поставка против платежа на кредитном рынке » .

Можно обозначить несколько источников доводов среднего депозитария. Некоторые депозитарии не берут такую плату, но все-таки ею не пренебрегает. Смысл понятен. У депозитариев есть фиксированные расходы, связанные с его жизнеобеспечением, а также с содержанием ценных бумаг в своих хранилищах, в реестрах и в других депозитариях. Депозитарий отвечает за сохранность вверенного ему имущества. Автор считает, что если говорить о источниках доходов депозитария, то следует рассмотреть и такой вопрос, как плата за исполнение депозитарных и междепозитарных переводов. В российских в эту категорию нужно также включать плату за перерегистрацию в реестрах, если депозитарий такую услугу оказывает. Сюда же стоит отнести плату за операции с сертификатами наличных ценных бумаг при их депонировании и выдаче. К этой же области следует причислить доходы от ППП.

Много говорят и о доходах, которые может получать депозитарий за исполнение выплат по ценным бумагам, сбор реестров и обслуживание других корпоративных действий. Иными словами - за выполнение операций, связанных с осуществлением прав по ценным бумагам. Более чем законные доходы депозитария, особенно если он эту деятельность выполняет эффективно, но ощущение такие , что эти доходы составляют небольшую часть зарабатываемых денег. Сюда же относится плата за так называемые сопутствующие услуги: организацию заочного голосования, голосование по доверенности, пересылка владельцам документов и информации. Представляется, что такие действия ощутимых выгод депозитариям пока не приносят.

Если говорить о «расчетных депозитариях», то им можно было бы надеяться на оплату биржами депозитарного обслуживания торгов, но в реальности рассчитывать на это особо не приходится.

Можно также затронуть такую область, которая при умелом и грамотном использовании могла бы давать депозитариям хорошую прибыль, а участникам рынка - возможность использовать принадлежащие им ценные бумаги. Это учет залогов и других обременении ценных, бумаг обязательствами и обеспечения на базе этой технологии различных процессов, начиная от обычного кредитования и заканчивая организацией заимствования ценных бумаг.

Нельзя сказать, что российские депозитарии совсем этого не делают. Пытаются. Однако эти попытки пока не вышли за рамки локальных проектов и не приобрели промышленного масштаба. Рассматривая западный опыт в сфере системы депозитария то можно заметить ,что запад хорошо зарабатывают на таких операциях. Достаточно посмотреть на документацию двух крупнейших международных депозитарно-клиринговых систем (Euroclear и Cedel - теперь Clearstream), чтобы понять, какое значение у них придается этим процессам.

Никакая развитая система заимствования не существует без хранения и учета обеспечения этих займов. Общая оценка ежедневного оборота рынка рублевого МБК составляет примерно 12-15 млрд. руб. Среди кредитов большую часть составляют краткосрочные и очень краткосрочные (овернайт). Единого общероссийского рынка МБК нет. Рынок основан на доверии, на лимитах, и в значительной степени разделен на слабо связанные между собой сегменты, концентрирующиеся вокруг нетто-кредиторов. В период расцвета ГКО/ОФЗ был также развит рынок ломбардного кредитования под залог государственных облигаций. Этот рынок был организован кредитором - Банком России и находился под его контролем. Однако после событий 1998 г. в связи со сменой приоритетов в руководстве Банка России ломбардные кредиты постепенно утратили свое значение.

Автор считает, что говоря об услугах на рынке межбанковского кредитования для услуг НДЦ можно рассматривать с холдинга. В холдинг ММВБ вместе с НДЦ входит также Расчетная палата ММВБ (далее - РП) - небанковская кредитная организация, один из расчетных центров организованного рынка ценных бумаг. Большая часть московских банков, будучи членами одной из секций ММВБ, имеет счета в РП. Абсолютное большинство государственных ценных бумаг и немалая доля корпоративных обращается на ММВБ и, следовательно, хранится в НДЦ и может служить предметом залога. При хранении залога НДЦ может быть третьей стороной, независимой от кредитора (залогодержателя) и заемщика (залогодателя) и выступать в роли «арбитра» при возникновении спорных ситуаций. Наличие «по соседству» с НДЦ торговой площадки может помочь решить проблему оперативной реализации залога. И, наконец, развиваемая НДЦ система электронного документооборота должна обеспечить недорогое, быстрое и надежное исполнение .

Далее рассмотрим цены на проводимые операции . Стоимость операции не может быть высокой. Доходность кредитов, особенно краткосрочных, иногда опускается до столь малой величины, что даже небольшие дополнительные расходы (например, порядка 10 долл.) сделают кредит настолько дороже, что предлагаемая услуга потеряет смысл.

Очень важно 'юридическое сопровождение' операций. Многие банки опасаются залоговых схем из-за того, что реализация залога сопряжена с преодолением такого количества барьеров, что, по их мнению, потери в этом случае неизбежны. Поэтому предлагаемая схема реализация залога должна быть, во-первых, быстрой и эффективной, а во-вторых, юридически чистой.

Автор считает, что необходимо также рассмотреть и такой вопрос, как постановка против платежа. Суть ППП проста. Ценные бумаги переходят в залоговый раздел одновременно с поступлением денег на счет заемщика в РП (Дальнейшие переводы средств происходят вне контроля системы ППП.). Разумеется, строго одновременных событий в природе не бывает. Для сторон кредитной сделки здесь важна не одновременность, как таковая, а гарантии того, что если произойдет перевод денег на счет заемщика, то ценные бумаги обязательно перейдут в залоговый раздел. И наоборот. При этом расхождение операций в несколько минут значения не имеет.

Аналогичные действия должны происходить при возврате кредита. Деньги поступают на счет кредитора в РП, и этот перевод координируется с возвратом ценных бумаг из залогового раздела.

Понятно, что ППП гарантирует стороны от взаимной необязательности и от ошибок при исполнении. Много дискуссий было о том, каким именно образом следует осуществлять ППП. Все первоначальные варианты оказались забракованными. Сошлись на том, что оптимальная в данном случае методика состоит в обработке РП специальных платежных поручений. Кредитор заранее переводит деньги в РП и передает ей платежное поручение со специальной пометкой о переводе денег со своего счета на счет заемщика[[3]](#footnote-3)2 .

