



ПЕТР ЛАНСКОВ
председатель совета фонда «Инфраструктурный институт», докт. экон наук



Олег Гусов
начальник отдела мониторинга
информационно-аналитического управления ПАРТАД

НЕЗАВИСИМОСТЬ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ И ПРЕДПОСЫЛКИ ПРЕОДОЛЕНИЯ КОНФЛИКТА ИНТЕРЕСОВ В ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

ОПЫТ РЕЙТИНГОВЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ В РАМКАХ УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Вопрос создания национального независимого рейтингового агентства — одна из наиболее актуальных и обсуждаемых тем среди профессионалов мирового и российского финансовых рынков. И это неслучайно. Отсутствие полноценных стандартов при присвоении суверенных страновых рейтингов, рейтингов кредитоспособности банковских институтов и эмитентов долговых финансовых инструментов ведет к периодическим злоупотреблениям со стороны преобладающих в этой сфере некоторых западных рейтинговых агентств. Практически безраздельно доминируя на глобальном рынке рейтинговых услуг, они конкурируют только в своем узком кругу, и их оценки зачастую неоднозначно воспринимаются государственными органами стран с развивающимися финансовыми рынками.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ И НАЦИОНАЛЬНЫЙ ПОДХОДЫ К РЕГУЛИРОВАНИЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ

Исторически сложилось так, что в порядке рейтинговых агентств имеют два основных источника доходов от присваиваемых ими рейтингов: средства от инвесторов, приобретающих результаты рейтинговых исследований (основной источник дохода вплоть до 70-х гг. XX в.), и от эмитентов финансовых инструментов долговой природы разных видов, которым требуется рейтинг (основной источник дохода в настоящее время)¹. Стремление удовлетворить интересы своих клиентов (эмитентов), сохраняя при этом качество рейтингов, создает для рейтинговых агентств существенный конфликт интересов.

В целях преодоления указанного конфликта международные и национальные органы, ответственные за финансовую стабильность, в последнее десятилетие стали уделять существенное внимание вопросам прозрачности, независимости и поднадзорности деятельности рейтинговых агентств.

Еще в 2003–2004 гг. Международная организация комиссий по ценным бумагам (*International Organization of Securities Commissions, IOSCO*) опубликовала тематические материалы, посвященные принципам деятельности кредитных рейтинговых агентств: «Положения о принципах деятельности кредитных рейтинговых агентств» («Принципы IOSCO») и «Основы этического кодекса для кредитных рейтинговых агентств» («Основы кодекса IOSCO»)³. В своих материалах IOSCO уже тогда указывала на наличие формального подхода в регулировании и надзоре за деятельностью кредитных рейтинговых агентств со стороны международных и национальных регулирующих органов.

В 2004 г. также были опубликованы материалы Базельского комитета по банковскому надзору⁴, где в качестве основных принципов функционирования кредитных рейтинговых агентств перечислены такие, как объективность в присвоении

рейтингов, достоверность исходных данных для оценки рейтингов, независимость рейтинговых агентств от политического и экономического давления (включая, недобросовестные действия со стороны совета директоров или акционеров рейтингового агентства).

В 2009 г. был принят Регламент Европейского парламента и Совета Европейского Союза № 1060/2009 «О кредитных рейтинговых агентствах»⁵, который в целях обеспечения независимости рейтингового процесса устанавливает требования к органам управления кредитным рейтинговым агентством, а именно как минимум одна треть, но не менее двух членов правления либо совета директоров рейтингового агентства должны быть независимыми директорами, т. е. не являющимися членами исполнительного руководства агентства и представителями его акционеров (владельцев).

В июле 2010 г. в США был принят Закон о реформировании Уолл-стрит и защите потребителей Додда – Франка⁶, который в целях повышения прозрачности и улучшения целостности кредитных рейтингов расширяет полномочия Комиссии по ценным бумагам и биржам США (*SEC*) в отношении надзора, в частности, за деятельностью кредитных рейтинговых агентств. В 2011 г. подобные нормы были внесены и в законодательство ЕС, закрепив за Европейским агентством по надзору за финансовыми рынками (*ESMA*) контроль за деятельностью кредитных рейтинговых агентств в ЕС⁷.

