



Инфраструктура рынка ценных бумаг и цифровых прав 2020

ПАРТАД

115419, г. Москва
ул. Орджоникидзе,
д. 11, стр. 1А

(495) 789-68-85
(495) 730-00-52

info@partad.ru
Почтовый адрес
115162, г. Москва, а/я 23

ПАРТАД

ИНФРАСТРУКТУРНЫЙ ИНСТИТУТ ПАРТАД



Инфраструктура рынка ценных бумаг и цифровых прав 2020

Сборник аналитических материалов
и научных статей

Под редакцией
доктора экономических наук
П. М. Ланскова

УДК 336.761(082)
ББК 65.264я43
И74

Научный редактор
д-р экон. наук *П. М. Лансков*

И74 **Инфраструктура рынка ценных бумаг и цифровых прав 2020:**
сборник аналитических материалов и научных статей / под
ред. П. М. Ланскова. — М. : Магистр, 2020. — 106 с.

ISBN 978-5-9776-0526-7

Сборник издается ПАРТАД совместно с ИНФИ ПАРТАД при поддержке СРО НФА и на сегодняшний день является единственным печатным источником информации о тенденциях и проблемах развития учетной инфраструктуры финансового рынка.

Издание 2020 г. состоит из двух разделов. В первом разделе представлен обзор основных тенденций в деятельности регистраторов, депозитариев и специализированных депозитариев — участников баз данных ПАРТАД во II полугодии 2019 г. — I полугодии 2020 г., а также актуальные рейтинги регистраторов, депозитариев и специализированных депозитариев по ключевым аспектам их работы в условиях пандемии коронавируса.

Научные статьи второго раздела подготовлены ведущими специалистами в сфере учета прав собственности на финансовые инструменты, управления рисками, корпоративных отношений и информационных технологий. Освещены современные аспекты развития рынков ценных бумаг и коллективных инвестиций, дополнительные возможности для развития сервисов инфраструктурных институтов, предоставляемые законодательством и цифровизацией экономики.

Для широкого круга специалистов, сотрудников регулирующих органов и организаций — профессиональных участников рынка ценных бумаг, научных работников, преподавателей и студентов вузов, всех, кто интересуется развитием финансовой индустрии в эпоху дигитализации.

УДК 336.761(082)
ББК 65.264я43

ISBN 978-5-9776-0526-7

© Авторы, 2020

Содержание

Аналитические материалы

Общие тенденции в деятельности регистраторов — участников базы данных ПАРТАД во II полугодии 2019 — I полугодии 2020 гг.	9
Рейтинги регистраторов	17
Общие тенденции в деятельности депозитариев — участников базы данных ПАРТАД во II полугодии 2019 — I полугодии 2020 гг.	20
Рейтинги депозитариев	26
Общие тенденции в деятельности специализированных депозитариев — участников базы данных ПАРТАД во II полугодии 2019 — I полугодии 2020 гг.	31
Рейтинги специализированных депозитариев	37

Научные статьи

Баранов А. В.	
Особенности некредитных рейтингов на финансовом рынке.	43
Баранов А. В.	
Чрезвычайные ситуации и непрерывность деятельности финансовых институтов.	49
Беляев Д. А.	
Возможности применения системы ПАРТАД-voting для организации документированного дистанционного голосования	59
Есаулкова Т. С.	
Развитие института специализированного депозитария для негосударственных пенсионных фондов	67

Зенькович Е. В.

**Медиация, какой она могла бы быть
на финансовом рынке77**

Колосов А. А.

**Цифровые права и их разновидности как объекты
гражданских прав83**

Лансков Д. П.

**Методологические подходы к формированию рейтинга
надежности регистраторов89**

РАЗВИТИЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНИЦИАТИВЫ

**СРО
НФА**

СТАНДАРТЫ
ПРОВЕРКИ И
МОНИТОРИНГ
ЛИЦЕНЗИРОВАНИЕ
АТТЕСТАЦИЯ
МЕТОДИЧЕСКИЕ
РЕКОМЕНДАЦИИ
РАМОЧНЫЕ СОГЛАШЕНИЯ

СЕМИНАРЫ
КРУГЛЫЕ СТОЛЫ
ФОРУМЫ
ОБЗОРЫ РЫНКА
ДЕНЕЖНЫЕ ИНДИКАТОРЫ
УЧАСТИЕ В РАЗРАБОТКЕ
НОВЫХ ЗАКОНОПРОЕКТОВ
И ПРОДУКТОВ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА

ОПРОСЫ
ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ
УЧАСТНИКОВ

NFA.RU, FINANCEVENT.RU,
info@nfa.ru, +7 (495) 980-98-74



**Мы
смотрим
в цифровое
будущее!**



www.draga.ru

**Аналитические
материалы**



Ведение реестров компаний

- Стабильная и высокопрофессиональная компания
- Надежный помощник и партнер
- Законность, ответственность и компетентность
- Индивидуальные консалтинговые и информационные услуги

Неоднократный победитель конкурса профессионального мастерства ПАРТАД в номинации «Лучший региональный инфраструктурный институт»



Наши возможности для вашего успеха!

Общие тенденции деятельности регистраторов — участников базы данных ПАРТАД во II полугодии 2019 — I полугодии 2020 гг.

На протяжении анализируемого периода (II полугодие 2019 — I полугодие 2020 гг.) в раскрытии информации через базу данных ПАРТАД «Регистраторы России» (<http://www.rusreestr.ru>) приняла участие в среднем 21 организация, что составляет около 68% от общего числа лицензированных регистраторов страны. Для выявления основных тенденций в деятельности регистраторов анализировались отражающие ее ключевые показатели.

В анализируемом периоде количество участников текущего исследования незначительно сократилось, что повлекло и некоторое сокращение общего количества филиалов регистраторов-участников БД как показателя, который раньше традиционно рассматривался как отражающий масштаб деятельности отрасли. Однако в условиях развития Интернета, с одной стороны, и пандемии коронавируса, с другой, такого рода количественные характеристики скорее нужно рассматривать как дань пока еще действующим лицензионным требованиям (рис. 1).



Рис. 1. Динамика количества регистраторов и их филиальной сети

На протяжении рассматриваемого периода динамика количества эмитентов, обслуживаемых регистраторами, имела отрицательный тренд, особенно по реестрам с небольшим числом акционеров. В среднем за рассматриваемый период снижение показателя составило около 21% (рис. 2).

В условиях нестабильности экономики Российской Федера-

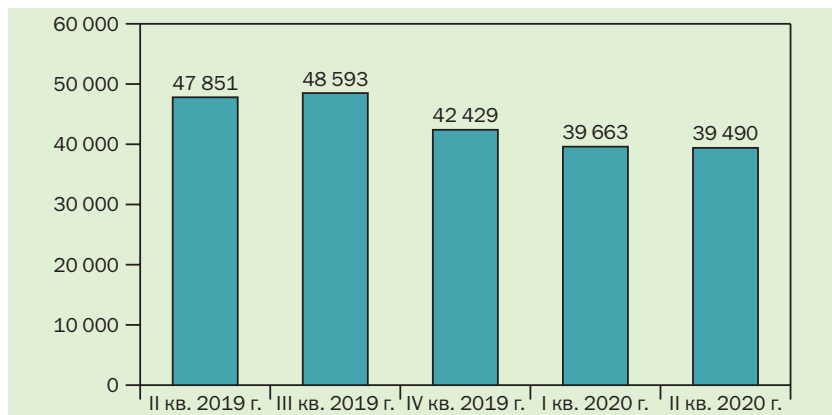


Рис. 2. Динамика количества обслуживаемых регистраторами реестров

ции структура операционной деятельности регистраторов продолжила тенденции прошлых лет, связанные с ее смещением в сторону мало доходных видов операций (операции по предоставлению информации из реестра и операции, связанные с открытием и изменением лицевых счетов зарегистрированных лиц).