Стороны сделки должны подать в НДЦ два встречных поручения на перевод ценных бумаг в залог с указанием необходимых параметров денежного перевода. Поручения депо квитируются, их реквизиты сопоставляются с параметрами платежного поручения, и если все параметры совпадают, то необходимое количество требуемых ценных бумаг «замораживается« на счете будущего должника. После этого НДЦ подает сигнал в РП о том, что можно осуществлять перевод. Если денег на счете кредитора достаточно, то РП переводит их заемщику и сообщает об этом НДЦ. Получив отчет, НДЦ переводит бумаги в залоговый раздел на счете должника. После этого обе стороны сделки получают отчеты от НДЦ и от РП .

Если средств на счете кредитора не хватает или его платежное поручение не может быть выполнено по каким-то иным причинам, то НДЦ ждет отчета из РП до конца дня. Если в НДЦ на счете должника не хватает необходимого количества ценных бумаг, то сквитованные поручения депо также находятся до конца дня в режиме ожидания. В конце операционного дня все поручения, которые должны были быть исполнены в этот день, но оказались невыполненными из-за нехватки денег или ценных бумаг, снимаются с исполнения, о чем с указанием причин уведомляются стороны.

Операции в связке РП-НДЦ предполагается совершать в режиме реального времени, не привязываясь к «рейсам обработки». Поручение, поданное сегодня, будет исполнено сегодня же. Планируется, что при наличии на счетах нужного количества денег и ценных бумаг от отправки поручений до отправки отчетов будет в штатном режиме проходить не более получаса.

После перевода ценных бумаг на залоговый раздел, соответствующий данной кредитной сделке, они находятся в обеспечении кредита. Вывести их из этого раздела можно встречными поручениями депо кредитора и должника. Эти поручения могут быть скоординированы с возвратом кредита по описанной методике ППП или быть независимыми от него, если возврат кредита произошел каким-то иным способом, минуя РП. Встречными поручениям сторон может быть также осуществлена замена ценных бумаг, находящихся в залоге, на другие ценные бумаги или увеличение количества ценных бумаг в залоговом разделе.

Ценные бумаги, находящиеся в обеспечении кредита, по своей рыночной стоимости должны с определенным запасом превышать количество полученных должником средств. Планируется, что НДЦ будет предлагать кредитору и должнику следующую услугу: постоянное отслеживание рыночной стоимости ценных бумаг, находящихся в обеспечении кредита. Сейчас эти хлопоты лежат на кредиторе. Оценка рыночной стоимости бумаг будет происходить по «официальному алгоритму», включенному в Клиентский регламент НДЦ. То есть подача сторонами заявки на оказание этой услуги будет означать, что они согласны с методикой оценки стоимости.

Если в результате изменения цен ценных бумаг, находящихся в обеспечении кредита, оказывается недостаточно, то НДЦ посылает сигнал кредитору, а тот, в случае если должник не увеличит объем ценных бумаг в залоге, получит по правилам право на реализацию всего или части пакета ценных бумаг, находящихся в обеспечении кредита.

Напротив, если цены на бумаги выросли, то должник получает право частично вывести бумаги при достаточности остающегося обеспечения. Контроль достаточности обеспечения осуществляет НДЦ по официальному алгоритму.

Осуществление НДЦ контроля за достаточностью обеспечения не является обязательным условием. Он будет происходить по желанию сторон.

Для того чтобы система была востребована, необходимо предложить эффективный и легитимный способ реализации залога. Без этого цена предлагаемой схемы резко уменьшается. Даже если на минуту забыть о законодательных препонах, то каждый раз при необходимости реализации залога возникает вопрос: кто больше защищен - кредитор или заемщик? Если залог находится в распоряжении кредитора, то хозяин положения он, а права заемщика могут быть ущемлены[[4]](#footnote-4)3. Если на реализацию залога требуется согласие заемщика, то могут быть задеты интересы кредитора. Выход один - реализация залога должна происходить либо с помощью, либо под контролем третьей стороны.

Планируется, что будет предложена схема, по которой кредитор при наступлении определенных условий сможет реализовывать залог на торгах ММВБ. При этом фиксировать наступление обусловленных событий будет НДЦ, если стороны при заключении сделки доверят ему оказание такой услуги. Реализация залога будет осуществляться кредитором, но под контролем НДЦ и с соблюдением правил, гарантирующих права заемщика. Предлагаемая схема уже прошла несколько стадий юридической экспертизы и должна стать необходимым и исправно работающим механизмом в обеспечении ППП на кредитном рынке.

Мы не описали услугу по обеспечению кредитования брокеров, но на самом деле она практически не отличается от обеспечения МБК. Так что все написанное выше, в равной степени относится и к кредитованию брокеров.

## 2.1. Организация и проблемы депозитарных операций.

В соответствии с пунктом 3.2 Инструкции N44 в период с 25.07.96 по 28.04.97 в кредитных организациях, ведущих депозитарную деятельность и/или владеющих эмиссионными ценными бумагами, должен был быть издан приказ о переходе на новые правила депозитарного учета. С момента вступления в силу Инструкции во всех кредитных организациях автоматически открылась глава В «Счета депо». В кредитных организациях, не ведущих депозитарный учет, все счета главы В имеют нулевые показатели. В новом плане счетов, который вступил в силу с начала 1998 года, счета депо отнесены к главе Д и набор счетов остался прежним.