В октябре 2010 г. Совет по финансовой стабильности (*Financial Stability Board*) опубликовал Принципы по снижению зависимости от рейтингов⁸. Принятые в рамках группы развитых и развивающихся государств с крупнейшими экономиками *G20* (*The Group of Twenty*) Принципы призваны стимулировать повышение прозрачности, конкуренции в отрасли кредитных рейтинговых агентств и должны способствовать снижению зависимости участников финансового рынка от оценок рейтинговых агентств путем внесения соответствующих изменений в законодательство и стандарты их деятельности⁹.

В целях приведения российского законодательства в соответствие с между-

народными подходами в этой сфере в 2015 г. вступил в действие Федеральный закон от 13 июля 2015 г. № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» (далее – Федеральный закон о рейтинговых агентствах), который устанавливает правовые основы деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, в том числе определяет принципы функционирования рейтинговых агентств и требования к их учредителям (акционерам) и органам управления. В соответствии с п. 9 ст. 3 Федерального закона о рейтинговых агентствах в рамках своей профессиональной деятельности кредитные рейтинговые агентства должны, в частности, обеспечивать независимость рейтинговой деятельности от любого политического и (или) экономического влияния, предотвращать возникающие конфликты интересов.

Пунктом 6 ст. 6 Федерального закона о рейтинговых агентствах установлены ограничения на участие организаций (кредитной организации, участников банковской группы, участников банковского холдинга, некредитной финансовой организации или участника страховой группы) в уставном капитале кредитного рейтингового агентства, – не более 20% доли в уставном капитале.

Статьей 8 Федерального закона о рейтинговых агентствах определены требования к составу совета директоров рейтингового агентства, а именно: в кредитном рейтинговом агентстве, количество работников которого превышает 20 человек, как минимум одна треть, но не менее двух членов совета директоров (наблюдательного совета), а при отсутствии в рейтинговом агентстве совета директоров (наблюдательного совета) – как минимум одна треть, но не менее двух членов коллегиального исполнительного органа кредитного рейтингового агентства должны быть независимыми членами, не осуществляющими рейтинговых действий,

¹ Ричард Хейнсворт. Регулирование деятельности рейтинговых агентств // Деньги и кредит. 2009. № 7. http://www.cbr.ru/publ/MoneyAndCredit/Heinsvort_0709.pdf

² IOSCO Statement Of Principles Regarding The Activities Of Credit Rating Agencies. <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD151.pdf>

³ Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies. IOSCO. 2004. <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD180.pdf>

⁴ Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: Уточненные рамочные подходы. 2004, июнь. <http://www.cbr.ru/today/ms/bn/basel.pdf>

⁵ Regulation (EC) № 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies (Text with EEA relevance). http://www.fktk.lv/texts_files/Nr1_1060-2009-E.pdf

⁶ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. Pub.L. 111-203, JULY 21, 2010. <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-111publ203/pdf/PLAW-111publ203.pdf>

⁷ Credit Rating Agencies. Sovereign ratings investigation. ESMA's assessment of governance, conflicts of interest, resourcing adequacy and confidentiality controls. ESMA/2013/1775. 2013. December. http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-1780_esma_identifies_deficiencies_in_cras_sovereign_ratings_processes.pdf

⁸ Principles for Reducing Reliance on CRA Ratings. 2010. http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_101027.pdf

⁹ Центральный Банк Российской Федерации. Обзор международной системы финансового регулирования. 2013. С. 13. http://www.cbr.ru/analytics/fin_stab/omsfr_2013-03.pdf

рекламы услуг кредитного рейтингового агентства и иных действий по привлечению клиентов.

С учетом требований указанного закона, с одной стороны, и объективной потребности наличия рейтингового агентства, учитывающего специфику российского финансового рынка, — с другой, крупнейшими банками с участием Банка России было принято решение о создании национального рейтингового агентства.

Эскиз структуры будущего национального рейтингового агентства отражен в пресс-релизе Центрального банка «О проекте по созданию нового кредитного рейтингового агентства»¹⁰. В частности, там указано, что капитал национального рейтингового агентства будет составлять 3 млрд руб., а в качестве его учредителей выступят банки, страховые и управляющие компании, а также эмитенты ценных бумаг с равным распределением долей между ними, но не более 5%.

Планируемая структура национального рейтингового агентства и состав его учредителей заставляют задуматься над рядом вопросов, например: будет ли создаваемое национальное независимое рейтинговое агентство присваивать рейтинг организациям, являющимся его акционерами; должно ли независимое рейтинговое агентство вообще являться коммерческой структурой?

