



**ВАРВАРА АРТЮШЕНКО**  
член правления ПАРТАД, канд. экон. наук



**Олег Гусов**  
заместитель руководителя управления контроля  
ПАРТАД

## МЕХАНИЗМЫ РЕАЛИЗАЦИИ ПРОПОРЦИОНАЛЬНОГО ПОДХОДА К РЕГУЛИРОВАНИЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УЧАСТНИКОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА — УЧЕТНЫХ ИНСТИТУТОВ

26 мая 2016 г. совет директоров Банка России одобрил в окончательной редакции концепцию «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов» (далее — Концепция Банка России)<sup>1</sup>, которая предусматривает в среднесрочной перспективе поэтапную реализацию механизмов пропорционального дифференцированного регулирования для участников финансового рынка.

В основу дифференциации Банком России положены принципы системной значимости организаций, масштабов их деятельности и уровня принимаемых рисков (см. таблицу). Формирование принципов пропорционального регулирования

финансовых организаций, согласно положениям главы II.6 Концепции Банка России, планируется реализовать через их дифференциацию внутри определенного сектора финансового рынка на три группы (системно значимые организации, не-

большие организации и прочие компании) с установлением к каждой из указанных групп различных нормативных требований. Так, для системно значимых финансовых организаций Банком России будет установлены повышенные требова-

<sup>1</sup> [http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onfr\\_2016-18.pdf](http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onfr_2016-18.pdf)

Наименование целевого показателя	Текущее значение	2017 г.	2018 г.
Введение пропорционального дифференцированного регулирования участников финансового рынка	Есть отдельные элементы	-	Развитая система пропорционального регулирования

ния, для небольших компаний — использоваться упрощенное регулирование, к остальным компаниям — применяться базовые регуляторные требования в зависимости от рисков их деятельности. В качестве инструментов дифференциации финансовых организаций регулятором предполагается использовать свод различных требований, предъявляемых к капиталу, обязательных нормативов и иных требований в зависимости от индивидуальных характеристик отдельных видов финансовых организаций и рисков, сопутствующих их функционированию.

На сегодняшний день внедрение механизмов пропорционального регулирования уже можно отметить в рамках отдельных элементов нормативного регулирования Банка России, в частности проекта Положения Банка России «О требованиях к организации системы управления рисками профессионального участника рынка ценных бумаг» (далее — проект Положения). При этом необходимость реализации данного подхода в рамках всего объема нормативного регулирования Банка России уже назрела.

### ОСОБЕННОСТИ ПРОПОРЦИОНАЛЬНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ УЧЕТНЫХ ИНСТИТУТОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

В соответствии с п. 1.11 проекта Положения Банка России профессиональные участники рынка ценных бумаг, в том числе осуществляющие депозитарную деятельность, дифференцируются на три категории в зависимости от вида деятельности и масштаба осуществляемых ими операций: крупные, средние и небольшие. Однако такой критерий, как уровень и сочетание принимаемых участником финансового рынка рисков, пока в рамках проекта Положения не учтен.

В частности, в отношении участников финансового рынка — депозитариев предусматриваются следующие критерии дифференциации.

- Согласно п. 1.11.1 проекта Положения к *крупному профессиональному участнику* рынка ценных бумаг относятся депозитарий, являющийся эмитентом российских депозитарных расписок, и расчетный депозитарий.

- К *средним профессиональным участникам* рынка ценных бумаг относятся депозитарии, не подпадающие под критерии крупных профессиональных участников, установленные п. 1.11.1 проекта Положения, у которых есть счета номинального держателя, открытые им для других депозитариев (п. 1.11.2 проекта Положения).

- К *небольшим депозитариям* относятся иные организации, не перечисленные в п. 1.11.1 и 1.11.2 проекта Положения.

По мнению экспертов ПАРТАД, приведенные критерии дифференциации депозитариев не отражают степень их надежности по отношению к имуществу, которое находится у них на хранении, и уровень принимаемых ими операционных рисков. Фактически в рамках одной группы будут объединены совершенно разные по своей надежности и принимаемым рискам организации, что не будет способствовать реализации принципов пропорционального регулирования в данном сегменте финансового рынка.

На наш взгляд, необходима более глубокая дифференциация депозитариев, основанная на бизнес-моделях их функционирования и учитывающая риски их деятельности.

вестициями, поддержке корпоративных действий, денежных (мультивалютных) расчетах (кастодиальная деятельность).