На сегодняшний день вопросы, связанные с местом депозитария в структуре кредитной организации, документооборотом, связи депозитария с другими подразделениями и т. д., не проработаны. Предполагается, что в будущем Банк России потребует от кредитных организаций, ведущих депозитарный учет, создания отдельного подразделения, а также отделения депозитарного подразделения от подразделений, проводящих операции с ценными бумагами. В то же время п. 3.8 «Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации» , утвержденного постановлением ФКЦБ от 16.10.97 N36 (далее: Положение о депозитарной деятельности), устанавливает требование к организациям, ведущим депозитарную деятельность, о выделении отдельного подразделения, для которого депозитарная деятельность является исключительной. Однако в настоящее время формально не определено понятие отдельного подразделения. В зависимости от принятой структуры, в кредитной организации могут быть выделены как управление или отдел, так и сектор в рамках отдела. Очевидно, что со временем правила разграничения подразделений, осуществляющих разные виды деятельности, будут определены более четко.

Пункт 3.4 Инструкции N44 требует отражения в депозитарном учете всех депозитарных операций, проводимых кредитной организацией с эмиссионными ценными бумагами. Исключение составляют только ценные бумаги, переданные в кредитную организацию по договорам хранения. Но при этом нужно иметь в виду, что с ценными бумагами, принятыми по договору хранения, не могут производиться депозитарные операции (например, безналичный перевод).

Можно выделить некоторые признаки, позволяющие определить необходимость ведения депозитарного учета, то есть появление ненулевых остатков (или оборотов) на счетах депо.

Следует особо отметить необходимость отражения в депозитарном учете депозитарных операций с эмиссионными ценными бумагами, эмитированными самой кредитной организацией. Это следует делать, если учет прав на эти ценные бумаги ведется самой кредитной организацией. Например, такая ситуация возникает, если кредитная организация выступает номинальным держателем в системе ведения реестра эмитированных ею ценных бумаг. Однако если по этим ценным бумагам независимый регистратор или сама кредитная организация ведут реестр владельцев, то сегодня такие ценные бумаги не должны отражаться в ее депозитарном учете. Со временем Банк России планирует ввести требование о ведении депозитарного учета ценных бумаг в процессе эмиссии.

Здесь обратим внимание на то, что в будущем, на наш взгляд, вполне вероятно объединение деятельности по ведению реестра и депозитарной деятельности. При таком развитии событий депозитарии смогут предоставлять списки владельцев ценных бумаг эмитенту, и они будут служить основанием для составления реестра владельцев.

Синтетический депозитарный учет ведется с целью составления различных отчетов. Это могут быть отчеты государственным органам (в данном случае Банку России), отчеты руководству кредитной организации и т. д. Система предложенного синтетического учета не вполне традиционна в том смысле, что аналитический счет депо открывается «сам по себе», а не считается открытым в рамках синтетического счета. Более того, внутри одного счета депо могут существовать лицевые счета, учитываемые на которых ценные бумаги отражаются на разных синтетических счетах. Поэтому синтетический учет следует понимать как «проекцию» аналитических счетов депо на синтетические счета.

Использование такого принципа в соотношении аналитических и синтетических счетов депо позволяет депозитарию

не только расширять существующий план синтетических счетов депо или свой собственный, но даже, в крайнем случае, формировать отчеты по разным правилам, не меняя аналитический учет.

Банк России не требует «ведения» синтетических счетов депо. Это означает, что депозитарий не обязан, делая проводки по аналитическим счетам в течение операционного дня, делать те же проводки по синтетическим счетам, то есть он не обязан знать состояние (величины остатков) синтетических счётов в течение операционного дня. Такой подход обусловлен, в частности, тем, что при использовании ЭВМ для ведения учета дублирование проводок по аналитическим счетам проводками по синтетическим счетам утрачивает свою контрольную функцию. Таким образом, депозитарий определяет состояние синтетических счетов только в отдельные моменты времени. Например, если говорить о требованиях Инструкции, то в соответствии с п.п. 3.7 и 5.5 остатки на синтетических счетах определяются исходя из остатков на аналитических счетах ежедневно (как правило, к началу следующего рабочего дня) и оформляются в виде краткого и обобщенного балансов депо.

В большинстве стран мира принят следующий подход к единицам учета ценных бумаг. Акции принято учитывать в штуках, а облигации в национальной валюте. В связи с тем, что в нашей стране многие выпуски облигаций имеют свои, порой уникальные единицы, в которых определен номинал облигации, кредитные организации обязаны вести депозитарный учет как акций, так и облигаций в штуках. Однако п.3.8 Инструкции N44 не запрещает параллельно с ведением учета ценных бумаг в штуках вести учет в тех единицах, в которых определен номинал ценных бумаг данного выпуска.

В некоторых случаях депозитарии затрудняются определить одну штуку ценных бумаг для того или иного выпуска. В соответствии с п. 11.3 Положения о депозитарной деятельности и п. 9 письма Банка России от 12.05.97 N34-3-3-9/1071 «О вопросах, связанных с завершением перехода к исполнению Инструкции N44» одной ценной бумагой (одной штукой) следует считать минимальный номинал обращающихся ценных бумаг данного выпуска, если иное не определено условиями выпуска и обращения ценных бумаг. Например, для ОВГВЗ всех траншей одной штукой считается обязательство на 1000 долларов США. Сертификаты облигаций достоинством 10 000 и 100 000 долларов США удостоверяют соответственно 10 и 100 штук ценных бумаг. Для ОГСЗ тех траншей, в которых есть 100-тысячные сертификаты облигаций, одной штукой является обязательство на 100 000 рублей, а для ОГСЗ тех траншей, в которых есть только 500-тысячные сертификаты облигаций, одной штукой является обязательство на 500 000 рублей.