За скобками происходящих в публичной сфере обсуждений указанного проекта пока остается вопрос о рейтинговании деятельности небанковских кредитных организаций и его критериях.

ОСОБЕННОСТИ РЕЙТИНГОВАНИЯ УЧЕТНЫХ ИНСТИТУТОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Очевидно, что деятельность небанковских финансовых организаций (например, учетных институтов рынка ценных бумаг) имеет свою специфику (например, подверженность, главным образом, операционным рискам). Соответственно, методика их рейтингования не может базироваться на оценке их финансовых обязательств (кредитоспособности, финансовой устойчивости), но должна включать оценку их надежности, в том числе показателей функционирования информационной системы, уровня технологического развития, наличия системы мер

Таблица 1. ПЕРЕЧЕНЬ ОРГАНИЗАЦИЙ, ВОШЕДШИХ В НАИВЫСШУЮ ГРУППУ НАДЕЖНОСТИ ААА РЕЙТИНГА НАДЕЖНОСТИ ДЕПОЗИТАРИЕВ (ПО СОСТОЯНИЮ НА 31.12.2014 Г.)

ОАО «Банк Москвы»	ПАО «Промсвязьбанк»
ЗАО ВТБ Специализированный депозитарий	ЗАО «Депозитарная компания «РЕГИОН»
«Газпромбанк» (АО)	ПАО РОСБАНК
ООО «СДК «Гарант»	АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»
ООО «Депозитарные и корпоративные технологии»	ЗАО «Специализированный депозитарный центр»
АО «Независимый специализированный депозитарий»	АО «Юникредит Банк»

управления рисками, внутреннего контроля и т. д.

В качестве примера рейтинговых оценок учетных институтов можно привести многолетний опыт (с 1994 г.) международной исследовательской группы *Thomas Murray*, специализирующейся на предоставлении публичного рейтинга деятельности центральных депозитариев. Рейтинг *Thomas Murray* предполагает, в частности, оценку эффективности операционной деятельности центральных депозитариев, качества оказываемых ими услуг, рисков взаимодействия с депонентами и третьими лицами и др.¹¹

Примером позитивной практики присвоения рейтингов российским учетным институтам, по нашему мнению, является совместный некоммерческий проект саморегулируемой организации ПАРТАД и Фонда развития финансовых исследований «Инфраструктурный институт» (ИНФИ), успешно реализуемый в течение уже более 18 лет.

В рамках указанного проекта осуществляется рейтинговые исследования в отношении российских регистраторов, депозитариев и специализированных депозитариев. В их основе лежат сведения, предоставляемые организациями в информационные базы данных ПАРТАД «Регистраторы России»¹² и «Депозитарии России»¹³. Актуальность и достоверность данных, используемых при формировании национальных рейтингов, обеспечиваются регулярным (1 раз в квартал) обновлением содержащейся в базах данных ПАРТАД информации с последующим контролем экспертами СРО за соответствием предоставленных сведений отчетности и иной раскрываемой (в том числе, в ходе контрольных мероприятий) информации.

Формирование национальных рейтингов российских учетных институтов производится на основе оригинальных методик, разработанных экспертами

ИНФИ и ПАРТАД. Важнейшие изменения в Методики вносятся по итогам предварительного обсуждения изменений членами профильного Комитета СРО.

На основании полученных от организаций количественных и качественных показателей деятельности рассчитывается ее балльная оценка. Важное место в расчете рейтингов отведено экспертной оценке деятельности учетных институтов (регистраторов и депозитариев), подготовленной ведущими инфраструктурными организациями, оценивающими с позиций контрагентов качество оказания услуг участниками рейтинга. Итоговый рейтинговый балл организации (соответственно, и ее положение в рейтинге) определяется суммой набранных баллов по всем показателям методики.

Проведение национальных рейтинговых исследований ИНФИ/ПАРТАД осуществляется на регулярной основе — 1 раз в полгода.

В настоящее время среди участников рейтинговых исследований ИНФИ/ПАРТАД — много ведущих инфраструктурных организаций, осуществляющих профессиональную деятельность на российском финансовом рынке: в рейтинге регистраторов представлено более 60% от общего числа российских регистраторов, в том числе 12 региональных организаций; участниками рейтинга надежности депозитариев являются более 30 организаций, представляющих не менее половины всех кастодиальных услуг на территории Российской Федерации; в рейтинге специализированных депозитариев принимают участие 15 организаций, т. е. почти все значимые участники рынка коллективных инвестиций.

