



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



Олег Гусов
начальник отдела мониторинга информационно-аналитического управления ПАРТАД



Дмитрий Нилов
директор Сибирского представительства ПАРТАД

ОТ БАРЬЕРОВ К ПЕРСПЕКТИВАМ ИСТОРИЯ НОРМАТИВНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ВЕДЕНИЮ РЕЕСТРА ВЛАДЕЛЬЦЕВ ИМЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Для того чтобы детально вспомнить и осветить все перипетии становления и развития рынка регистраторских услуг была бы полезна Машина времени. И она у нас есть, — спасибо А. Макаревичу. Для тех же, кто вновь интересуется новейшей историей российского финансового рынка и его учетной системы, может быть полезна эта статья.

«Начни сначала». Формирование потребности в учетной деятельности на рынке ценных бумаг и ее становление

Специализированные регистраторы в Российской Федерации начали свою деятельность в первой половине 1990-х гг. на волне приватизационных процессов

в стране, получив клиентов в лице десятков тысяч открытых акционерных обществ с миллионами акционеров. Динамика их количества за весь период наблюдения отражена в таблице.

Создание специализированных регистраторов — юридических лиц, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, первоначально инициировали субъекты, на тот момент управляющие многочисленными инвестиционными фондами, а также крупные финансово-промышленные группы (ФПГ), владельцы контрольных пакетов акций которых были заинтересованы в формировании достоверной системы учета прав собственности на ценные бумаги в подконтрольных им предприятиях. В целом для первой половины 1990-х гг.

наиболее характерным было стремление всех более или менее крупных и прибыльных финансовых институтов и ФПГ иметь «своего» регистратора для обеспечения сохранности своих прав собственности на финансовые инструменты, т. е. того, чего не могло с необходимым уровнем надежности гарантировать государство.

Отсутствие на начальном этапе нормативной базы и внешних инструментов обеспечения сохранности как прав собственности на ценные бумаги, так и собственного бизнеса предопределило стремление небольших регистраторов присоединиться к более крупным организациям, созданным ФПГ, консолидируя при этом реестры в рамках сегмента того или иного рынка или территории. В результате создаваемые крупные специали-

зированные регистраторы являлись, как правило, инфраструктурным элементом в составе межотраслевых или межтерриториальных бизнес-групп. Таким образом, так называемая «зависимость» российского регистратора от своего клиента — эмитента изначально была заложена в его деятельности.

На начальном этапе развития рынка регистраторских услуг стали проявляться первые различия в сферах деятельности столичных и региональных учетных институтов. К примеру, как в столичных регионах, так и на Урале и на нефтегазодобывающем Севере созданные для ведения реестров крупнейших компаний специализированные регистраторы, осуществляющие деятельность по ведению реестров как исключительную, опирались на поддержку бизнес-структур и государства, владеющего значительными активами ряда предприятий. Отчасти это справедливо и для таких восточных областей, как Кемеровская область и Красноярский край, с их мощным промышленно-энергетическим комплексом. С другой стороны, до начала 2000-х гг. развивались «национальные» регистраторы, образованные по территориальному принципу деятельности во входящих в состав Российской Федерации национальных республиках и практически напрямую контролируемые в то время местными властями. Из них на текущий момент осуществляют деятельность в качестве самостоятельных компаний лишь ООО «Евроазиатский Регистратор» и ОАО «Республиканский специализированный регистратор «Якутский Фондовый Центр».

Остальные региональные компании-регистраторы, возникшие в областях и регионах с менее развитой промышленной базой или вообще преимущественно аграрных, сразу же оказались в более слабом и уязвимом положении, прежде всего с точки зрения их финансовой устойчивости.

Относительная вольница первых лет деятельности специализированных регистраторов, сформированных в процессе приватизации в большом количестве во всех регионах страны, завершилась утверждением Постановления Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России при Правительстве РФ (далее — ФКЦБ России) от 30 августа 1995 г. № 6 «О лицензировании деятельности по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг», которое установило лицензионные требования к размеру собственных средств регистратора — 5 тыс. МРОТ и минимальному количеству лицевых сче-

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВЕННОГО СОСТАВА РЕГИСТРАТОРОВ

До 1996 г.	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2014 г.
Около 600	110	82	44	36

тов, ведущихся одним регистратором, — не менее 100 тыс. счетов (в ред. Постановления ФКЦБ при Правительстве РФ от 24 апреля 1996 г. № 7).