В рассматриваемом периоде динамика операций (рис. 3) имела стагнирующий характер. Наблюдающийся в III кв. 2019 г. скачок количества операций по открытию и изменению лицевых счетов, а также операций, связанных со списанием ценных бумаг с лицевых счетов в результате сделки, был обусловлен проведением операций в реестре крупного эмитента одного из участников исследования и может рассматриваться лишь в качестве нетипичного отклонения от сложившегося понижающегося тренда. Также очевидно, что в соответствии с негативными тенденциями прошлых лет, а также введенными во II кв. 2020 г. ограничительными мерами для бизнеса, связанными с противодействием распространению коронавирусной инфекции, наблюдается значительное снижение количества операций по спи-

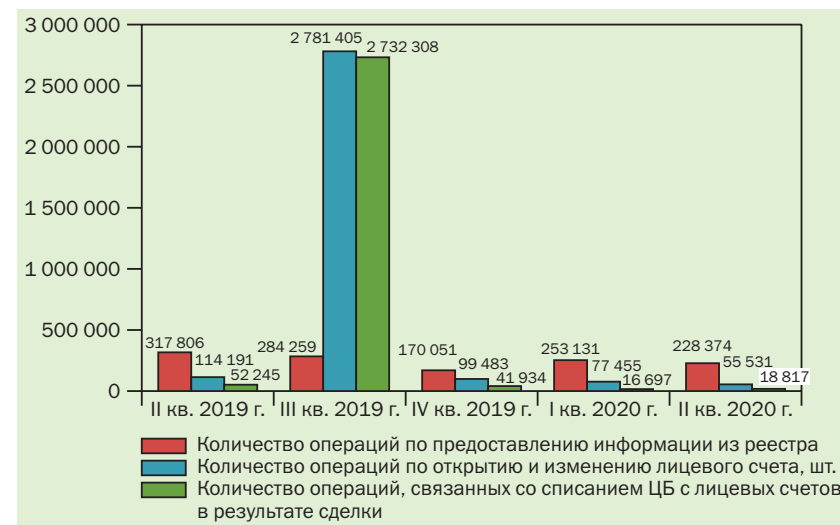


Рис. 3. Структура операционной деятельности регистраторов

санию/зачислению ценных бумаг с лицевых счетов в результате сделки (на 64,0%), что свидетельствует об упадке операционной активности в сочетании со стагнацией инвестиционной деятельности в стране к концу данного периода.

Отрадно, что количество находящихся на обслуживании у регистраторов реестров паевых инвестиционных фондов (ПИФ) за рассматриваемый период увеличилось на 16,7%, показав, как и в прошлогоднем исследовании, позитивную динамику. Однако в отношении обслуживаемых регистраторами реестров владельцев облигаций и владельцев ипотечных сертификатов участия (ИСУ) наблюдалась отрицательная динамика (сокращение показателя на 17,5% и на 28,6% соответственно) (рис. 4).

Несмотря на то, что с 1 июля 2019 г. крупнейшие регистраторы, согласно требованиям Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, уже обязаны были обеспечить возможность приема документов от зарегистрированных лиц через свои филиалы и/или трансфер-агентов не менее чем в 60 субъектах Российской Федерации, а остальные — не менее чем в 40, количество трансфер-агентов регистраторов, связанное с выполнением ими лицензионных требований, снизилось (за рассматриваемый период — на 12,6%) (рис. 5). Как представляется,

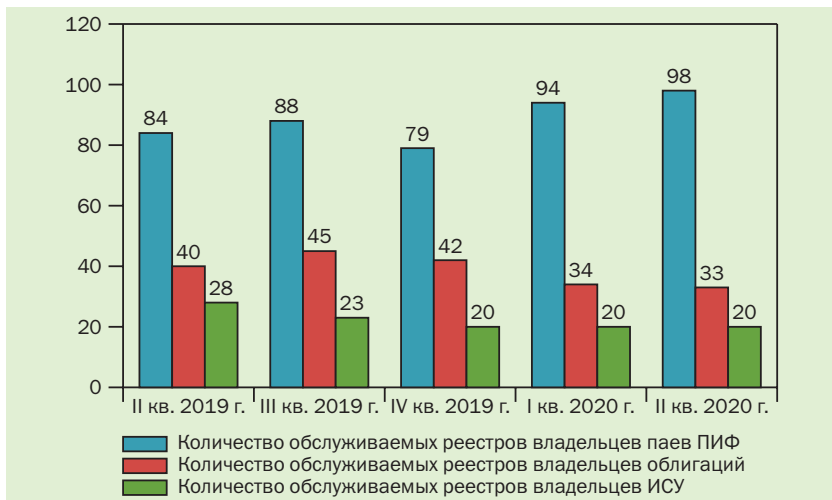


Рис. 4. Динамика количества обслуживаемых регистраторами реестров ПИФ, ИСУ и облигаций

это связано не столько с немотивированным отказом от предоставления данных в БД несколькими регистраторами, сколько с обоснованными ожиданиями отмены устаревших лицензионных требований со стороны регистраторов, о чем по инициативе ПАРТАД была достигнута договоренность с регулирующим департаментом Банка России в рамках процесса «регуляторной гильотины». Расчеты показывают, это поможет индустрии сэко-

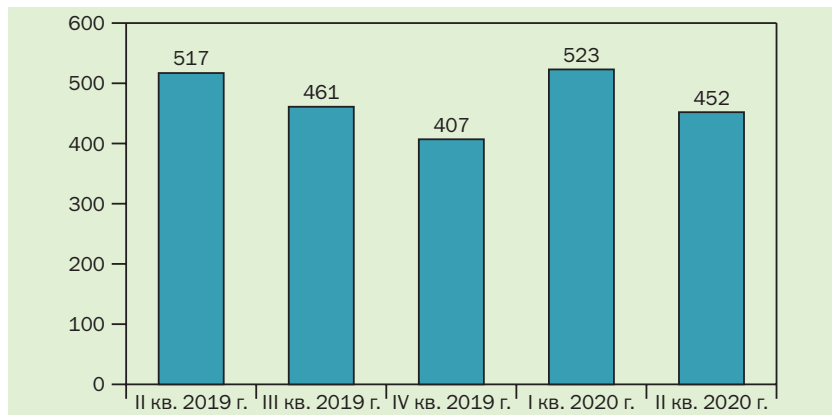


Рис. 5. Динамика количества трансфер-агентов регистраторов

номить десятки миллионов рублей за счет сокращения убыточных филиалов и избыточных трансфер-агентов.

В целом рассматриваемый период характеризовался продолжающимся сокращением масштабов традиционной регистраторской деятельности, что проявляется и в сокращении количества персонала регистраторов, включая уменьшение количества аттестованных специалистов примерно на 15% (рис. 6).

Подводя итоги анализа основных показателей деятельно-

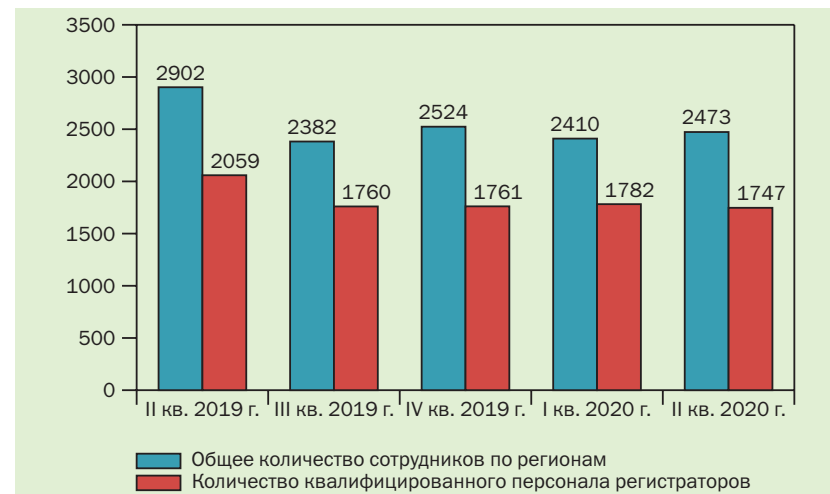


Рис. 6. Изменения в структуре персонала регистраторов

сти регистраторов во II полугодии 2019 — I полугодии 2020 гг., необходимо отметить, что в Российской Федерации продолжает сохраняться сложная экономическая ситуация, на фоне которой происходит сокращение рынка регистраторских услуг как за счет снижения количества акционерных обществ (института, ведение реестра владельцев которого возложено на регистратора), и в целом сокращения доходов учетных организаций от оказания им классических услуг на рынке ценных бумаг в связи с последствиями для бизнеса пандемии коронавируса и связанных с этим ограничений.

В этих условиях важно отметить постепенно нарастающий интерес регистраторов к получению статуса оператора инвестиционной платформы, согласно требованиям Федерального закона от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ (ред. от 20 июля 2020 г.)

«О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», который позволяет регистраторам не только самостоятельно регистрировать дополнительные выпуски ценных бумаг нынешних клиентов регистраторов — обслуживаемых ими акционерных обществ, но и предложить свой сервис по содействию в привлечении инвестиций предприятиям малого и среднего бизнеса, функционирующим в форме ООО и ИП. В настоящее время такой статус имеют АО «Независимая регистраторская компания Р.О.С.Т.» и АО «Специализированный Регистратор «Компас». Кроме того, есть основания предполагать, что в ближайшее время его получат как минимум еще два учетных института.