В рейтинговых исследованиях ИНФИ/ПАРТАД принимают участие и не члены СРО, что свидетельствует о их транспарентности и готовности указан-

¹⁰ http://www.cbr.ru/press/pr.aspx?file=24072015_122628if2015-07-24T12_23_34.htm&pid=supervision_ra&sid=ITM_17712

¹¹ Рейтинг *Thomas Murray*. https://www.nsd.ru/ru/about/rating_tm

¹² База данных ПАРТАД «Регистраторы России.» <http://www.rusreestr.ru>

¹³ База данных ПАРТАД «Депозитарии России.» <http://www.rusdepo.ru>

Таблица 2. НАЦИОНАЛЬНЫЙ РЕЙТИНГ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ПО ИТОГАМ 2014 Г.

Место	Наименование	Город	Статус спецдепозитария	Опыт работы, лет	Стоимость контролируемого имущества, руб.	Количество клиентов	Объекты контроля
1-е	АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	Москва	Депозитарий – не совместитель	от 10 до 15 лет	1 528 520 010 407	394	ПИФ, НПФ – пенс. резервы, НПФ – пенс. накопления, ВИ, ИЦБ
2-е	ЗАО ВТБ Специализированный депозитарий	Москва	Депозитарий – не совместитель	Более 15 лет	3 043 055 589 445	122	ПИФ, НПФ – пенс. резервы, НПФ – пенс. накопления, ПФР, ИЦБ
3-е	ООО «СДК «Гарант»	Москва	Депозитарий – не совместитель	От 10 до 15 лет	925 734 404 889	198	АИФ, ПИФ, НПФ – пенс. резервы, НПФ – пенс. накопления, ИЦБ
4-е	ЗАО «Первый Специализированный Депозитарий»	Москва	Депозитарий – не совместитель	Более 15 лет	312 178 903 217	333	АИФ, ПИФ, НПФ – пенс. резервы, НПФ – пенс. накопления, ИЦБ
5-е	АО «Объединенный специализированный депозитарий»	Москва	Депозитарий – не совместитель	От 3 до 5 лет	362 404 395 570	231	ПИФ, НПФ – пенс. резервы, НПФ – пенс. накопления, ИЦБ
6-е	АО «НКК»	Москва	Депозитарий – не совместитель	От 5 до 10 лет	65 892 753 996	80	ПИФ, ИЦБ
7-е	ЗАО «ДК РЕГИОН»	Москва	Депозитарий – не совместитель	От 10 до 15 лет	222 236 080 494	53	ПИФ, ИЦБ
8-е	ПАО РОСБАНК	Москва	Кредитная организация	От 10 до 15 лет	54 665 049 776	89	ПИФ
9-е	«Газпромбанк» (АО)	Москва	Кредитная организация	От 10 до 15 лет	226 774 100 679	19	ПИФ, ИЦБ
10-е	ООО «Центральный Сургутский Депозитарий»	Сургут	Депозитарий – не совместитель	От 10 до 15 лет	33 632 360 420	7	ПИФ, НПФ – пенс. резервы, НПФ – пенс. накопления
11-е	АО «Райффайзенбанк»	Москва	Кредитная организация	От 10 до 15 лет	16 090 557 764	17	ПИФ
12-е	ООО «Депозитарные и корпоративные технологии»	Москва	Депозитарий – не совместитель	От 5 до 10 лет	15 398 541 318	22	ПИФ
13-е	ЗАО «Специализированный депозитарный центр»	Москва	Депозитарий – не совместитель	От 10 до 15 лет	48 133 385 902	24	ПИФ
14-е	АО «Независимый специализированный депозитарий» (бывший ЗАО «ИК «ПЭКО-Инвест»)	Москва	Депозитарий – не совместитель	От 10 до 15 лет	15 096 217 849	2	НПФ – пенс. резервы, НПФ – пенс. накопления
15-е	ЗАО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ»	Москва	Инвестиционная компания	От 10 до 15 лет	1 763 552 078	7	ПИФ

* Штатные сотрудники специализированного депозитария, имеющие аттестат (успешно сдавших квалификационный экзамен) серии 6.0.