При этом согласно Федеральным законам от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и Указу Президента РФ от 18 августа 1996 г. № 1210 «О мерах по защите прав акционеров и обеспечению интересов государства как собственника и акционера» с 1 января 1997 г. акционерные общества с числом акционеров — владельцев обыкновенных акций, превышающим 500, обязаны были передать ведение реестра своих акционеров специализированному регистратору, имеющему соответствующую лицензию. Указанным Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» также были определены функции и полномочия ФКЦБ России как органа исполнительной власти, которая на начальном этапе своей деятельности аккумулировала усилия привлекаемых ей экспертов в целях разработки нормативных требований к специализированным регистраторам в интересах защиты прав собственности владельцев ценных бумаг.

«Ты помнишь, как все начиналось?» Нормирование и лицензирование деятельности по ведению реестра

Очевидно, что одной из главных составляющих защиты прав владельцев ценных бумаг в тот начальный период должно было стать подробное регламентирование процедур учета прав в реестрах — без этого невозможно было осуществлять правовую защиту акционеров и реализовывать гарантии государства по охране права собственности на такую достаточно сложную и новую для формирующейся российской гражданско-правовой системы юридическую конструкцию, как бездокументарные ценные бумаги. Итогом совместного нормотворчества экспертов ПАРТАД и ФКЦБ России явилось Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг (утверждено Постановлением ФКЦБ России от 2 октября 1997 г. № 27), которое стало первой значимой попыткой регламентиро-

вать регистраторскую деятельность в Российской Федерации.

Параллельно с разработкой нормативных основ деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг ФКЦБ России регламентировала процесс лицензирования специализированных регистраторов (Постановление ФКЦБ России от 17 сентября 1996 г. № 18), в качестве значимых параметров для лицензирования которых были установлены количественные критерии оценки (в том числе ведение не менее 25 реестров эмитентов с числом владельцев ценных бумаг каждого эмитента более 500) их профессиональной пригодности.

Первые результаты регулирования регистраторской деятельности со стороны ФКЦБ России не заставили себя ждать: к 1998 г. количество специализированных регистраторов в России, осуществляющих эту деятельность как исключительную, сократилось с 600 до 150 организаций. При этом, несмотря на строгое урегулирование разных аспектов регистраторской деятельности на благо становления цивилизованного рынка ценных бумаг в России, в его методологии настораживал растущий перекоп в сторону волюнтаристского ужесточения количественных требований ФКЦБ России к специализированным регистраторам, который частично был устранен только в 2011 г.

Более жесткие лицензионные требования к деятельности регистраторов были утверждены Постановлением ФКЦБ России от 19 июня 1998 г. № 24 «Об утверждении Положения о лицензировании деятельности по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг». Указанное Положение дифференцировало количественные требования к регистраторам в зависимости от их местонахождения (50 реестров с числом владельцев ценных бумаг по каждому эмитенту более 500 для специализированных регистраторов, местом нахождения которых являются Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Ленинградская, Нижегородская, Самарская и Свердловская области и, соответственно, 25 реестров для остальных региональных регистраторов). Также нормативный документ установил требования к их собственному капиталу — не менее суммы, эквивалентной 200 000 ЭКЮ¹, а для специализированных реги-

¹ Официальный курс ЭКЮ к российскому рублю на 01.07.1998 г. составлял: 1 ЭКЮ = 6,79 руб.

страторов, осуществляющих ведение реестров владельцев ценных бумаг эмитентов, контрольный пакет акций которых закреплен в федеральной собственности, — не менее 400000 ЭКЮ.

Соблюдать эти требования многим регистраторам, в первую очередь региональным, становилось все труднее. В качестве основных причин можно назвать как негативные процессы в экономике, вызванные финансовым кризисом 1998 г., так и несоответствие регистраторов требованию о количестве «зачетных» эмитентов (количество крупных реестров в регионах было значительно меньше, чем в центральной части России).

«Каждый правый имеет право...»