С учетом вышеизложенного ПАРТАД во взаимодействии с СРО НФА стремится повысить качество и разнообразие показателей, отражающих разные стороны деятельности регистраторов, в связи с чем в настоящем аналитическом обзоре приводится (помимо традиционных рэнкингов по количеству эмитентов и сумме собственных средств и страхового покрытия) новый, впервые рассчитанный рэнкинг регистраторов по капитализации обслуживаемых ими эмитентов, торгуемых на Московской бирже (1-й и 2-й уровень списка).

Рэнкинги регистраторов

ТОП РЕГИСТРАТОРОВ
по количеству обслуживаемых эмитентов
с числом владельцев более 500 на 30.06.2020 г.

Место	Наименование	Город	Количество эмитентов с числом владельцев более 500	Всего обслуживаемых эмитентов	Доля эмитентов с числом владельцев более 500, %
1	АО «НРК — Р.О.С.Т.»	Москва	375	10 350	3,6%
2	АО «СТАТУС»	Москва	123	5 158	2,4%
3	АО «Реестр»	Москва	115	4 967	2,3%
4	АО ВТБ Регистратор	Москва	105	7 122	1,5%
5	ООО «Реестр-РН»	Москва	67	1 782	3,8%
6	АО «Сервис-Реестр»	Москва	48	1 627	3,0%
7	АО «Межрегиональный регистраторский центр»	Москва	45	814	5,5%
8	АО «Ведение реестров компаний»	Екатеринбург	42	942	4,5%
9	АО «ДРАГА»	Москва	41	1 009	4,1%
10	ООО «ПАРТНЁР»	Череповец	40	330	12,1%

Примечание: при равенстве количества эмитентов с числом владельцев более 500 место регистратора в рэнкинге определяется по общему количеству обслуживаемых регистратором эмитентов.

ТОП РЕГИСТРАТОРОВ
по рыночной капитализации обслуживаемых
на 30.06.2020 г. эмитентов

Место	Наименование регистратора	Рыночная капитализация обслуживаемых эмитентов, руб. (по состоянию на 15.10.2020 г. по данным Московской биржи)
1	АО «НРК — Р. О.С. Т.»	10 129 114 013 532
2	АО «СТАТУС»	6 064 262 796 361
3	АО «ДРАГА»	5 405 038 980 832
4	ООО «Реестр-РН»	4 320 855 619 026
5	ООО «Регистратор «Гарант»	2 985 672 241 565
6	АО ВТБ Регистратор	2 617 854 099 164
7	ООО «Евроазиатский Регистратор»	937 708 477 280
8	АО «Реестр»	868 511 172 160
9	ООО «ПАРТНЁР»	852 607 001 497
10	АО «Сургутинвестнефть»	316 475 003 026

* Рыночная капитализация рассчитывается как произведение цены последней сделки на общее количество выпущенных акций, включая казначейские и квазиказначейские акции при их наличии. Объем дополнительных выпусков акций учитывается в составе капитализации после подведения итогов их размещения.

ТОП РЕГИСТРАТОРОВ
по суммарной величине собственных средств
и страхового покрытия на 30.06.2020 г.

Место	Наименование	Город	Сумма СС и СП, руб.	Собственные средства (СС), руб.	Страховое покрытие (СП), руб.	Доля СП в суммарном показателе, %
1	АО ВТБ Регистратор	Москва	597 961 944	318 156 744	279 805 200*	46,8%
2	АО «ДРАГА»	Москва	543 924 130	493 924 130	50 000 000	9,2%
3	АО «НРК — Р. О.С. Т.»	Москва	531 759 373	231 759 373	300 000 000	56,4%
4	АО «Реестр»	Москва	529 735 962	409 735 962	120 000 000	22,7%
5	АО «Сервис-Реестр»	Москва	524 652 119	474 652 119	50 000 000	9,5%
6	ООО «Реестр-РН»	Москва	381 489 254	281 489 254	100 000 000	26,2%
7	АО «Ведение реестров компаний»	Екатеринбург	362 579 191	242 579 191	120 000 000	33,1%
8	АО «СТАТУС»	Москва	347 876 709	247 876 709	100 000 000	28,7%
9	АО «Сургутинвестнефть»	Сургут	347 255 723	227 255 723	120 000 000	34,6%
10	ООО «Регистратор «Гарант»	Москва	273 009 935	223 009 935	50 000 000	18,3%

* 4 000 000 долл. США по курсу Банка России на 30.06.2020.

Общие тенденции в деятельности депозитариев — участников базы данных ПАРТАД во II полугодии 2019 — I полугодии 2020 гг.

На протяжении анализируемого периода (II полугодие 2019 — I полугодие 2020 гг.) в раскрытии информации через базу данных ПАРТАД «Депозитарии России» (<http://www.rusdepo.ru>) участвовало в среднем 15 организаций, представляющих значимую часть депозитарных услуг кастодиального типа на территории Российской Федерации (не считая услуг центрального депозитария, оказываемых на монопольной основе).

Количество депозитариев — участников базы данных представлено на рис. 1. Анализ диаграммы позволяет констатировать сокращение количества депозитариев, предоставивших необходимые для анализа сведения в базу данных ПАРТАД (БД), обусловленное, прежде всего, прекращением членства в ПАРТАД ряда организаций (ПАО «БАНК УРАЛСИБ», ООО «Депозитарные и корпоративные технологии», ООО «НРК Фондовый рынок», ЗАО «Первый Специализированный Депозитарий», АО «Тольяттихимбанк», ООО «Центральный Сургутский Депозитарий»), часть из которых сворачивает депозитарную деятельность, а также неполным предоставлением сведений рядом участников базы данных ПАРТАД, вызванных сложностью коммуникации в период ограничений, связанных с пандемией.

В рассматриваемом периоде количество счетов депо по категории депонентов «физические лица — резиденты» показывает положительную динамику (рис. 2). При этом абсолютное большинство таких счетов (около 99%) открыто в депозитариях — кредитных организациях, что свидетельствует о комплексном подходе кредитных организаций к оказанию финансовых услуг своим клиентам.

Схожая ситуация на протяжении рассматриваемого периода наблюдается и в отношении количества счетов депо по категории депонентов «физические лица — нерезиденты» (на 6,3%), а вот в отношении категорий депонентов «юридические лица — резиденты» и «юридические лица — нерезиденты» мы видим снижение их количества (на 13,6% и 1,2% соответственно) (рис. 3).

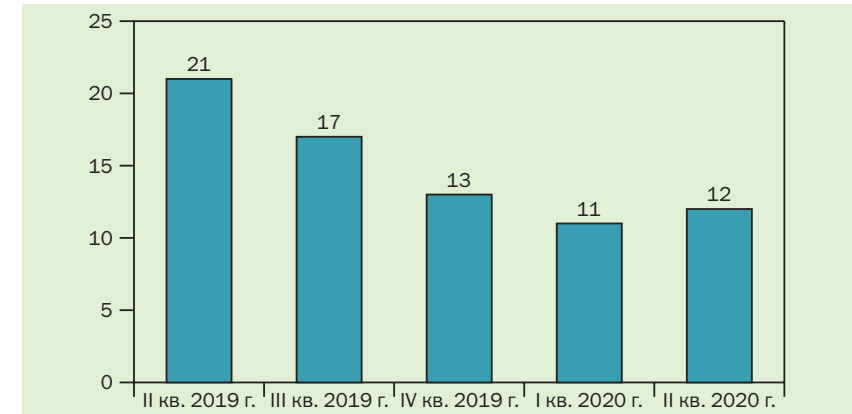


Рис. 1. Количество депозитариев — участников базы данных ПАРТАД

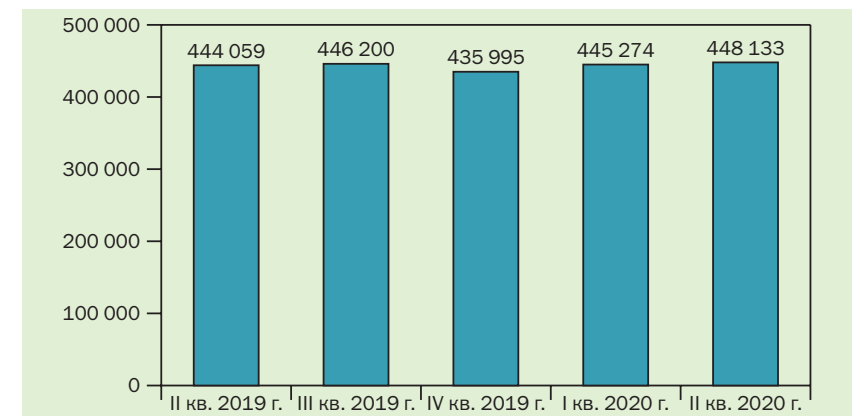


Рис. 2. Динамика количества счетов депо по категории депонентов «физические лица — резиденты»

На этом фоне количество междепозитарных счетов депо в рассматриваемом периоде увеличилось на 6,9%. Причиной роста количества междепозитарных счетов депо послужило, как представляется, прекращение деятельности рядом депозитариев и перевод находящихся в них ценных бумаг в другие депозитарии.