Пункт 3.9 Инструкции N44 определяет, что депозитарный учет ведется по принципу двойной записи. Дело в том, что любая ценная бумага характеризуется двумя признаками: кто владелец и где хранится. Учет по принципу двойной записи отражает эти две «стороны» эмиссионной ценной бумаги. Однако в некоторых случаях учет ценных бумаг по принципу двойной записи практически не ведется. Во-первых, такая ситуация возникает, когда учет места хранения вырождается. Тогда, несмотря на то что формально двойной учет существует, активная часть баланса становится бессодержательной. Например, в большинстве центральных депозитариев разных стран все активные счета всегда представляют собой одно хранилище и нет нужды вести учет ценных бумаг в разрезе мест хранения. Другой пример представляет собой система ведения реестра, в которой также практически не ведется активная часть баланса. Во-вторых, бывают случаи, когда про каждую учитываемую ценную бумагу известны владелец и место хранения. В таком случае ни в пассиве, ни в активе не происходит «смешения» ценных бумаг и необходимость учета по принципу двойной записи отпадает. Однако, с точки зрения организации учета ценных бумаг в депозитарии, учет по принципу «одинарной» записи в ряде случаев не дает возможности получения необходимой информации о ценной бумаге, а второй вариант излишне осложняет учет, так как далеко не во всех случаях возникает необходимость однозначного сопоставления конкретной ценной бумаги (конкретного места хранения) и конкретного владельца.

При открытом способе хранения учет по месту хранения (в активе) и владельца (в пассиве) прямо не связаны между собой, т.е. учет по активу и по пассиву ведется отдельно. Для закрытого способа хранения и некоторых случаев маркированного хранения характерна однозначная идентификация ценной бумаги в том смысле, что для каждой конкретной ценной бумаги (группы ценных бумаг) известен не только владелец, но и место хранения именно этой бумаги. Другим важным принципом организации депозитарного учета является то, что в каждый момент времени любая ценная бумага учитывается только на одном активном и одном пассивном счете депо. Этот принцип, во-первых, традиционен для классического бухгалтерского учета и, во-вторых, применяется в депозитарном учете депозитариев многих странах.

Наличие отрицательных остатков на счете означает скрытую форму эмиссии ценных бумаг. В отличие от денежно-кредитной эмиссии, проведение которой коммерческими банками разрешено, депозитарий не вправе осуществлять эмиссию ценных бумаг, находящихся у него на хранении и/или учете. Эмитировать ценные бумаги вправе только эмитент и только по установленным законами правилам.

Однако, по ряду технических причин, в определенных ситуациях могут возникать отрицательные остатки на счетах. Поэтому, в соответствии с п. 3.11 Инструкции N44, допускается наличие отрицательных остатков на счетах депо в течение дня. Наличие отрицательных остатков в конце дня свидетельствует о том, что в депозитарии неправильно урегулированы отношения по ценным бумагам.

В большинстве случаев инициатором депозитарной операции может выступать только депонент, и она может быть выполнена только по его письменному поручению. Но, кроме этого, основанием для проведения операции могут служить и другие документы: выписка из реестра, мемориальный ордер, выписка 0 совершенной операции в другом депозитарии, решение суда и т.д. В исключительных случаях инициатором операции может выступать и сам депозитарий. Например, администрация депозитария может провести исправительную проводку без поручения депонента, может блокировать счет депонента при подозрении на проведение незаконной операции и т. д.

В настоящее время многие депозитарии кредитных организаций, принимая поручение по телефону или факсу, требуют подтверждения отданного поручения документом в бумажной форме в заранее оговоренные сроки. Такого рода действия депозитария, направленные на улучшение качества обслуживания клиента, неизбежно влекут за собой появление рисков в его работе. Депозитарий рискует не получить оригинал поручения, выполнить операцию по поддельному поручению и т.д. Однако, поскольку принципиально не запрещено устанавливать такие формы принятия поручений, тем более что иногда это является единственно возможным вариантом, такого рода отношения должны подробно описываться в договоре с депонентом.

Поддельные поручения представляют собой особую проблему потому, что ни один депозитарий не в состоянии проводить полноценную криминалистическую экспертизу всех поступающих поручений. Одним из вариантов разрешения этой проблемы, помимо улучшения качества проверки, должен стать детально прописанный в регламенте депозитария порядок всех необходимых действий ответственного сотрудника при проверке подлинности поручений, идентификации лица, подающего поручение и т. д., и неукоснительное выполнение такого порядка. В случае разбирательства в суде четко прописанная в регламенте и выполненная процедура проверки подлинности поручений может лечь в основу доказательства невиновности депозитария, исполнившего операцию по поддельному поручению.

С точки зрения депозитария, исполнение депозитарной операции заканчивается, когда он предусмотренным в договоре способом отправляет депоненту отчет о совершении операции. В договоре с депонентом должен быть оговорен способ передачи депоненту отчета.

Особого внимания заслуживает вопрос задержки передачи отчета по времени. Дело в том, что проводка, выполняемая в собственном депозитарном учете, часто представляет собой отражение (или является следствием) проводки, совершенной в другом депозитарии или у реестродержателя. Это касается как собственных ценных бумаг, так и ценных бумаг депонентов. Например, депозитарий не может зачислить ценные бумаги на счет депонента до тех пор, пока не придет отчет об их зачислении на корреспондентский счет или счет номинального держателя в реестре, так как только отчет является основанием для зачисления (п. 3.16 Инструкции N44). Поскольку далеко не всегда отчеты приходят «день в день», возникает проблема проведения операций в собственном учете.

Предположим, что 20 июля депозитарий получил отчет от реестродержателя о том, что на его счет номинального держателя 10 июля были зачислены ценные бумаги. Поскольку не допускается проведение проводки задним числом, в своем учете операцию зачисления ценных бумаг на счет депонента депозитарий может провести только 20-м числом. Проблема возникает, если в такой ситуации реестродержатель собирает реестр по состоянию на 15 июля. Тогда вроде бы депозитарий не может включить в реестр нового владельца, поскольку 15 июля ценные бумаги еще не были зачислены на его счет. Во избежание противоречий в такой ситуации получателю отчета рекомендуется в журнале операций и в отчете о проведенной операции, кроме даты проведения проводки, указывать дату проведения соответствующей (базовой) проводки реестродержателем. Тогда депозитарий может включить нового владельца зачисленных ценных бумаг в реестр на том основании, что базовая проводка прошла 10 июля.