Наращивание административных барьеров на пути развития регистраторской деятельности

Ужесточение позиции ФКЦБ России по регулированию регистраторской деятельности продолжилось после того, как в 2000 г. Комиссию возглавил И. В. Костиков. Так, Постановление ФКЦБ России от 15 августа 2000 г. № 10 «Об утверждении Порядка лицензирования отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации» устранило дифференциацию количественных требований к регистраторам в зависимости от их местонахождения (для всех специализированных регистраторов установлено требование по наличию 50 реестров с числом владельцев ценных бумаг по каждому эмитенту более 500), что предопределило дальнейшее сокращение количества региональных регистраторов, запустив процесс формирования на их базе филиалов ведущих столичных компаний. В свою очередь, образование в регионах разветвленной сети филиалов не всегда экономически оправдывало себя. Практика показала, что из-за неразвитости на тот период электронного документооборота издержки в деятельности таких многофилиальных компаний зачастую были выше, чем в работе относительно небольших, стабильно работающих региональных структур и относились на счет клиентов регистраторов — через повышение абонентской платы за обслуживание эмитентов и увеличение стоимости операций в реестре.

Кроме количественных требований по обслуживаемым регистраторами реестрам ФКЦБ России ужесточила запрост и к минимальному размеру их собственных средств. Так, согласно Постановле-

нию ФКЦБ России от 23 апреля 2003 г. № 03-22/пс «О нормативах достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг» минимальный допустимый размер собственных средств регистратора в 2003 г. составил 10000 тыс. руб. (с 1 января 2005 г. 30000 тыс. руб.). Руководство регулятора неоднократно делало заявления о проблемности регистраторской деятельности, большом количестве поступающих в ее отношении жалоб (что неудивительно с учетом ее масштабов, затрагивающих десятки миллионов людей) и пр. Подчеркнем, что профессиональным сообществом существующие проблемы никоим образом не замалчивались, а решались. ФКЦБ России же всегда имела возможность разобраться в существе любой проблемы, но на протяжении почти десятилетия в XXI в. регулятор предпочитал осуществлять принудительное укрупнение учетных институтов, нежели перейти к пруденциальному, риск-ориентированному надзору за их деятельностью.

Пытаясь переломить эту тенденцию, профессиональное регистраторское сообщество неоднократно выступало с соответствующими обращениями к ФКЦБ России, которые фактически были проигнорированы регулятором, так как с его стороны отсутствовало понимание необходимости качественной оценки деятельности регистраторской сферы, внедрения системы управления рисками профессиональной деятельности, принятия мер по улучшению технологического взаимодействия всех участников учетной системы, которая призвана, в том числе, обеспечивать быстрое и безопасное исполнение сделок по ценным бумагам. Сообществом регистраторов и объединяющей его Профессиональной ассоциацией регистраторов, депозитариев и трансфер-агентов (ПАРТАД) на рубеже 2003–2004 гг. по данным вопросам была выработана позиция, суть которой заключается в следующем.

За первое десятилетие развития в России рынка ценных бумаг была создана жизнеспособная учетная система, вполне удовлетворяющая текущие потребности рынка. Структура рынка регистраторских услуг на тот момент была близка к оптимальной, так как практически вся страна покрыта филиальной и трансфер-агентской сетями регистраторов. Конкуренция между регистраторами лишала их возможности необоснованно завышать цены на услуги, предоставляемые эмитентам и акционерам. Развивающиеся филиальные сети регистраторов и система трансфер-агентских отношений

обеспечивали акционерам доступ к реестрам по месту их проживания, а также обращение ценных бумаг эмитентов на центральных и региональных (тогда еще существовавших) торговых площадках.