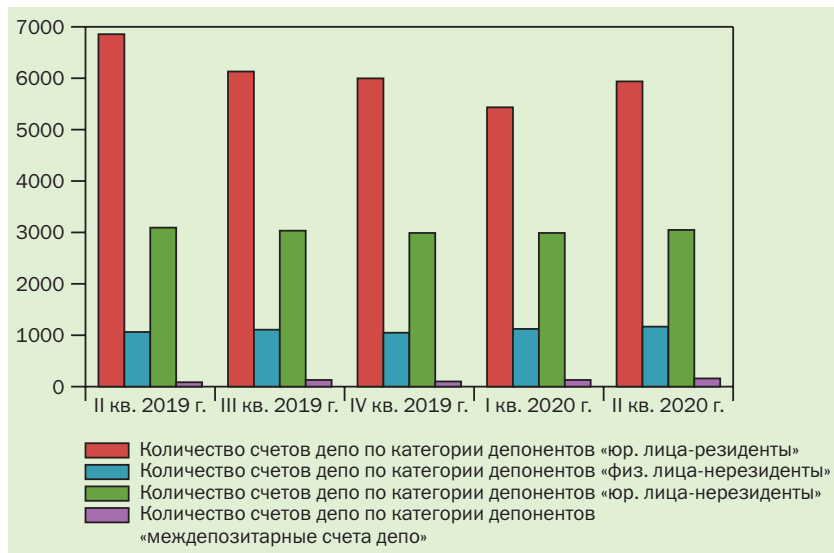


Рис 3. Динамика количества счетов депо по различным категориям депонентов

Анализ количества находящихся на обслуживании в депозитариях ценных бумаг демонстрирует положительную динамику. При этом количество обслуживаемых облигаций увеличилось за рассматриваемый период на 27,6% (хотя внутри него были гораздо более значимые колебания, которые во II кв. 2020 г. обратились в резкий спад), а количество обслуживаемых депозитариями паев постепенно увеличилось за период на 25,0%, (рис. 4, 5).

В то же время количество проведенных депозитариями операций на протяжении анализируемого периода резко сократилось — на 61,5%. По данному показателю наблюдаются тенденции, схожие с операционной деятельностью регистраторов за аналогичный период, что свидетельствует о существенном снижении инвестиционной активности в экономике, связанном как с экономическими санкциями, так и с последствиями пандемии коронавируса, включая ограничительные меры для бизнеса по противодействию ее распространению во II кв. 2020 г. (рис. 6).

Стоимость учитываемых депозитариями—участниками БД ценных бумаг, имеющих рыночную котировку, изменилась незначительно, несмотря на снижение числа депозитариев —

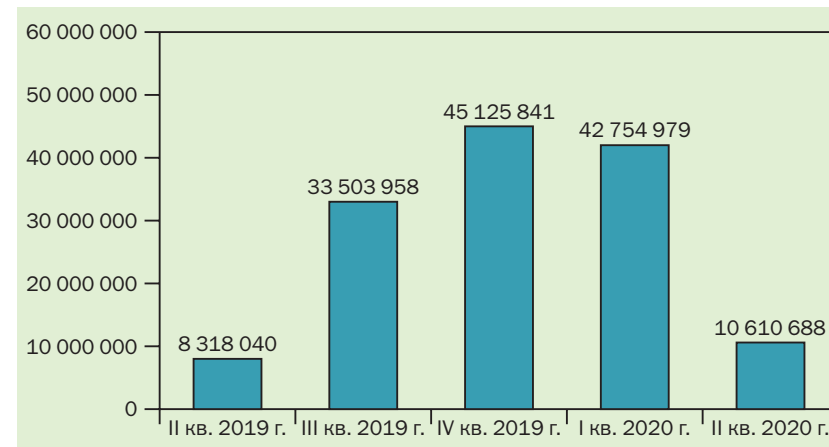


Рис 4. Динамика количества обслуживаемых депозитариями облигаций, тыс. цб.



Рис 5. Динамика количества обслуживаемых депозитариями паев, тыс. цб.

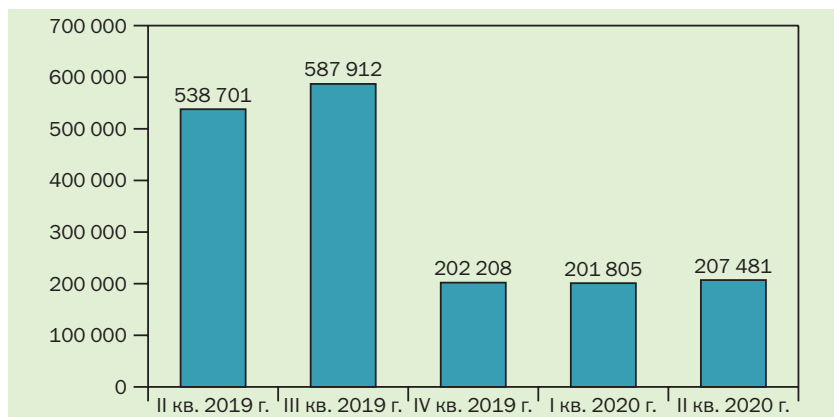


Рис 6. Динамика количества проведенных депозитарных операций

участников БД (рис. 7). Это подтверждает несущественность последствий неучастия ранее указанных компаний в БД для анализа отраслевых тенденций. За анализируемый период прирост рыночной стоимости обслуживаемых соответствующими кастодианами ценных бумаг составил 5,4%.

Традиционно рассматривая такой дополнительный показатель профессиональной деятельности, как изменение количества сотрудников депозитариев, в том числе имеющих квалификационные аттестаты в соответствии с требованиями регулирующего органа, отметим, что значимость наличия квалификационных аттестатов (в связи с отменой их обязательности) будет неуклонно сокращаться.

В среднем численность сотрудников одного кастодиально-го депозитария на конец анализируемого периода составляет 70 человек, из них аттестованного персонала 41 человек, что существенно выше средних показателей прошлого года (рис. 8).

На протяжении II полугодия 2019 г. — I полугодия 2020 г., как видно из анализа, прослеживаются отдельные позитивные моменты в развитии депозитарной деятельности в Российской Федерации. Они могли быть усилены использованием тех возможностей, которые предоставляются учетным институтам последними изменениями в законодательстве, направленными на развитие инвестиционной деятельности малого и среднего бизнеса с использованием цифровых технологий.

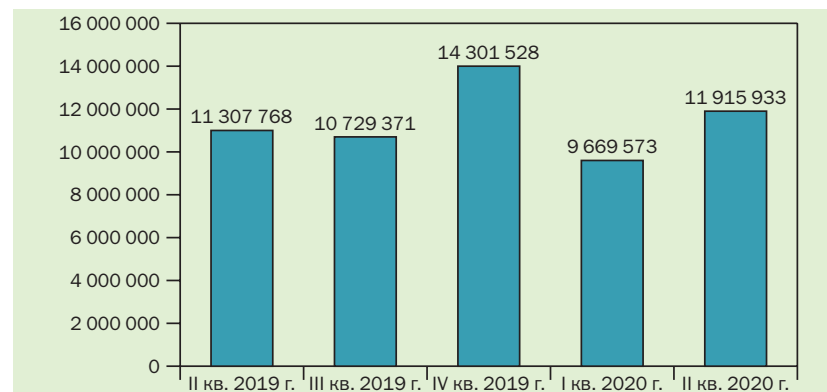


Рис 7. Динамика рыночной стоимости ценных бумаг, млн руб.