Помимо хранения материалов депозитарного учета в виде документов на бумажных носителях и электронных записей, признаваемых документами в соответствии с Гражданским кодексом РФ (законами, подзаконными актами или соглашением сторон), в соответствии с п.3.21 Инструкции N44, такие материалы могут храниться в виде электронных записей, достоверность которых подтверждается материалами депозитарного учета в двух вышеперечисленных формах. Например, запись в базе данных, содержащая остаток на счете депо, сама по себе не является документом, но если мы возьмем все поручения на проведение операций с этим счетом и последовательно проведем все операции, то получим этот остаток. При этом первичные документы могут существовать только в виде документов на бумажных носителях или электронных записей, признаваемых документами в соответствии с ГК РФ, так как их Достоверность никак иначе не может быть подтверждена.

Что касается ведения депозитарного учета с помощью ЭВМ, указание на необходимость ведения большинства документов не означает, что они должны существовать отдельно в виде, например, файлов, а значит лишь то, что должна существовать операция, позволяющая вычленить необходимую информацию (в виде соответствующих документов) из хранимых баз данных. Другими словами, различные учетные регистры могут являться составными частями друг друга. Например, журнал регистрации счетов депо, как и в случаях с иными журналами, может являться частью другого журнала (например, журнала учета всех операций). Предъявление только "внешних" требований к ведению депозитарием учетных регистров вызвано тем, что ни один регулирующий орган не в состоянии проконтролировать внутреннюю структуру баз данных, обеспечивающих учет депозитарных операций. Депозитарий должен лишь обеспечить просмотр этой информации на экране терминала и возможность ее распечатки.

При этом нельзя забывать, что в соответствии с п. 3.19 Инструкции N44, при ведении депозитарного учета на бумажных носителях депозитарий обязан строго соблюдать все требования Инструкции к составу и форме документов.

## 2.2. Перспективы развития депозитарной деятельности в России

Рассмотрим перспективы развития депозитарной системы с точки зрения выполнения функциональных обязанностей депозитариев в условиях перехода к централизованно-распределенной структуре. Основу нормативно-правового регулирования депозитарной деятельности в России составляют Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг», Положение о депозитарной деятельности в РФ, утвержденное Постановлением ФКЦБ РФ № 36 от 16 октября 1997 года и инструкция Центрального Банка РФ от 25 июля 1996 года № 44, определяющая особенности работы депозитариев кредитных организаций. Основные направления и подходы к развитию российской депозитарной системы сформулированы в «Докладе о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг», утвержденном Правительством РФ ( решение № БН-П13-21918 от 9.07.97 г. ), Указе Президента РФ от 16 сентября 1997 года № 1034 «Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в Российской Федерации», Государственной программе защиты инвесторов на 1998-1999г., утвержденной Постановлением Правительства РФ от 17.06.98 № 785 и Постановлением Правительства № 741 от 10 июля 1998 года «О мерах по созданию национальной депозитарной системы». Из вышеуказанных документов вытекает, что пути дальнейшего развития необходимо рассматривать с точки зрения выполняемых им функций: расчетной или кастодиальной.

Расчетный депозитарий - организация централизованного депозитарного обслуживания сделок с ценными бумагами, заключаемых между профессиональными участниками рынка ценных бумаг на фондовых биржах или у других организаторов торговли на рынке ценных бумаг, осуществляющая переводы ценных бумаг по депозитарным счетам профессиональных участников рынка ценных бумаг по итогам таких сделок.

Основным направлением функционального развития расчетных депозитариев является их объединение в единое информационно-технологическое пространство для оперативного осуществления трансфертов и возможности для клиента одного из расчетных депозитариев быть членом торговой системы, обслуживаемой другим расчетным депозитарием. Для этого необходимо совершенствование механизмов клиринга, неттинга и расчетов. Важное значение для эффективного функционирования депозитарной системы имеет совершенствование взаимодействия расчетных депозитариев с контрагентами, например с кастодиальными депозитариями. В рамках этого направления необходимо введение единых форм и форматов передачи данных и документооборота. С другой стороны, так как создание расчетных на повышение уровня обслуживания профессиональных участников рынка ценных бумаг и максимальное удовлетворение их потребностей, одним из направлений развития должно являться расширение возможностей удаленного доступа с использованием различных способов защиты информации. Вопрос удаленного доступа актуален прежде всего с точки зрения предоставления возможности для региональных участников рынка оперативно и гарантированно проводить сделки с расчетными депозитариями.

В отличие от расчетных, кастодиальные депозитарии специализируются на оказании дополнительных услуг для владельцев ценных бумаг. В основном, они ориентированы на частных и институциональных инвесторов, не являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Перспективы функционального развития кастодиальных депозитариев направлены, прежде всего, на расширение круга персонифицированных услуг, индивидуальный подход к обслуживанию депонентов и оказание полного комплекса услуг. Одновременно с совершенствованием функций хранения и учета ценных бумаг кастодиальные депозитарии должны обеспечивать денежные расчеты по операциям с ценными бумагами. Для своих клиентов им необходимо обеспечивать дополнительные гарантии права собственности. Важной оставляющей должно стать обеспечение кредитования по ценным бумагам. Отдельным направлением развития кастодиальных депозитариев является гарантированное предоставление клиентам всего комплекса услуг не зависимо от региона и филиала, который обслуживает депонента (глобализация доступа). Для решения этой задачи депозитарий должен обеспечить сбор, хранение и обмен информации, поступающей от филиалов и контрагентов. Предлагаемый подход единого пространства счетов Депо значительно упрощает оказание такой услуги как перерегистрация прав собственности. Регистраторы, осуществляющие ведение Реестров зачастую располагаются далеко от места проведения сделки, у них разные требования к составу документов для открытия лицевого счета и перерегистрации ЦБ, зачастую требуется предоплата их услуг. Таким образом, работать непосредственно с Регистраторами достаточно сложно. Поэтому задача депозитария - обеспечить решение такого рода проблем. При рассматриваемой схеме работы - за счет единого пространства счетов Депо клиент имеет дело только со своим Депозитарием, работающим по единым правилам. Один раз заключает с ним договор, предоставляет документы для открытия счета, и отдает распоряжения в виде установленных форм депозитария.