Примечание: При равенстве набранных баллов место специализированного депозитария в рейтинге определяется по стоимости контролируемого имущества.

ных организаций подвергаться независимой экспертной оценке. Например, в соответствующем рейтинге по итогам 2014 г. участвовали депозитарии – не члены СРО: ПАО Банк «ФК Открытие», ООО «ИК ВЕЛЕС Капитал», ЗАО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ», ООО «Финансовое агентство «Милком-Инвест» и др.

Вообще же, история проведения рейтинговых исследований российских учет-

ных институтов берет свой отсчет с рейтинга регистраторов ПАРТАД, который был впервые сформирован в 1997 г. Методика расчета рейтинга регистраторов с тех пор претерпела существенные изменения – к объемным количественным показателям, характеризующим масштаб их профессиональной деятельности, постепенно добавляются качественные показатели. В частности, последние по-

правки в методику связаны с включением в нее новых показателей, косвенно стимулирующих регистраторов к внедрению качественных сервисов для своих клиентов. Так, внесенные в 2013 г. в методику расчета рейтинга регистраторов изменения позволили более детально отразить в рейтинговых исследованиях применение регистраторами технологии электронного документооборота (ЭДО)

	Количество УК	Собственные средства, руб.	Страховое покрытие, руб.	Аттестованные сотрудники, чел.*	Членство в СРО	Программное обеспечение СД	Итоговый балл
	137	813 533 000	330 000 000	100	ПАРТАД, НФА	SCOUT версия 1.8	58
	110	2 016 383 000	305 000 000	34	ПАРТАД	ССДУ ОДК	56
	78	1 522 762 000	45 000 000	66	ПАРТАД	Специализированный депозитарий 5, версия 5.0	54
	103	230 303 000	168 775 200	33	ПАРТАД	Диасофт	48
	71	148 920 000	-	36	ПАРТАД	FANSY-SPECTRE	34
	34	99 456 000	5 000 000	25	ПАРТАД	ПО «Контрольный учет ПИФ и НПФ»	33
	7	146 312 000	281 292 000	14	ПАРТАД	Собственная разработка	31
	22	112 201 351 000	1 662 167 504	17	ПАРТАД, НАУФОР, НФА	ALADDIN SDEPO	29
	1	457 616 258 000	5 625 840 000	15	ПАРТАД, НАУФОР, НФА	Собственная разработка	28
	8	966 246 879	600 000	3	ПАРТАД	FANSY-SPECTRE	23
	1	110 367 288 000	-	8	ПАРТАД, НФА	ALADDIN SDEPO	23
	12	160 329 000	30 000 000	6	ПАРТАД	FANSY-SPECTRE	23
	2	81 078 090	22 800 000	10	ПАРТАД	ALADDIN SDEPO	22
	8	172 251 000	6 000 000	5	ПАРТАД	ALADDIN SDEPO	22
	1	336 783 000	-	3	НАУФОР	Собственная разработка	15

с трансфер-агентами и эмитентами (в части функций регистратора, предусмотренных ст. 8.1 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ (ред. от 13 июля 2015 г.) «О рынке ценных бумаг». Данная новация была направлена на стимулирование регистраторов к расширению доступа зарегистрированных

в реестрах лиц с своим услугам через сервисы депозитариев, филиалов банков, эмитентов, филиалы других регистраторов, выступающих в качестве трансфер-агентов.

Помимо косвенного стимулирования внедрения электронного документооборота, изменения, внесенные в методику рас-

чета рейтинга регистраторов, направлены на поощрение участия регистратора в компенсационных схемах, созданных для покрытия убытков учетных институтов, на повышение квалификации сотрудников, развитие взаимодействия с Центральным депозитарием через участие штатных сотрудников регистратора в его рабочих органах и т. п.