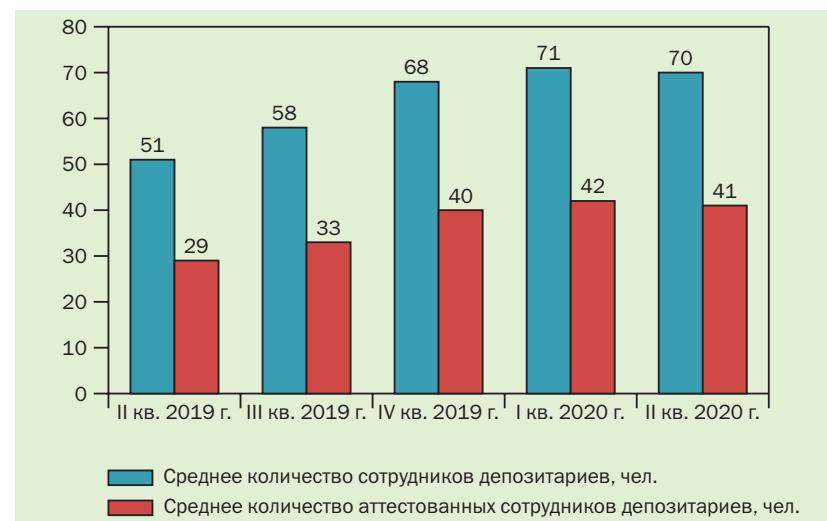


Рис 8. Среднее количество сотрудников (в том числе аттестованных) депозитариев

ПАРТАД во взаимодействии с СРО НФА намерен также предпринять усилия по привлечению в БД значимых депозитарных организаций независимо от членства в той или иной ассоциации.

Рэнкинги депозитариев

ЛИДЕРЫ КАСТОДИАЛЬНОГО БИЗНЕСА

по величине коэффициента покрытия КП (деп.)* принятых на обслуживание эмиссионных ценных бумаг депонентов (на 30.06.2020)

(информация раскрывается о депозитариях с КП (деп.) более 1%)

Депозитарии с РС (деп.) более 300 млрд руб.				
Наименование	РС (деп.), руб.	СС, руб.	СП, руб.	КП (деп.), %
Газпромбанк (АО)	3 254 227 739 844	743 140 393 000	5 970 000 000	23,0%
Депозитарии с РС (деп.) от 30 до 300 млрд руб.				
Наименование	РС (деп.), руб.	СС, руб.	СП, руб.	КП (деп.), %
ООО «РБ Спецдепозитарий»	226 432 019 921	139 362 711	2 550 422 007	1,2%
Депозитарии с РС (деп.) от 3 до 30 млрд руб.				
Наименование	РС (деп.), руб.	СС, руб.	СП, руб.	КП (деп.), %
ООО «СДК «Гранит»	4 492 540 076	99 635 978	0	2,2%

* КП (деп.) = (СС + СП) / РС (деп.), где СС — собственные средства организации, СП — страховое покрытие по договорам/полисам страхования (включающим страхование депозитарной деятельности), РС (деп.) — рыночная стоимость принятых на обслуживание эмиссионных ценных бумаг депонентов.

ВМЕСТЕ МЫ МОЖЕМ БОЛЬШЕ



СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ДЛЯ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ И ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

РОСБАНК
Специализированный Депозитарий
SOCIETE GENERALE GROUP

Тел.: +7 (495) 725-56-55
E-mail: specdep@rosbank.ru
www.depository.ru

ДЕПОЗИТАРНЫЕ УСЛУГИ ДЛЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ

РОСБАНК
SOCIETE GENERALE GROUP

Тел.: +7 (495) 234-09-39
E-mail: custody@rosbank.ru
www.custody.ru

Moody's Investor Service Baa3;
Fitch Ratings BBB;
наивысшая категория
надежности AAA (ПАРТАД).

Максимальный рейтинг
Top-rated по результатам
исследования журнала
Global Custodian.

Лучший кастодиан и провайдер
депозитарных услуг в России по
версии изданий Global Investor/ISF
и Global Finance Magazine.

ТОП 10

по рыночной стоимости принятых

на 30 июня

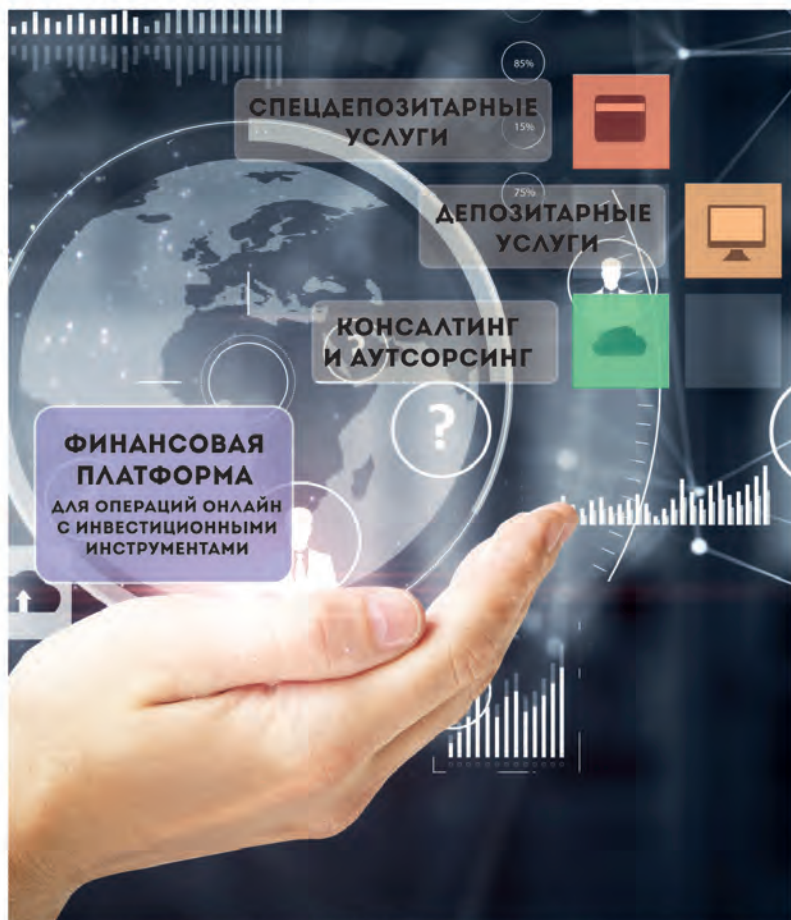
№	Наименование	Город	Статус	РС (деп.), руб. всего
1	АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	Москва	Специализированный депозитарий	3 355 315 441 455
2	Газпромбанк (АО)	Москва	Кредитная организация	3 254 227 739 844
3	ООО «СДК «Гарант»	Москва	Специализированный депозитарий	2 111 040 069 813
4	АО ВТБ Специализированный депозитарий	Москва	Специализированный депозитарий	1 397 575 406 270
5	АО «Объединенный специализированный депозитарий»	Москва	Специализированный депозитарий	285 128 196 226
6	ООО «РБ Спецдепозитарий»	Москва	Специализированный депозитарий	226 432 019 921
7	АО «Независимый специализированный депозитарий»	Москва	Специализированный депозитарий	188 479 245 333
8	АО «ДК РЕГИОН»	Москва	Специализированный депозитарий	150 861 533 242
9	АО «Национальная кастодиальная компания»	Москва	Специализированный депозитарий	20 515 255 211
10	ООО «СДК «Гранит»	Москва	Специализированный депозитарий	4 492 540 076

ДЕПОЗИТАРИЕВ

на обслуживание ценных бумаг депонентов

2020 г.

акции, руб.	облигации, руб.	паи, руб.	депозитарные расписки, руб.
489 514 116 417	2 480 247 171 760	377 085 738 523	8 468 414 755
2 390 588 039 149	423 911 147 624	1 556 627 928	438 171 925 142
873 061 738 454	1 235 414 789 353	2 507 725 133	55 816 873
118 004 147 098	1 275 987 609 092	42 383 832	3 541 266 248
31 561 108 580	236 032 954 533	17 410 217 319	123 915 795
14 154 460 953	212 070 164 185	207 394 783	—
21 017 747 108	153 220 115 047	13 138 641 060	1 102 742 119
22 325 853 567	128 468 448 667	11 328 640	55 902 368
1 106 113 528	18 985 310 160	423 831 522	—
4 477 955 100	14 584 976	—	—



АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ». Лицензия на осуществление деятельности специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов от 04.10.2000 года № 22-000-1-00013 выдана ФКЦБ России. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности от 31 октября 2003 года № 045-07071-000100 выдана ФКЦБ России.

БОЛЬШЕ, ЧЕМ СПЕЦДЕП

115162, РОССИЯ, МОСКВА, УЛ. ШАБОЛОВКА, 31Б
+7 (495) 252-3232 WWW.SPECDEP.RU

Общие тенденции в деятельности специализированных депозитариев — участников базы данных ПАРТАД во II полугодии 2019 — I полугодии 2020 гг.

За анализируемый период в раскрытии информации через базу данных ПАРТАД «Депозитарии России» (БД) принимали участие в среднем 15 специализированных депозитариев, что составляет 60% от общего числа организаций, имеющих лицензию специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

Количество специализированных депозитариев — участников базы данных представлено на рис. 1. Анализ соответствующей диаграммы позволяет констатировать определенное сокращение количества организаций, предоставивших в ПАРТАД необходимые для анализа сведения, вызванное, в том числе, трудностями коммуникации в условиях пандемии коронавируса. Однако это незначительно отразилось на отраслевых показателях деятельности специализированных депозитариев, исследуемых в настоящем обзоре.