Учитывая необходимость интеграции России в мировую финансовую систему, привлечения иностранных инвестиций, кастодиальный депозитарий должен предоставлять своим клиентам возможность работы в мировой депозитарной системе Global Custody. Для обеспечения этого требования депозитарная система учета и обеспечения прав инвесторов должна соответствовать не только требованиям российского законодательства, но и западным формальным и неформальным стандартам.

Кроме совершенствования функциональных возможностей, существует объективная необходимость совершенствования технологий деятельности депозитариев и изменения, соответствующих правил и стандартов. Российские депозитарии должны иметь возможность работать в соответствии со стандартами Международной Организации по Стандартизации (ISO) для документооборота по операциям с ценными бумагами (стандарт ISO 7775) и использовать систему нумерации ценных бумаг ISIN, в соответствии со стандартом ISO 6166. Характеристики фондовых рынков, особенно системы заключения, клиринга и исполнения сделок в разных странах различны, так как в них отражаются исторические традиции и национальное законодательство. Поэтому представляется целесообразным дальнейшее развитие взаимодействия в разработке единых стандартов и процедур, приемлемых для всех депозитариев, работающих на рынке. При этом необходимо достижение следующих целей: сверка сделок на следующий день после заключения (день Т+1); исполнение сделки на непрерывной и каждодневной основе в день Т+3; осуществление расчетов на единых принципах и повышение эффективности путем возможно более широкого использования депозитариев, механизмов зачета и стандартной нумерации ценных бумаг.

Основные проблемы которые требуют решения для минимизации рисков, связанных с недостатками в системах клиринга и расчетов по сделкам с ценными бумагами следующие:

отсутствие унифицированных систем сверки условий заключенных сделок;

различные сроки исполнения сделок;

несоблюдение принципа поставки ценных бумаг против платежа;

отсутствие стандартизированных гарантий исполнения сделки;

отсутствие на многих рынках системы безналичных счетов для исполнения сделок по ценным бумагам.

Для их решения необходимо исполнение следующих условий:

Сверка параметров сделок между всеми непосредственными участниками рынка ценных бумаг (брокерами, дилерами и другими членами биржи) должна производиться не позднее, чем на следующий рабочий день после заключения сделки, т.е. на день Т+1. Возможна реализация двух основных типов систем сверки: двусторонняя и односторонняя. Основным различием между ними является то, что в двусторонней системе обе стороны сделки вводят информацию о сделке в систему, а в односторонней этот ввод осуществляет только одна сторона. Сверка в день Т+1 предоставляет сторонам возможность устранить все расхождения или конфликты, что уменьшает риск неисполнения сделки и помогает обеспечить своевременное исполнение сделки. Институциональные инвесторы или иные участники сделок, не являющиеся брокерами или дилерами также должны стать членами системы сверки сделок.

На всех рынках должна быть принята система каждодневного исполнения сделок, то есть исполнение сделок должно происходить через два рабочих дня после заключения, в день Т+3. В системе каждодневного исполнения окончательные расчеты по сделкам происходят во все рабочие дни недели. Этот процесс служит для сокращения числа заключенных, но не исполненных сделок, уменьшая тем самым уязвимость рынка.

Введение системы зачета сделок и клиринга. Особую актуальность этот вопрос приобретает в условиях возрастания объемов сделок и повышением интенсивности взаимодействия между участниками. Существует три основных варианта систем зачета сделок для клиринга: двусторонний зачет, многосторонний зачет и непрерывное зачетное исполнение. Для каждой из этих альтернатив должно быть проанализировано соотношение между стоимостью создания и поддержки системы зачета и издержками на исполнение сделок без такой системы.

Использование в расчетно-депозитарных системах принципа «поставки против платежа» (ППП). Существенный риск при исполнении сделок по ценным бумагам возникает в тех случаях, когда поставка ценных бумаг происходит без одновременного получения поставляющей стороной соответствующей денежной суммы. Одновременный обмен ценностей позволяет избежать риска, связанного с изменением цены и с невозможностью действовать в соответствии с обязательствами. Выполнение принципа ППП может быть обеспечено путем присоединения к системе денежной оплаты, к системе банковских гарантий или к системе финансовых гарантий.

Осуществление денежных платежей, связанных с исполнением сделок по ценным бумагам, должно осуществляться по единой технологии для всех финансовых инструментов и рынков на основе соглашения о зачислении « день в день» при условии автоматизации системы платежей.

Реализация вышеуказанных мер будет способствовать снижению рисков на рынке ценных бумаг, повышению гарантий прав собственности и интеграции России в международные клиринговые, расчетные и кастодиальные системы. Исходя из этого, дальнейшее развитие депозитарной системы в нашей стране должно проходить в тесном взаимодействии и расширении контактов с депозитарными организациями других стран, их международными объединениями и другими международными инфраструктурными организациями.

# Заключение.

Депозитарии могут существовать как самостоятельные организации, так и в качестве структурных подразделений банков. Банковские депозитарии в России не являются крупнейшими, большая часть ценных бумаг учитывается в специализированных депозитариях. Однако и банковские депозитарии, деятельность которых представляют собой важную часть рынка, при этом клиенты, особенно в регионах, чаще имеют дело при торговле ценными бумагами со своим банком, чем со специализированными депозитариями.

В результате деятельности любого депозитария образуется некоторый массив информации, который должен обрабатываться и храниться по определенным правилам.

Перед клиентами того или иного банка хотя бы один раз возникает проблема выбора депозитария, в котором он будет хранить и учитывать свои бумаги.

Дальнейшее развитие депозитарной системы в нашей стране должно проходить в тесном взаимодействии и расширении контактов с депозитарными организациями других стран, их международными объединениями и другими международными инфраструктурными организациями.

Можно назвать следующие основные направления развития депозитарной системы с точки зрения гарантии прав собственников ценных бумаг.

Развитие каждого звена депозитарной системы согласно своим индивидуальным особенностям, но с учетом взаимодействия с другими элементами системы и имея целью повышение гарантий прав собственности инвесторов на ценные бумаги.