На этом фоне регистраторы, в принципе, поддерживали стремление регулятора рынка ценных бумаг снизить риски в сфере учета прав собственности на ценные бумаги. Однако ряд предлагаемых регулятором в этом направлении мер вызывал серьезные возражения. Прежде всего, политика по укрупнению регистраторов административными методами. По мнению профессионального сообщества, механическое увеличение требований к минимальному размеру собственных средств регистратора приводило к результату, обратному решаемой регулятором задаче, — к большей аффилированности укрупненных регистраторов с ФПГ. Между тем повышение финансовой устойчивости регистраторов должно реализовываться путем расширения регистраторского бизнеса (в том числе за счет расширения спектра услуг, оказываемых эмитентам и акционерам, — консультационных, обучающих и пр.). Также к усилению нерыночной зависимости регистраторов от эмитентов приводило увеличение требований к минимальному количеству обслуживаемых реестров: регистратор не должен в принципе находиться в ситуации, когда невыполнение каких-либо незаконных требований эмитента грозит ему переходом эмитента на обслуживание к другому регистратору и возможности потери лицензии из-за снижения количества обслуживаемых эмитентов.

Так или иначе, но результатом применения регулятором указанных административных барьеров — и после упразднения ФКЦБ России, и после создания вместо нее Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) — стало сокращение количества регистраторов, действующих на территории Российской Федерации, — с 110 в 2000 г. до 66 к началу 2008 г. На всей огромной территории Урала, Сибири и Дальнего Востока оставалось не более 14 самостоятельных регистраторов.

«Солнечный остров скрылся в туман».

Последствия финансового кризиса и концентрации оборота ценных бумаг в расчетных депозитариях для регистраторских услуг

Помимо сокращения количества действующих регистраторов, вышеуказанный период характеризуются также и сниже-

нием основных показателей их деятельности. По информации Базы данных ПАРТАД «Регистраторы России»², количество обслуживаемых регистраторами крупных реестров (с числом акционеров более 500) за первые 8 лет XXI в. сократилось на 30%, а операций по переходу прав собственности — на 50%. Негативные тенденции затронули деятельность не только региональных регистраторов, но и ведущих столичных компаний. Основными причинами этого стали сужение сферы развития рынка ценных бумаг и концентрация оборота акций немногочисленных «голубых фишек» на организованном рынке, обслуживаемом связкой расчетных депозитариев — НДЦ и ДКК.

Мировой финансовый кризис усугубил негативные тенденции в деятельности специализированных регистраторов. Первыми влияние кризисных факторов ощутили на себе регистраторы, находящиеся в наименее развитых в промышленном отношении регионах: на Дальнем Востоке и в Южном и Северо-Кавказском федеральных округах. Кризисные тенденции повлияли также на деятельность таких сравнительно экономически благополучных регионов России, как Центральный, Уральский и Сибирский федеральные округа. Так, укрупнение впервые отразилось и на деятельности регистраторов центрального региона — к концу 2008 г. количество регистраторов здесь сократилось до 23 компаний.

Первая волна последствий мирового финансового кризиса в полной мере еще не была преодолена, а ФСФР, возглавляемая тогда В. Д. Миловидовым, вновь ужесточила требования к деятельности профессиональных участников рынка, включая регистраторов. Это усугубило последствия кризиса для рынка ценных бумаг, вызвав прекращение деятельности сотен небольших небанковских финансовых институтов, в первую очередь региональных (см. рисунок).

Так, согласно Приказу ФСФР России от 24 апреля 2007 г. № 07-50/пз-н «Об утверждении нормативов достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фон-

дов» минимальные требования к размеру собственных средств регистратора с 1 января 2009 г. составили 100 млн руб. Соблюдение этих норм в условиях кризисной экономической ситуации могли выдержать только крупнейшие учетные институты.

Кроме того, в 2009 г. были приняты поправки в Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях³, согласно которым размеры административных штрафов за нарушение регистраторами законодательства в сфере

20% при наличии у них договора страхования профессиональной ответственности, соответствующего требованиям регулятора к их условиям и ходатайства СРО. С 2008 г. по настоящее время ПАРТАД выдала регистраторам 50 ходатайств СРО о снижении норматива достаточности их собственных средств.

И лишь в 2011 г. регулятором были, наконец, сделаны значимые шаги по нормативному закреплению института качественных требований к деятельности по ведению реестра, способствующим

ДИНАМИКА СООТНОШЕНИЯ КОЛИЧЕСТВА РЕГИОНАЛЬНЫХ И СТОЛИЧНЫХ РЕГИСТРАТОРОВ



рынка ценных бумаг увеличились более чем в 10 раз и составили от 700 тыс. до 1 млн руб., что абсолютно не соответствовало тяжести совершенных мелких нарушений правил ведения реестра, не влекущих нарушений прав владельцев ценных бумаг. Таким образом, волевые решения ФКЦБ/ФСФР России значительным образом повлияли на развитие рынка регистраторских услуг, способствовали процессам сокращения количества действующих в отрасли регистраторов — до 50 организаций.