Данные модели функционирования депозитариев (депозитарии-совместители и депозитарии-несовместители) сопровождаются различными операционными рисками, в том числе рисками совмещения с деятельностью оператора рынка. На наш взгляд, к ним должны применяться различные подходы к организации системы управления рисками (см. рисунок).

Так, при совмещении брокерской и депозитарной деятельности в рамках одного юридического лица к данной организации могут применяться критерии дифференциации и предъявляться соответствующие требования по организации системы управления рисками, направленные на минимизацию рисков, возникающих в брокерской деятельности.

Тот же подход может быть использован, в случае если депозитарная деятельность осуществляется структурным подразделением в рамках кредитной организации, поскольку построение системы управления рисками на практике осуществляется на базе юридического лица и выработаны критерии и требования, которые могут быть применены к структурным под-

## Применение пропорционального подхода к регулированию участников рынка при предоставлении отчетности может быть проиллюстрировано не только через ее смысловое содержание и сокращение количества форм, но и путем установления различной периодичности предоставления.

Укрупненно можно выделить две основные бизнес-модели функционирования депозитариев: деятельность совмещается с брокерской и сконцентрирована на депозитарной поддержке активных торговых операций на открытом рынке; деятельность сконцентрирована на сервисах, основанных на долговременном (учете) хранении ценных бумаг, контроле за ин-

разделениям одной и той же организации, на наш взгляд, достаточно сложно.

В целях оценки изложенных в документах Банка России подходов и дальнейшего развития принципов пропорционального регулирования уже на практическом уровне предлагается обратиться к опыту саморегулируемых организаций, в частности ПАРТАД.

При дифференциации депозитариев-несовместителей по группам можно использовать агрегированные показатели, характеризующие их профессиональную деятельность, такие как:

- коэффициент покрытия ценных бумаг, который представляет собой отношение суммарного показателя собственного капитала депозитария и страхового покрытия по договору страхования профессиональной ответственности к совокупной рыночной стоимости (в случае отсутствия рыночной стоимости — номинальная стоимость) активов, учитываемых на счетах депо (Кп);

- количество и структура обслуживаемых депонентов (Д);

- оборот (количество и объем) совершенных операций по поручениям депонентов (Об).

Как отмечалось выше, Концепция Банка России предусматривает в среднесрочной перспективе реализацию механизмов пропорционального регулирования для всех участников финансового рынка. Так, если для депозитариев в отдельных элементах нормативного регулирования Банка России данный подход уже частично реализуется, то элементы пропорционального регулирования регистраторов, схожих по своей роли субъектов инфраструктуры рынка ценных бумаг, пока даже в рамках проектов нормативных документов отсутствуют.

В соответствии с п. 1.11.1 проекта Положения Банка России регистраторы, включая небольших региональных регистраторов и средние столичные организации, отнесены к крупным профессиональным участникам, к которым предъявляются требования к организации системы

В соответствии с п. 4.5 проекта Методических рекомендаций регистраторы отнесены к значимым финансовым организациям, которым рекомендуется иметь резервный офис для целей функционального дублирования работы основного офиса регистратора в части осуществления критически важных процессов и обеспечения непрерывности деятельности путем оперативного переключения управления на него в случае невозможности осуществления критически важных процессов в основном офисе.

При этом данные рекомендации являются практически невыполнимыми для небольших и средних регистраторов, поскольку расходы на создание и содержание резервного офиса весьма значительны и несоразмерны с потенциальными убытками от приостановки их деятельности.

Например, по экспертным оценкам, расходы регистратора только на аренду помещений (без закупки и содержания программных продуктов, оргтехники и прочего необходимого оборудования) для головного офиса составят не менее 10% от суммы всех расходов регистратора за год. Однако в условиях экономического кризиса у большинства регистраторов отсутствуют источники покрытия возникающих издержек, что может привести к повышению финансовой нагрузки на их клиентов — акционерные общества.

Таким образом, с учетом приведенных примеров, а также в целях распространения принципов пропорционального регулирования на всех участников финансового рынка можно констатировать необходимость выработки критериев, которые могут быть использованы при установлении регулятивных требований к ре-

- структура обслуживаемых регистратором реестров;

- доля ценных бумаг, учитываемых на счетах Центрального депозитария, и их рыночная стоимость.

## ОПТИМИЗАЦИЯ ОТЧЕТНОСТИ И РЕЙТИНГИ КАК ОТРАЖЕНИЕ ПРОПОРЦИЙ В РЕГУЛИРОВАНИИ

В целях практической реализации обозначенного подхода и создания условий для мониторинга со стороны Банка России приведенных выше показателей деятельности депозитариев и регистраторов необходимо внесение соответствующих изменений в Указание Банка России от 15 января 2015 г. № 3533-У (ред. от 10 декабря 2015 г.) «О сроках и порядке составления и представления отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг в Центральный банк Российской Федерации».