Уменьшение рисков депозитарной деятельности за счет налаживания эффективной политики риск-менеджмента.

Создание страховых, гарантийных фондов, страхование компаний-депозитариев.

Интеграция в мировые платежные и депозитарные системы.

Совершенствование нормативно-правовой базы депозитарной деятельности.

Повышение уровня контроля и надзора, требований к отчетности на уровне депозитарной системы в целом.

Таким образом, на лицо необходимость совершенствования института депозитариев прежде всего с точки зрения повышения гарантий прав инвесторов. Наиболее актуальными для России являются:

переход на новый уровень функционирования депозитариев в рамках централизованно-распределенной системы с единым пространством ДЕПО-счетов;

минимизация рисков за счет использования дополнительных технологических возможностей системы;

оптимизация административно – правовой базы.

Развитие депозитарной системы как системы учета прав на ценные бумаги в этих направлениях будет способствовать повышению надежности и ликвидности в целом.

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

В данной курсовой работе была рассмотрена работа депозитария, отношение российских банков к системе депозитария и учетной системе . Дело в том, что в России большинство ценных бумаг выпущены именно в бездокументарной форме, поэтому столь велика роль депозитариев в организации торговли ценными бумагами. От эффективности деятельности депозитариев сильно зависит функционирование фондового рынка и издержки владельцев ценных бумаг при совершении операций с ними.

# Список использованной литературы.

I. Нормативные акты:

1.Федеральный закон Российской Федерации «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 года №39-ФЗ.

2. Временное положение о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации и порядке ее лицензирования. Утверждено ФКЦБ от 02.10.1996 года.

3. Инструкция Центрального Банка РФ от 25 июля 1996 года № 44 « О особенностях работы депозитариев кредитных организаций»

4. Указ Президента РФ от 16 сентября 1997 года № 1034 « Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в РФ».

5. Государственная программа защиты инвесторов на 1998- 1999 г., утвержденная Постановлением Правительства РФ от 17.06.98 № 785.

6. Постановление Правительства № 741 от 10 июля 1998 года « О мерах по созданию национальной депозитарной системы».

7. Указание № 292 –У от 15.07.1998 г. « О временном порядке ведения депозитарных операций с неэмисионными ценными бумагами»

II. Статьи :

1.Н.Г. Волков. Новые правила учета ценных бумаг./Главбух.1998. №№2,3

2.О.В. Гутников. «Гражданско-правовая ответственность бухгалтера. /Главбух.1998. №4

3.О.К. Колесникова, Г.А. Безрученко. Учет ценных бумаг профессиональными участниками рынка ценных бумаг/Главбух.1998. №14.

III Сайты и статьи в Internet :

1. К. Иванова « Жареный лед или к вопросу о депозитарном учете векселей» -www. bankir.ru/analytics 25.09.2002
2. Е. Демушкина –совсетник АКБ « Инвестиционная банковская корпорация», Б. Черкасский- Национальный Депозитарный Центр- вопросы и ответы на www. bankir.ru/analytics 25.09.2002
3. М. Матовников « Московская правда»-Крупнейшие депозитарии российских банков-http:// matov.narod.ru/publ/ 20/08/2002
4. К. Лысак-ведущий экономист Управления ценных бумаг ГУ ЦБ РФ по Москве , Б. Черкасский - Национальный Депозитарный Центр –Учет депозитарных операций –www.bdm.ru/arhiv/1998/01/50-53.html
5. Б. Черкасский - Национальный Депозитарный Центр «Есть ли жизнь в учетной системе?» –www.bankir.ru/analytics/classic 24.09.2002
6. Б. Черкасский - Национальный Депозитарный Центр-Доклад о построении Учетной системы- www.bankir.ru/analytics/classic 24.09.2002
7. А. Барщевский- начальник депозитария ОПЕРУ-1 при ЦБ РФ , М. Хабибулин –экономист 1 категории ОПЕРУ – 1 при ЦБ РФ « Депозитариум» №1( 20)- «Проблема обработки и интерпритации данных депозитарного учета»- www.bankir.ru/ analytics/classic 24.09.2002

Н. Мазурин «Ведомости»- «Депозитарии для своих»-http://matov.narod.ru/cite/ved200701.htm 20.07.2001