«Поезд проедет лишь там, где проложен путь...» Продуктивные попытки перейти на рельсы смыслового регулирования регистраторской деятельности

Несколько исправляющим ситуацию для учетных институтов и смягчающим состояние отрасли решением стало принятие редакции Приказа ФСФР России от 25 декабря 2007 г. № 07-112/пз-н о нормативах собственных средств, что позволило участникам рынка уменьшить размер своих собственных средств на

росту профессиональной ответственности и технологического уровня регистраторов. Так, Приказ ФСФР России от 20 июля 2010 г. № 10-49/пз-н (в ред. от 5 апреля 2011 г.) «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг» определил наличие у регистраторов системы мер управления рисками, соответствующей требованиям ПАРТАД⁴.

Постепенно более широкое распространение получает практика значимых страховых компенсаций регистраторам, связанных с возмещением ущерба в результате мошеннических действий недобросовестных лиц в реестрах (например, страховое возмещение ОАО «Регистратору Иркол» за хищение акций по поддельным документам в реестре акционеров «Оренбургнефть», ЗАО «СР-ДРАГе» в результате мошеннических действий с акциями ОАО «Газпром» и ОАО «Компьютершер Регистратор» за мошенничество в реестре с ценными бумагами ОАО «Сильвинит»).

Кроме того, Приказом ФСФР России от 20 июля 2010 г. № 10-49/пз-н в сво-

² <http://www.rusreestr.ru>

³ Федеральный закон от 09.02.2009 г. № 9-ФЗ «О внесении изменений в Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях в части усиления административной ответственности за нарушение законодательства Российской Федерации об акционерных обществах, об обществах с ограниченной ответственностью, о рынке ценных бумаг и об инвестиционных фондах и Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части уточнения определения и конкретизации признаков манипулирования ценами на рынке ценных бумаг».

⁴ С историей развития электронного документооборота на рынке ценных бумаг, в том числе в сегменте учетной инфраструктуры, можно ознакомиться в статье «История развития саморегулирования и ЭДО в учетной системе».

ей редакции от 5 апреля 2011 г. было регламентировано использование электронного взаимодействия путем обмена документами между регистраторами и депозитариями — номинальными держателями ценных бумаг — в соответствии с Техническими стандартами обмена документами ПАРТАД, согласованными ФСФР России⁵.

Переломным моментом в смене ориентиров регулирования рынка регистраторских услуг со стороны регулятора стало принятие Приказа ФСФР России от 5 апреля 2011 г. № 11-9/пз-н «О внесении изменений в некоторые Приказы Федеральной службы по финансовым рынкам», который вносил изменения в Положение о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Согласно ему с июня 2011 г. были отменены архаичные требования по обслуживанию регистраторами не менее 50 реестров с числом акционеров более 500, которые в условиях последовательного сокращения общего количества эмитентов ценных бумаг и акционеров в РФ утратили какой-либо смысл. К этому моменту в РФ продолжало работать менее 40 регистраторских компаний, из них 6 на всей территории Урала, Сибири и Дальнего Востока.

«Вверх и в темноту уходит нить...»

Взаимодействие регистраторов и Центрального депозитария как ключевая технология учета прав собственности на торгуемые ценные бумаги

Однако влияние этих позитивных изменений на деятельность регистраторов померкло по сравнению с последствиями для нее Федерального закона от 7 декабря 2011 г. № 414-ФЗ «О Центральном депозитарии». Согласно требованиям указанного закона в реестре владельцев ценных бумаг эмитента, обязанного осуществлять раскрытие (предоставление) информации в соответствии со ст. 30 Федерального закона от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», теперь открываются лицевые счета номинального держателя Центрального депозитария и все операции с участием профессиональных участников рынка, связанные с переходом прав собственности на ценные бумаги на организованном рынке, проходят внутри этого счета.