Ведущие позиции в рейтинге регистраторов по итогам 2014 г. занимают АО «Регистратор Р.О.С.Т.», ОАО «Реестр», АО «Новый регистратор», ЗАО «Профессиональный регистрационный центр», ЗАО «Ведение реестров компаний». Помимо указанных организаций, успешный опыт рейтингования имеется также у ЗАО «СР-ДРАГа», ООО «Реестр-РН», ЗАО «Иркол», АО «Объединенная регистрационная компания», ЗАО «Сервис-Реестр», АО «Московский Фондовый Центр». Хотя из региональных регистраторов высокие позиции в рейтинге в разные годы занимали ЗАО «Сургутинвестнефть» (г. Сургут), ЗАО «Регистратор Интрако» (г. Пермь), ОАО «Агентство «Региональный независимый регистратор» (Липецк), ОАО «Республиканский специализированный регистратор «Якутский Фондовый Центр» (Якутск), исследования ИНФИ /ПАРТАД свидетельствуют о постепенном сокращении доли региональных регистраторов на рынке. Последние изменения в ГК РФ (Федеральный закон № 142-ФЗ) в части передачи ведения реестров владельцев ценных бумаг всех акционерных обществ независимым регистраторам еще сильнее увеличили разрыв в количестве обслуживаемых реестров между московскими и региональными регистраторами. Так, по итогам 2014 г. в ТОП-10 национального рейтинга регистраторов входит только один региональный регистратор – ЗАО «Ведение реестров компаний» (Екатеринбург)¹⁴. По нашему мнению, региональным регистраторам для поддержания конкуренции в отрасли необходимо активнее развивать и предлагать клиентам современные качественные сервисы, включая электронный документооборот с зарегистрированными лицами при осуществлении корпоративных действий.

Помимо рейтинга регистраторов, в рамках исследований ИНФИ/ПАРТАД также формируются ранкинги: ТОП регистраторов по количеству обслуживаемых эмитентов с числом владельцев более 500 и ТОП регистраторов по суммарной величине собственных средств и страхового покрытия. Лидерами этих ранкингов на 31 декабря 2014 являются, соответственно, АО «Регистратор Р.О.С.Т.»

¹⁴ Национальный рейтинг регистраторов за 2014 год. Опубликовано на: http://www.reestrng.ru/results_2014.php

(297 эмитентов) и ЗАО «Компьютершер Регистратор» (432,8 млн руб. — суммарная величина собственных средств и страхового покрытия по договору страхования)¹⁵.

Начиная с 2000 г. в рамках проекта ИНФИ/ПАРТАД осуществляется рейтингование российских депозитариев, процедура которого состоит в оценке деятельности депозитариев с точки зрения их надежности. Последние изменения были внесены в методику расчета рейтинга в 2013 г., они позволили учесть в рейтинге применение депозитариями технологий электронного документооборота в соответствии с требованиями законодательства и Технических стандартов ПАРТАД при взаимодействии с регистраторами, а также размер страхового покрытия по договору страхования профессиональной ответственности депозитария. По итогам расчета рейтинга депозитарии — участники рейтинга в зависимости от величины набранных рейтинговых баллов распределены по соответствующим группам надежности: класс А (высокая надежность), класс В (достаточная надежность) и класс С (недостаточная надежность)¹⁶.

По итогам 2014 г. в наивысшую группу надежности вошли следующие организации (табл. 1).

Помимо указанных организаций, также необходимо отметить ряд депозитариев, которые имеют на протяжении длительного времени высокий рейтинг надежности, а именно ОАО «Центральный Депозитарий Республики Татарстан» и ОАО «БАНК УРАЛСИБ».

Наряду с результатами рейтинга надежности депозитариев ИНФИ/ПАРТАД формируют ранкинги депозитариев: ТОП 30 крупнейших депозитариев по рыночной стоимости обслуживаемых ценных бумаг, а также ранкинги депозитариев-банков и депозитариев — небанковских организаций по величине коэффициента покрытия принятых на обслуживание ценных бумаг.

По итогам 2014 г. тройку крупнейших депозитариев — участников рейтинга ИНФИ/ПАРТАД по рыночной стоимости обслуживаемых ценных бумаг составили: «Газпромбанк» (АО) (1640,1 млрд руб.), ЗАО «ВТБ Специализированный депозитарий» (897,8 млрд руб.) и АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ» (600,7 млрд руб.)¹⁷.

Вместе с тем схожесть роли учетных институтов (регистраторов и депозитариев) как элементов единой инфраструктуры рынка ценных бумаг с Центральным депозитарием в ее сердцевине в ряде случаев предопределяет сближение подходов к оценке их деятельности с точки зрения их надежности, о чем свидетельствуют схожие по своему характеру изменения в методиках расчета рейтингов как регистраторов, так и депозитариев.