На протяжении длительного времени количество форм отчетности и объем содержащихся в них данных, которые предоставляются регулятору профессиональные участники рынка ценных бумаг, в том числе регистраторы и депозитарии, увеличивались. На сегодняшний день учетные институты предоставляют в Банк России на регулярной основе 5 ежемесячных форм отчетности, 6 квартальных и 7 нерегулярных форм.

На наш взгляд, применение пропорционального подхода к регулированию участников рынка при предоставлении отчетности может быть проиллюстрировано не только через ее смысловое содержание и сокращение количества форм, но и путем установления различной периодичности предоставления. Так, группа участников рынка, которая, по мнению регулятора, относится к группе высокого риска, может предоставлять необходимую надзорную отчетность ежемесячно, а иные участники — ежеквартально. При этом отдельные показатели, необходимые Банку России, могут быть дополнительно запрошены у конкретной организации.

Указанные изменения позволяют исключить дублирующую и неиспользуемую информацию, а также дополнить отчетность данными, с помощью которых можно одновременно осуществлять эффективный дистанционный надзор за различными видами деятельности на финансовом рынке. Кроме того, совершенствование, оптимизация и унификация отчетности помогут повысить ее сопоставимость и прозрачность.

В соответствии с основополагающими Базельскими принципами непремен-

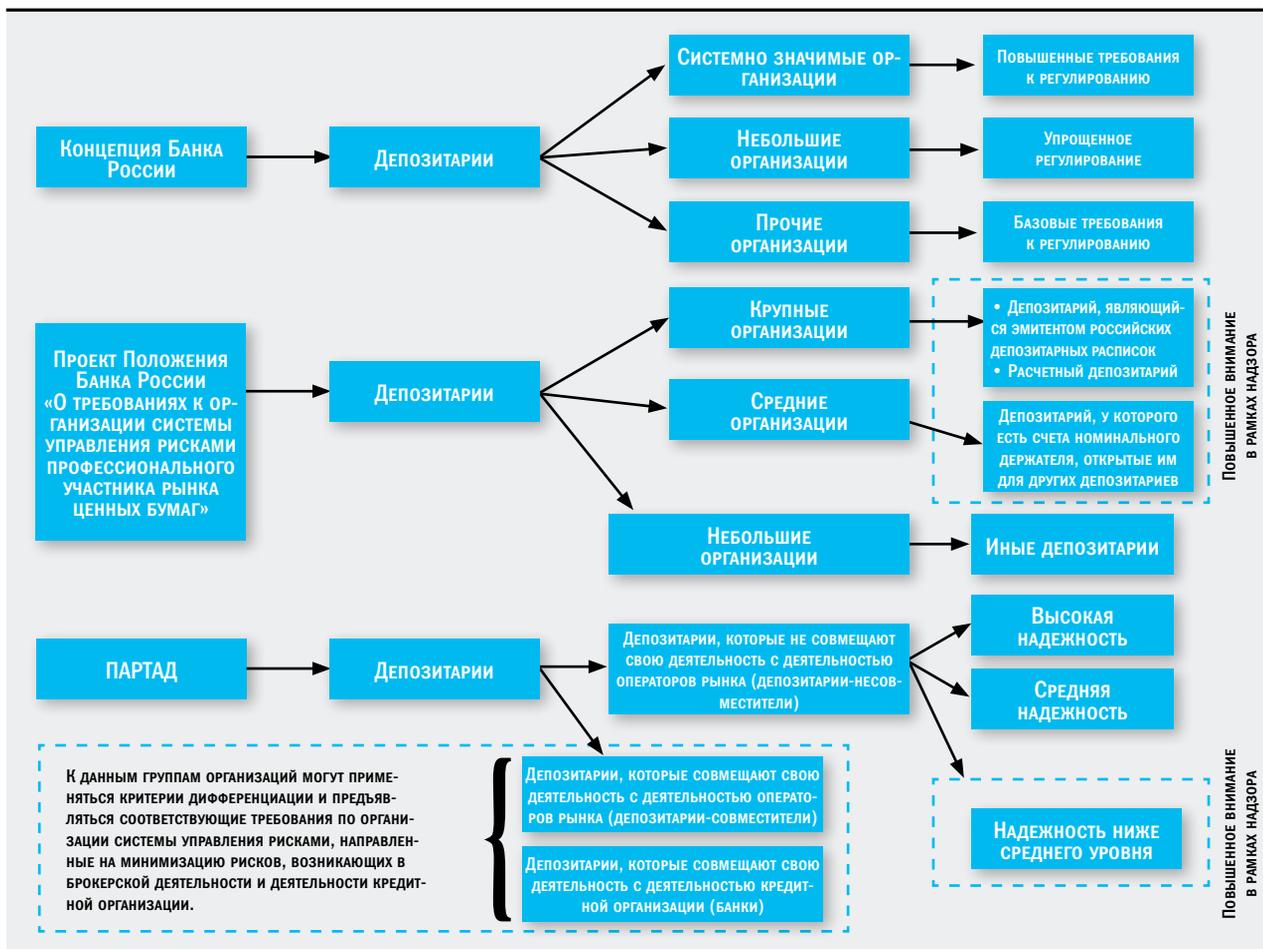
## При осуществлении как контактного, так и дистанционного надзора Банк России мог бы в той или иной форме признавать оценки (рейтинги) саморегулируемых организаций и иных организаций, которые присваивают депозитариям рейтинги надежности.