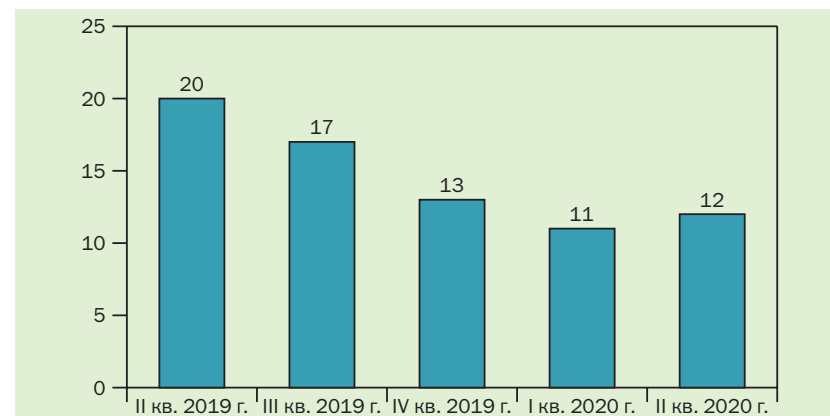


Рис. 1. Динамика количества специализированных депозитариев

Показатели деятельности большинства специализированных депозитариев, определяющих состояние дел на рынке, на протяжении II полугодия 2019 г. — I полугодия 2020 г. были достаточно стабильными.

Это подтверждается тем, что сокращение отражаемого в базе данных ПАРТАД количества клиентов, временно не участвующих в БД специализированных депозитариев (на 117 ПИФ, 34 НПФ, 33 СК и СРО и иных клиентов), отнюдь не привело к падению стоимости контролируемого участниками БД имущества (+ 9,2%). Это говорит о том, что в рассматриваемом периоде, несмотря на пандемию, начавшуюся в I полугодии 2020 г., рынок коллективных инвестиций продолжил поступательное развитие. По состоянию на конец II кв. 2020 г. стоимость контролируемого специализированными депозитариями — участниками БД имущества составила 13 739 млрд руб. (рис. 2).

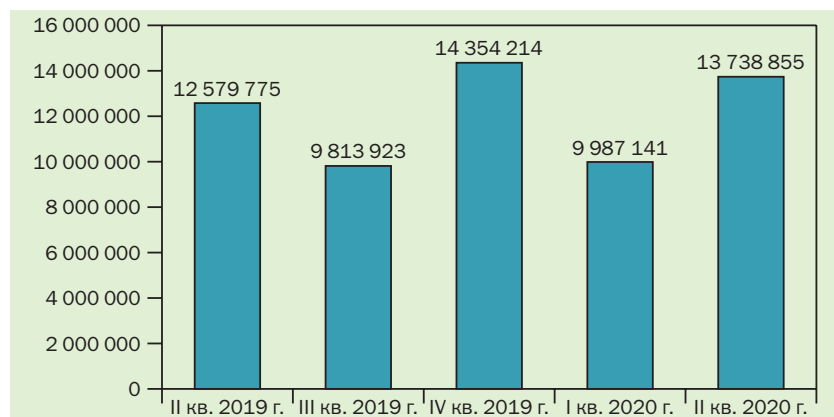


Рис 2. Динамика стоимости контролируемого специализированными депозитариями имущества, млн руб.

Несмотря на сокращение количества НПФ, обслуживаемых специализированными депозитариями, предоставляющими при всех существующих сегодня сложностях информацию в БД, в рассматриваемом периоде произошло некоторое увеличение стоимости контролируемого ими имущества в сегменте пенсионных накоплений (на 4,6%). Стоимость обслуживаемых специализированными депозитариями пенсионных резервов НПФ за рассматриваемый период также выросла (на 6,0%). Общая стоимость пенсионных накоплений на конец рассматриваемого

периода по-прежнему более чем вдвое превышает общую стоимость пенсионных резервов в структуре контролируемого специализированными депозитариями имущества.

Стоимость иного имущества, контролируемого специализированными депозитариями, включающего, помимо средств компенсационных фондов различных СРО, пенсионные накопления Пенсионного фонда РФ, накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, имущество государственных корпораций, имущество, принимаемое для покрытия страховых резервов и собственных средств страховщика, а также имущество, составляющее ипотечное покрытие, выросла на 530,2 млрд руб. или 10,7%. Это составляет примерно 40% общего объема контролируемого специализированными депозитариями имущества и в значительной степени влияет на другие показатели их деятельности.

Наибольший прирост стоимости чистых активов в относительном выражении наблюдался в отношении стоимости контролируемого имущества ПИФ (на 12,1%).

В то же время в конце анализируемого периода резко снизилось количество операций с имуществом клиентов, совершенных специализированными депозитариями: с 121,3 тыс. в середине 2019 г. до 56,7 тыс. в середине 2020 года, что, в большей части, обусловлено ярко проявившимися во II кв. 2020 г. последствиями пандемии коронавирусной инфекции (рис. 3). С другой стороны, скачок количества операций в IV кв. 2019 г. вызван участием в БД именно в этом квартале ООО «Рыночный Спецдепозитарий», для активов группы Сбербанка, обслуживаемых которым, подобный масштаб операционной активности характерен. Если же мы сравним количество совершенных специализированными депозитариями операций с имуществом фондов за период с III кв. 2018 г. по II кв. 2019 г. (439 776) и за период с III кв. 2019 г. по II кв. 2020 г. без учета операций ООО «РСД» (288 048), то выявится сокращение количества операций на 34,5%. Это гораздо ближе к реальной картине влияния пандемии на бизнес специализированных депозитариев, что подтверждается данными о выявленных нарушениях за сопоставимый период.

Формально в отношении последних наблюдается увеличение по сравнению со II кв. 2019 г. на 31,1% (рис. 4). Особенно значительно количество выявленных нарушений было в IV кв. 2019 г., что сопряжено с проанализированным выше разовым скачком количества операций в этот период.

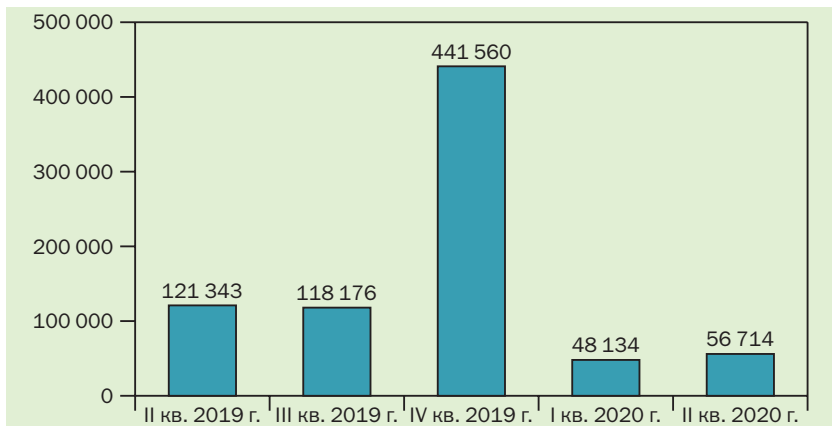


Рис 3. Динамика количества совершенных специализированными депозитариями операций с имуществом клиентов

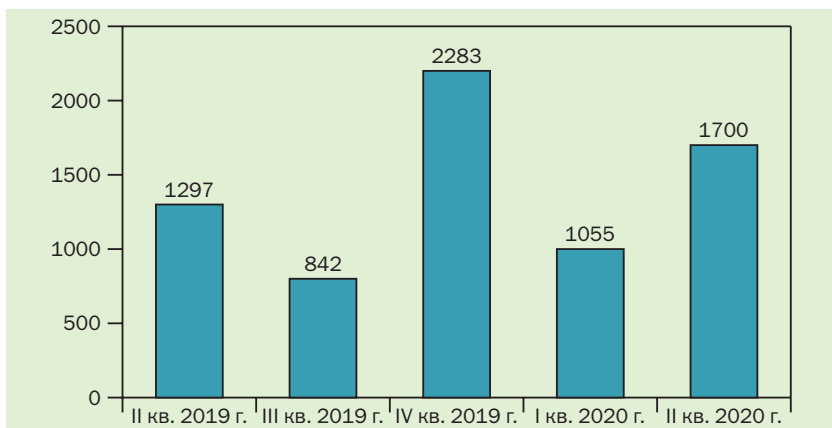


Рис 4. Динамика количества выявленных специализированными депозитариями нарушений

Однако если мы сравним количество выявленных специализированными депозитариями нарушений за период с III кв. 2018 г. по II кв. 2019г. (9 580) и за период с III кв. 2019 г. по II кв. 2020 г. (5 880), то мы увидим, что даже несмотря на компенсирующее влияние данных ООО «РСД» за IV кв. 2019 г., снижение выявленных нарушений за последовательные годовые по продолжительности периоды составило 38,6%. Это величина выходит далеко за пределы возможного влияния снижения количества участников БД во II полугодии 2020 г., которое этим способом сравнения значительно сглаживается. Таким образом, мы можем со значительной степенью вероятности говорить о снижении операционной активности участников рынка коллективных инвестиций примерно на треть за сопоставимые календарные интервалы, что вполне объяснимо текущей санитарно-гигиенической ситуацией и ее экономическими последствиями.