Кроме того, начиная с рейтинга за первое полугодие 2015 г. в расчете рейтинга регистраторов и депозитариев будут учитываться показатели, характеризующие качество организации системы мер управления рисками, что направлено на стимулирование учетных институтов к совершенствованию системы внутреннего контроля и управления рисками профессиональной деятельности, на основе соответствующего Базового стандарта ПАРТАД¹⁸.

В свою очередь, история проведения рейтинговых исследований специализированных депозитариев ИНФИ/ПАРТАД ведет свой отсчет с начала развития этого сегмента услуг и позволяет их клиентам, в том числе негосударственным пенсионным фондам и страховым компаниям, принимать взвешенные решения при выборе специализированного депозитария для контроля за инвестированием средств пенсионных накоплений, пенсионных и страховых резервов.

Национальный рейтинг специализированных депозитариев традиционно представлен в виде таблицы, содержащей основные показатели деятельности специализированных депозитариев, на основании которых производился расчет рейтинга.

Результаты национального рейтинга специализированных депозитариев по итогам 2014 г. представлены в табл. 2.

Оценивая результаты рейтинга специализированных депозитариев, необходимо отметить, что на сегодняшний день лидеры рейтинга уже практически достигли максимальных пороговых значений по ключевым показателям, в связи с чем в ближайшее время будут внесены соответствующие изменения в методику его расчета, устанавливая новые горизонты для его участников.

Помимо рейтинга специализированных депозитариев ИНФИ/ПАРТАД формируют и ранкинги специализированных

депозитариев: по стоимости контролируемого имущества (с выделением из общего объема стоимости чистых активов АИФ/ПИФ, средств пенсионных резервов и накоплений), по общему количеству обслуживаемых клиентов (АИФ, ПИФ, НПФ, иные клиенты), а также по суммарной величине собственных средств и страхового покрытия (для специализированных депозитариев — не совместителей). По данным результатов указанных ранкингов на 31 декабря 2014 г., по стоимости контролируемого имущества и капиталу тройка лидеров не отличается от итогового рейтинга (ЗАО «ВТБ Специализированный депозитарий», ООО «СДК «Гарант» и АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»), а по такому показателю, как «количество обслуживаемых клиентов», помимо АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ» в тройку лидеров вошли ЗАО «Первый Специализированный Депозитарий» и АО «Объединенный специализированный депозитарий»¹⁹.

Значительного прогресса в рейтинге специализированных депозитариев за последнее время добилось АО «НКК», которое благодаря сертификации программного обеспечения специализированного депозитария ИФ, ПИФ и НПФ, соответствию требованиям Стандартов специализированного депозитария и ведению реестра владельцев паев ПИФ, наличию договора страхования ответственности, покрывающего риски специализированной деятельности, закрепилось на 6-м месте в рейтинге.

Возможно, любая из действующих методик присвоения рейтинга учетным институтам, используемых ИНФИ/ПАРТАД, в той или иной степени несовершенна, но как минимум, они понятны и одинаковы для всех объектов рейтингования одного вида, которые не оказывают влияния на результаты применения указанных методик по отношению к самим себе, т. е. равноудалены от некоммерческого субъекта рейтинговых исследований.

Несоблюдение же принципа независимости рейтингового агентства от объектов его деятельности и возможный конфликт с коммерческими интересами его учредителей и иными интересами стейкхолдеров являются серьезными угрозами для объективности рейтингов и должны преодолевать в деятельности как существующих, так и вновь создаваемых рейтинговых агентств. ■

¹⁵ Полные результаты ранкингов регистраторов опубликованы на сайте ПАРТАД: http://www.reestring.ru/rejting_all.php

¹⁶ Национальные рейтинги депозитариев опубликованы на сайте ПАРТАД: <http://www.safedepo.ru/rejting.php>

¹⁷ Полные результаты ранкингов депозитариев опубликованы на сайте ПАРТАД: <http://www.safedepo.ru/rejting.php>

¹⁸ Базовый стандарт управления рисками и внутреннего контроля участника финансового рынка — члена СРО ПАРТАД. Опубликован на сайте ПАРТАД: <http://www.partad.ru/materialy/all/insurance>

¹⁹ Полные результаты ранкингов специализированных депозитариев опубликованы на сайте ПАРТАД: <http://www.safedepo.ru/rejting.php>