управления рисками, сопоставимые с требованиями к расчетным депозитариям и иным крупнейшим участникам рынка.

Подобный подход, который априори устанавливает максимальные требования к регистраторам, обозначен и в проекте методических рекомендаций по обеспечению непрерывности деятельности НФО (далее — Методические рекомендации).

регистраторам. В качестве примера можно привести агрегированные показатели, характеризующие масштабы деятельности регистраторов и сопутствующие данному виду деятельности риски, с учетом опыта саморегулируемых организаций:

- количество публичных акционерных обществ, ведение реестров которых осуществляет регистратор;



ным условием создания эффективного надзора со стороны регулятора является не только реализация дистанционного надзора, но и осуществление инспекционных проверок деятельности организаций, процессы которых взаимно дополняют друг друга. При принятии решения о проведении инспекционных проверок Банк России может руководствоваться оценками, полученными в рамках дистанционного надзора, в частности, чем меньше уровень надежности финансовой организации, тем чаще периодичность инспекционных проверок его деятельности со стороны регулятора.

В свою очередь при осуществлении как контактного, так и дистанционного надзора Банк России мог бы в той или иной форме признавать оценки (рейтинги) саморегулируемых организаций и иных организаций, которые присваивают депозитариям рейтинги надежности.

Позитивной практикой реализации принципа дифференциации регистраторов и депозитариев, по нашему мнению, является и совместный некоммерческий проект саморегулируемой организации ПАРТАД и Фонда развития финансовых ис-

следований «Инфраструктурный институт» (ИНФИ), успешно реализуемый в течение уже более 19 лет. В рамках проводимого с 2000 г. Национального рейтинга надежности депозитариев производится расчет количественных и качественных показателей деятельности депозитариев, включая расчет коэффициента покрытия ценных бумаг (Кп).

По итогам расчета рейтинга депозитарии — участники рейтинга в зависимости от величины набранных рейтинговых баллов распределяются по соответствующим группам надежности: класс А (высокая надежность), класс В (достаточная надежность) и класс С (недостаточная надежность).

Рейтингование регистраторов осуществляется в соответствии с балльной оценкой на основании обобщения полученных от организаций количественных и качественных показателей деятельности, таких как: суммарное количество зарегистрированных лиц по всем обслуживаемым реестрам (акционеров, владельцев облигаций, паев) на отчетную дату; количество эмитентов, реестры которых ведутся регистратором, с числом владельцев

(без учета зарегистрированных лиц, имеющих на отчетную дату нулевые остатки на лицевых счетах); количество номинальных держателей (организаций, которым открыты счета номинальных держателей в реестрах акционеров); доля аттестованных сотрудников регистратора (от общего количества штатных сотрудников); применение регистратором технологий электронного документооборота в соответствии с рекомендациями ПАРТАД; и т. д.<sup>2</sup>

В рамках меняющейся в настоящее время парадигмы контроля за деятельностью членом СРО в связи с вступлением в силу Федерального закона № 223-ФЗ от 13 июля 2015 г. «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка и о внесении изменений в статьи 2 и 6 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»» рейтинги надежности регистраторов и депозитариев могут рассматриваться в качестве одного из способов дистанционного контроля за деятельностью организаций, используемых со стороны саморегулируемой организации на протяжении достаточно длительного периода времени. ■

<sup>2</sup> Методика расчета рейтингов регистраторов [http://www.reestrng.ru/method\\_2009.php](http://www.reestrng.ru/method_2009.php)