В рассматриваемом периоде количество аттестованных сотрудников специализированных депозитариев — участников БД снизилось на 15,0% (рис. 5). Этот факт коррелирует с уменьшением количества участников исследования и отражает соотношение в масштабах деятельности участников БД и тех, кто по тем и или иным причинам не смог продолжить предоставлять необходимую для отраслевых обзоров информацию за I полугодие 2020 г. ПАРТАД рассчитывает, что стабилизация ситуации, связанной с последствиями пандемии, и придание рейти-

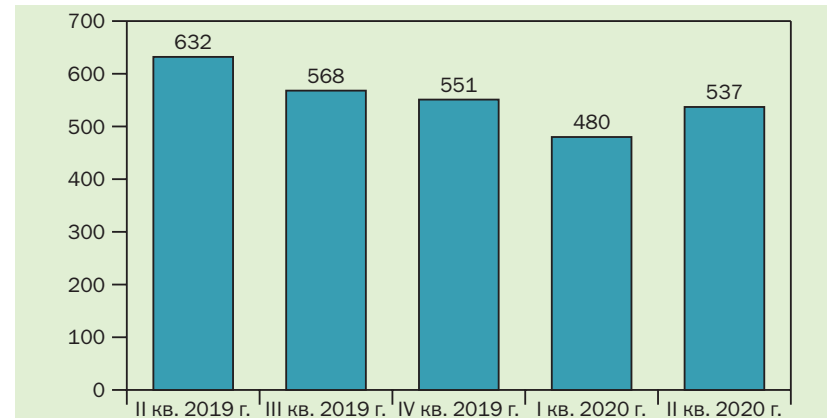


Рис 5. Динамика количества квалифицированного персонала специализированных депозитариев

гу спецдепозитариев статуса совместного с СРО НФА в ближайшей перспективе поможет увеличить репрезентативность БД.

Несмотря на вышеизложенное, в анализируемом периоде в масштабе контролирующей деятельности специализированных депозитариев наблюдается динамика, свидетельствующая о поступательном развитии рынка коллективных инвестиций, хотя и в более умеренных масштабах, чем в прошлые годы.

Важно также отметить, что специализированные депозитарии пока еще не использовали возможности, предоставленные им Федеральными законами от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ (ред. от 20 июля 2020 г.) «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Специализированным депозитариям сравнительно легко выполнить требования указанных законов, соблюдение которых является условием для их включения Банком России в реестр операторов инвестиционных платформ и операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов. Однако оптимальным условием реализации таких возможностей, на наш взгляд, является разрешенное действующим законодательством с 20 июля 2020 г. совмещение функций специализированного депозитария и регистратора рынка ценных бумаг или установление партнерских отношений и технологической взаимосвязи хотя бы с одним из действующих регистраторов.

С другой стороны, в соответствии с Федеральным законом от 15 июля 2020 г. №221-ФЗ «О совершении финансовых сделок с использованием финансовой платформы» статус оператора финансовой платформы как информационной системы, которая обеспечивает взаимодействие финансовых организаций или эмитентов с потребителями финансовых услуг посредством информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» в целях совершения финансовых сделок, уже получил АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ». Это отвечает представлениям ПАРТАД о необходимости расширения спектра деловой активности учетных институтов, в данном случае — это создание маркетплейса для приобретения паев ПИФ с использованием цифровых технологий.

Рэнкинги специализированных депозитариев

ТОП 10 СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ
по стоимости контролируемого имущества на 30 июня 2020 г.

Место	Наименование	Стоимость контролируемого имущества, руб.	В том числе стоимость чистых активов АИФ и ПИФ, руб.	В том числе средств пенсионных резервов, руб.	В том числе средств пенсионных накоплений, руб.
1	АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	*4 637 950 809 412	1 697 246 497 279	582 335 739 759	1 271 986 571 392
2	АО ВТБ Специализированный депозитарий	2*3 461 738 430 199	399 000 010 755	588 856 608 962	3*2 147 889 213 701
3	ООО «СДК «Гарант»	4*2 461 060 209 432	555 864 798 509	212 281 309 158	886 505 349 954
4	АО «ДК РЕГИОН»	5*1 004 363 908 653	340 721 900 511	—	—
5	АО «Объединенный специализированный депозитарий»	6*932 933 715 415	605 309 194 746	9 093 075 855	260 386 532 027
6	ООО «РБ Спецдепозитарий»	7*451 686 322 609	—	—	—
7	АО «Независимый специализированный депозитарий»	8*387 704 799 431	89 212 470 218	22 825 824 131	264 493 578 653
8	Газпромбанк (АО)	9*148 725 264 861	—	—	—
9	АО «Национальная кастодиальная компания»	123 535 073 596	123 535 073 596	—	—
10	ПАО РОСБАНК	65 840 682 322	65 840 682 322	—	—

* с учетом имущества, составляющего ипотечное покрытие, и иного имущества (страховые компании, СРО) в размере 1 086 382 000 981 руб.

²* с учетом имущества, составляющего ипотечное покрытие, и иного имущества (гос. корпорации, страховые компании, СРО) в размере 325 992 596 781 руб.

³* с учетом пенсионных накоплений ПФР в размере 1 949 051 182 709 руб.

⁴* с учетом имущества, составляющего ипотечное покрытие, накопления для жилищного обеспечения военнослужащих и иного имущества (страховые компании, СРО) в размере 806 408 751 812 руб.

⁵* с учетом иного имущества (страховые компании, СРО) в размере 663 642 008 142 руб.

⁶* с учетом имущества, составляющего ипотечное покрытие, и иного имущества (страховые компании, СРО) в размере 58 144 912 786 руб.

⁷* с учетом иного имущества (страховые компании) в размере 451 686 322 609 руб.

⁸* с учетом иного имущества (страховые компании) в размере 11 172 926 429 руб.

⁹* с учетом имущества, составляющего ипотечное покрытие, и иного имущества (гос. корпорации) 148 725 264 861 руб.

ТОП 10 СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ
по количеству обслуживаемых клиентов на 30 июня 2020 г.

Место	Наименование	Количество клиентов, всего	Из них АИФ и ПИФ	Из них НПФ
1	АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	646*	558	18
2	АО «Объединенный специализированный депозитарий»	277*	246	2
3	ООО «СДК «Гарант»	198*	144	31
4	АО ВТБ Специализированный депозитарий	150*	99	10
5	АО «ДК РЕГИОН»	92*	56	—
6	АО «Национальная кастодиальная компания»	69	69	—
7	ПАО РОСБАНК	68	68	—
8	АО «Независимый специализированный депозитарий»	67*	62	3
9	АО «Райффайзенбанк»	23	23	—
10	ООО «РБ Спецдепозитарий»	23*	—	—

* с учетом иных клиентов специализированного депозитария, в том числе страховых компаний.

ТОП СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ — не совместителей
по суммарной величине собственных средств и страхового покрытия на 30 июня 2020 г.

Место	Наименование	Сумма СС и СП, руб.	Собственные средства (СС), руб.	Страховое покрытие (СП), руб.
1	ООО «СДК «Гарант»	3 231 292 400	3 156 292 400	75 000 000
2	ООО «РБ Спецдепозитарий»	2 689 784 718	139 362 711	2 550 422 007
3	АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	2 405 442 314	1 905 442 314	500 000 000
4	АО ВТБ Специализированный депозитарий	2 135 288 701	1 835 288 701	300 000 000*
5	АО «ДК РЕГИОН»	887 960 867	587 960 867	300 000 000
6	АО «Объединенный специализированный депозитарий»	517 901 536	417 901 536	100 000 000
7	АО «Независимый специализированный депозитарий»	157 460 927	157 460 927	—
8	ООО «СДК «Гранит»	99 635 978	99 635 978	—
9	АО «Национальная кастодиальная компания»	93 368 523	83 368 523	10 000 000

* по страхованию ответственности в соответствии с Федеральным законом от 24 июля 2002 г. № 111-ФЗ.