Закон о Центральном депозитарии, обладая очевидными минусами для специализированных регистраторов, прежде всего связанными с уменьшением их выручки от перерегистрации прав собственности в реестре (по оценкам специалистов, потери составляют до 30% доходов регистраторов), тем не менее способствовал снижению рисков регистраторской деятельности, а также повышению уровня технологического развития регистраторов (особенно важным стало повышение технологичности региональных регистраторов) в результате реализации требования о электронном унифицированном документообороте при взаимодействии с Центральным депозитарием и иными номинальными держателями ценных бумаг, представленными в реестрах.

При этом технология взаимодействия регистраторов и Центрального депозитария была разработана в течение 2012 г. совместной Рабочей группой профильных Комитетов ПАРТАД и Центрального депозитария (НРД) и оформлена в виде Регламента взаимодействия держателей реестров и Центрального депозитария, который был согласован ФСФР России в марте 2013 г.⁶

Чтобы уравновесить издержки процесса централизации учетной системы, ПАРТАД разработала Программу устойчивого развития учетной системы, принципы, декларированные в которой, направлены на стратегическое развитие конкурентных сервисов, предоставляемых регистраторами своим клиентам, т. е. на долгосрочную перспективу.

Ключевые направления развития конкурентных преимуществ регистраторов в соответствии с Программой устойчивого развития учетной системы выглядят следующим образом: реализация идей социальной ответственности регистраторов, вытекающих из публичного характера их деятельности; развитие взаимных трансфер-агентских сервисов регистраторов в целях уменьшения их издержек; внедрение технологий электронного документооборота для доступа клиентов, находящихся в любом регионе мира, в реестр и обеспечение кратчайших сроков при проведении операций перехода прав собственности на ценные бумаги. Кроме того, особое внимание должно быть уделено соблюдению принципов добросовестной конкуренции и участию регистраторов в компенсационных фондах, созданных для возмещения ущерба своим клиентам.

«Друзья давно отсвистели и улетаая звали с собой...» Потребность в качественном учете прав собственности и сопровождении корпоративных действий регистраторами объективно растет

Перспективы развития рынка регистраторских услуг в Российской Федерации вселяют надежду на его поступательный рост в среднесрочной перспективе. Так, несмотря на сохранение ряда негативных факторов, отрицательно сказывающихся на развитии регистраторских компаний (сохранение высоких требований к минимальному размеру собственного капитала, установление больших административных штрафов, не соизмеримых совершенному нарушению, ужесточение практики надзорных мероприятий со стороны Банка России), имеются и положительные моменты. Они связаны в первую очередь со вступлением в силу с 1 октября 2014 г. поправок в Гражданский кодекс Российской Федерации и Федеральный закон «Об акционерных обществах», предусматривающих передачу реестров всех акционерных обществ, самостоятельно ведущих свой реестр, на обслуживание регистраторам. Очевидно, что с учетом этого фактора 4 августа текущего года создан важный прецедент и впервые с 2009 г. регулятором выдана лицензия на осуществление профессиональной деятельности вновь созданному регистратору (ООО «Регистратор «Гарант»).

К сожалению, пока нельзя уверенно прогнозировать будущее расширение подобной практики, так как продолжает действовать последний административный барьер на пути создания регистраторских компаний — требование о наличии 15 предварительных договоров с эмитентами с числом зарегистрированных лиц более 500 для получения лицензии новым регистратором. Этот реликт прошлой эпохи сохраняется в поныне действующем Приказе ФСФР РФ от 25 января 2011 г. № 11-5/пз-н «Об утверждении Административного регламента по предоставлению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной услуги по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг».

В то же время режим санкций по отношению к российскому финансовому рынку со стороны ведущих развитых стран хотя бы позволяет его учетной системе сосредоточиться на развитии сервисов для внутренних инвесторов, которые до последнего времени не пользовались особой поддержкой власти предрержащих... ■

⁵ Письмо ФСФР России (исх. № 11-СХ-02/29590 от 16.11.2011) // http://www.partad.ru/materialy/registr/insurance/fcsm_29590-16112011.htm

⁶ Письмо ФСФР России (исх. № 13-СХ-01/10009 от 25.03.2013) // http://www.partad.ru/news/news_26032013_fcsm_25_03_2013.jpg