# Приложение № 1.

Сравнительный анализ депозитарных систем

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Централизованная депозитарная система | Децентрализованная  депозитарная  система | Централизованно-распределенная депозитарная система |
| Особенности построения | Представляет собой  единственный  депозитарий.  Back-office депозитария размещается в центральном офисе ( центральном узле сети), осуществляет ведение счетов депо, хранение первичных документов, выполняет весь спектр расчетных ,клиринговых, депозитарных, кастодиальных услуг.  В филиалах депозитария размещается front-office депозитария, выполняющий функции приема первичных документов от депонентов и выдачи им отчетных документов, подготовленных back-office депозитария.  При этом депозитарий может также выполнять функции по обслуживанию эмитентов. Второй вариант - эти функции передаются регистраторам (также максимально централизованным ).  Единое управление и контроль. | Существует сеть самостоятельных депозитариев. Набор предоставляемых услуг -индивидуальный для каждого депозитария.  Между отдельными депозитариями возможно установление отношений корреспондентских отношений или отношений типа депозитарий –субдепозитарий ( связь типа « один с одним»).  Каждый депозитарий имеет собственную внутреннюю структуру в зависимости от объема операций, числа клиентов и набора предоставляемых услуг.  Существует система лицензирования, государственного регулирования и контроля, но вследствие децентрализации полномасштабный контроль депозитарной системы затруднен. | Может иметь наибольшее по сравнению с централизованной и децентрализованной число возможных вариантов схем построения системы;  Существует центральный депозитарий и сеть подчинённых ему депозитариев, связанных с центральным договорными отношениями и единой технологией (связь типа "один ее всеми"). Как вариант возможен какой- либо тип связи между равноподчиненными депозитариями ,а также несколько уровней подчиненности (региональные центры) и т.д.  Полномочия и функции центрального депозитария могут варьироваться в зависимости от уровня развития фондового рынка и множества других условий. В депозитарной системе может осуществляться неттинг ценных бумаг, в случае совмещения депозитарных функций с клиринговыми –клиринг денежных средств.  Как минимум двухуровневая система руководства, достаточно высокая степень унификации стандартов и требований. Гибкая система контроля.  Существует система лицензирования. Государственного регулирования и контроля, при наличии центрального депозитария возможен эффективный контроль , оперативный сбор консолидированной отчетности , достаточно высокий уровень централизации способствует координации действий. |
| Документооборот | Высокий уровень унификации. Единые правила и порядок документооборота, единые формы бумажных документов, единые форматы электронных документов.  Высокий уровень централизации требует максимального использования электронного документооборота ( не должно противоречить законодательству).  При электронном документообороте необходим высокий уровень защиты информации ( электронная подпись, криптографическая защита и т. д. ), а также возможность авторизации клиента депозитария.  Очень большой обьем информации и высокая сложность внутреннего документооборота депозитария, минимальный внешний документооборот. | Низкий уровень унификации. Различные у каждого депозитария правила и порядок документооборота, различные формы бумажных документов( минимальные единые требования) .  Электронный документооборот практически не используется, так как отсутствует объективная необходимость его широкого использования.  Большой внешний документооборот депозитариев при взаимодействии с контрагентами ( дополнительные сложности возникают при низкой унификации), сложность внутреннего документооборота невысокая, объем зависит от объема и структуры клиентской базы. | Возможны два варианта организации документооборота ( бумажный, электронный) или их сочетание в зависимости от конкретной используемой структуры.  Единый порядок и форматы взаимодействия с центральным депозитарием.  Внешний и внутренний документооборот депозитариев сравним по объему и сложности. При этом наибольшая эффективность достигается при максимальной унификации. |
| Особенности технологии | Единая база данных ,единое хранилище, работа в режиме реально времени.  Для клиента возможно проведение операций из любого front- office.  Самая оптимальная схема для решения таких задач как дематириализация и обездвиживание ценных бумаг.  Фактически это моноструктура депозитария и в технологическом плане особенностей нет, поскольку это депозитарий с удаленным front- office.  Реализация любых схем поставки ценных бумаг.  Необходима реализация систем удаленного доступа, сложные телекоммуникационные системы. | Распределенные ,не связанные друг с другом базы данных , индивидуальные хранилища у каждого депозитария, внутридепозитарные технологии работы могут быть простейшими.  Усложнение происходит за счет необходимости реализации цепочек междепозитарных переводов, перерегистраций в реестрах.  Большой срок проведения операций. | В зависимости от реализуемой схемы может быть реализовано множество вариантов технологий, сочетающих в себе черты централизованной и децентрализованной системы, а также индивидуальные особенности. |
| Степень обеспечения гарантий прав владельцев ценных бумаг | Высокая.  Ценные бумаги всех депонентов хранятся и учитываются в едином депозитарии.  Централизованная система мониторинга рисков и контроля, использование единой технологии позволяет снизить операционный и технологический риски. Невысокая степень риска взаимодействия с третьими лицами.  Вследствие широкого использования удаленного доступа и телекоммуникационных систем требует особого внимания вопрос сохранности информации .  Вследствие существования единой клиентской базы значительно снижается клиентский риск.  Невысокая сложность организации государственного регулирования. | Низкая.  В большей степени влияет высокий уровень операционного и технического риска, высокая доля бумажного документооборота. Высокий риск при взаимодействии депозитария с третьими лицами.  Сложность в организации полномасштабного контроля и обеспечении прозрачности деятельности всех компаний.  Сложность государственного регулирования множества самостоятельных и разнообразных по специализации и другим параметрам депозитариев. | При наличии всех возможных рисков, связанных с депозитарной деятельностью и рисков, возникающих при реализации особенностей технологии существует множество возможных путей повышения надежности депозитарной компании.  Степень гарантии прав собственности особенно зависит от полноты, системности и проработанности законодательства в этой области. |
| Стоимость обслуживания | Высокая.  Высокая себестоимость обусловлена сложным программным, техническим обеспечением, необходимостью обслуживания, сопровождения телекоммуникационных систем, систем защиты информации.  Единая тарифная политика, практически монопольное установление цен.  В случае отсутствия регистраторов исчезает необходимость оплаты услуг по перерегистрации ,трансфер- агентских услуг, снижаются накладные расходы.  В случае присутствия в системе учета прав регистраторов , за счет увеличения числа клиентов снижается стоимость трансфер- агентских услуг. | Достаточно низкая себестоимость непосредственно услуг по хранению и учету прав собственности . Но стоимость обслуживания возрастает за счет дополнительных расходов на перерегистрацию , за трансфер- агентские услуги и т. д.  Возможна реализация гибкой системы оплаты услуг.  Стоимость услуг отдельного депозитария может колебаться в широких пределах. | Стоимость услуг зависит от реализуемой схемы, от степени персонификации услуг. |

1. В Российских банках около 10 процентов приходится на бумаги самого депозитария, а немногим менее 30 процентов - на средства клиентов депозитариев-корреспондентов. Еще 6-7 процентов дают ценные бумаги, обремененные обязательствами. С одной стороны, на ценные бумаги в ведущем депозитарии приходится доминирующая часть учитываемых ценных бумаг более 97 процентов. С другой - физически в депозитариях банков хранится всего 1,4 процентов общего объема учитываемых ценных бумаг. [↑](#footnote-ref-1)
2. НДЦ - расчетный депозитарий Московской межбанковской валютной биржи [↑](#footnote-ref-2)
3. 2 Предполагается, что документооборот будет электронным, но на жаргоне разработчиков такое поручение называется «поручением с красной полосой. [↑](#footnote-ref-3)
4. 3 Именно это является недостатком используемой сейчас некоторыми банками схемы, когда ценные бумаги заемщика находятся в депозитарии банка-кредитора. [↑](#footnote-ref-4)