Научные статьи



Баранов А. В.

Директор департамента риск-менеджмента
АО «Ай Кью Джи Управление активами»,
председатель Комитета по внутреннему контролю,
внутреннему аудиту и управлению рисками ПАРТАД

Особенности некредитных рейтингов на финансовом рынке

Настоящая публикация посвящена вопросам рейтингования профессиональной деятельности, качества продуктов и услуг участников финансового рынка в России. В отличие от кредитных рейтингов, представляющих собой оценку платежеспособности компании, некредитные рейтинги в основном ориентированы на оценку операционных рисков компании, ее корпоративной культуры качества и надежности предлагаемых компанией услуг и клиентских продуктов.

Не только кредитные рейтинги

В последние годы отечественные потребители экономической информации привыкли, что при упоминании рейтингов банков, компаний и отдельных финансовых инструментов под этим понимаются исключительно кредитные рейтинги. Напомним, что кредитные рейтинги являются своеобразной экспертной оценкой дефолта по долговым обязательствам, то есть оценкой невыполнения требований со стороны банка или эмитента долговых обязательств в надлежащий срок и в полном объеме. Между тем, помимо кредитных рейтингов существуют и иные экспертные оценки, выставляемые рейтинговыми агентствами и независимыми аналитическими институтами, которые получили наименование некредитных рейтингов и являются экспертными оценками надежности профессиональной деятельности финансового института и рейтингами качества оказываемых услуг.

Оценка качества услуг, оказываемых финансовым институтам для контрагентов и клиентов, далеко не всегда сводится к оценке кредитных рисков по долговым обязательствам, а надежность профессиональной деятельности, вообще говоря, может быть не связана с размерами организации и ее кредитным рейтингом. В силу этого востребованность некредитных рейтингов повышается вне зависимости от расширения рынка кредитного рейтингования. Есть целые направления деятельности на финансовом рынке, где одних кредитных рейтингов недостаточно. Так, например, качество доверительного управления не связано с кредитными рейтингами доверительных управляющих. Дело в том, что доверительное управление активами имеет другую природу, чем обязательства банка, обязательства эмитента облигаций или обязательства по долговым финансовым инструментам. Это актуально и для профессиональной деятельности компаний инфраструктуры финансовых рынков, таких как регистраторы и спецдепозитарии, а также при оценке качества ряда стандартизированных страховых продуктов для клиентов страховых компаний. Оценка качества работы таких компаний и надежности предлагаемых ими продуктов зависит от оценки кредитных рисков лишь косвенно, в основном она связана с оценкой операционных рисков, корпоративной структуры, выстроенных бизнес-процессов, уровня автоматизации и выбранной стратегии развития. Корреляция между высокими оценками кредитных рейтингов и некредитных возможна, но совсем не обязательна. Отсутствие корреляции между этими рейтингами компании финансового сектора можно показать на таком примере: скажем, компания имеет все шансы получить финансовую поддержку от бенефициаров, и это действительно может сильно повлиять на кредитный рейтинг, однако это совсем не обязательно связано с качеством оказываемых этой компанией услуг. Оценка финансового института в рамках некредитных рейтингов сильно зависит от конкурентных преимуществ компаний, собственных разработок, повышающих качество ее услуг, и ряда других факторов, которые не сводятся к риску дефолта компании.

Некредитные рейтинги набирают популярность, являясь универсальной оценкой, позволяющей сравнить объекты рей-

тингования или рейтингуемые лица в рамках одной шкалы, что дает инвесторам, клиентам и иным заинтересованным лицам возможность получить консолидированное независимое мнение третьего лица (рейтингового агентства) о надежности или соответствии объекта ряду критериев.

Однако на российском рынке распространено мнение, что некредитные рейтинги представляют собой более простой по сравнению с кредитными инструмент оценки аспектов деятельности рейтингуемого лица. С одной стороны, это связано с тем, что стоимость присвоения некредитных рейтингов несколько ниже, чем у кредитных. С другой стороны, в последние пять лет кредитные рейтинги стали активно использоваться Банком России и другими институтами государства в регуляторных целях, а некредитные рейтинги еще не получили подобной регуляторной поддержки. Попробуем разобраться в этой специфике, выделив два момента: разработка и применение рейтингов.

Особенности разработки некредитных рейтингов

Разработка некредитных рейтингов представляет собой нетривиальную задачу и не уступает по сложности «классическим кредитным» рейтингам вследствие следующих причин:

1. Наличие богатой международной и российской (*достаточно широкой на сегодняшний день*) практики разработки кредитных рейтингов.

Для некредитных рейтингов ситуация усложняется поскольку подобные методологии у международных агентств отсутствуют: некоторые российские объекты рейтингования, такие как негосударственные пенсионные фонды (НПФ) и спецдепозитарии, имеют уникальную российскую специфику, которой нет аналогов за рубежом.

2. Определение референсных диапазонов для построения рейтингов.

Для кредитных рейтингов, которые присваиваются по национальной шкале для Российской Федерации, референсные значения всегда определены: максимальный уровень (*AAA*) — кредитное качество долговых обязательств РФ, минимальный (*D*) — дефолт эмитента. Максимальный уровень для не-

кредитных рейтингов обусловлен опытом, компетенцией и профессионализмом разработчика. При этом наивысший рейтинг может быть номинально определен не для реально существующей компании, а для потенциально возможной (*бенчмарка*). Минимальный уровень серьезно различается, например, это может быть факт отзыва лицензии у рейтингуемого лица или несоответствие установленным критериям.

3. Наличие множества математических методов верификации и валидации методологии.

Вследствие того, что кредитный рейтинг представляет собой оценку вероятности дефолта и базируется, прежде всего, на количественных показателях бухгалтерского баланса рейтингуемого лица, при разработке его методологии ее авторам доступны множество методов и подходов, которые позволяют математически обосновать прогнозную силу. Для некредитных рейтингов, где множество ключевых показателей лежат в области качественных значений, использование многих математических методов существенно ограничено.

4. Сложность определения периметра обязательств.

Для кредитных рейтингов финансовые обязательства всегда возникают между эмитентом (*рейтингуемым лицом*) и инвестором (*заемщиком*). Для ряда объектов некредитного рейтингования ситуация может быть гораздо сложнее. Например, для НПФ обязательства возникают между самими фондами и их участниками или застрахованными лицами, а также между НПФ и управляющими компаниями, которым в соответствии с российским законодательством должны передаваться все средства пенсионных накоплений. Фактическое управление осуществляется управляющей компанией, а в качестве «ответчика» выступает сам НПФ. При этом на бухгалтерском балансе НПФ эти средства отображаются, а на балансе управляющей компании — нет. Эти различия затрудняют унификации подходов к разработке некредитных методологий.

Исходя из вышесказанного можно сделать вывод, что для некредитного анализа необходимы повышенные требования к деловой репутации и профессионализму аналитика и соответствующего методолога.

Применение некредитных рейтингов

Применение некредитных рейтингов также требует высокой квалификации эксперта (*аналитика*) вследствие того, что некредитные рейтинги в сравнении с кредитными являются менее детерминированными. Важен фактор опыта работы в соответствующих отраслях: например, его отсутствие может серьезно зависить оценку компаний, входящих в крупные финансовые группы, для которых такая компания не будет рассматриваться как существенный профильный актив.

Разумеется, для присвоения некредитных рейтингов используются и количественные метрики, но основной упор делается именно на качественные показатели, к которым относят оценку:

- 1) рыночных позиций и диверсификации клиентской базы;
- 2) корпоративного управления;
- 3) системы принятия решений;
- 4) системы привлечения и удержания клиентов;
- 5) системы управления рисками;
- 6) надежности контрагентов рейтингуемого лица;
- 7) качества предоставляемых услуг.

Более низкая стоимость некредитных рейтингов связана с тем, что, во-первых, при разработке некредитных методологий отсутствует обязательная валидация Банком России (*которая была бы крайне затруднительна в виду недостаточности количественных данных, необходимых для разработки некредитных рейтингов*), во-вторых, вследствие того, что Банк России на данный момент не включает некредитные рейтинги в нормативные правовые документы.

Некредитные рейтинги сейчас применяются для участия в различных тендерах (*например, при выборе управляющей компании НПФ*), для повышения прозрачности в интересах клиентов, контрагентов и партнеров рейтингуемого лица и для маркетинговой составляющей, роль которой будет возрастать в эпоху экономической турбулентности на рынках. Некредитные рейтинги могут быть использованы при выборе учетного института со стороны платформ проектного и венчурного финансирования, а также при выборе страхового продукта для целей компаний инфраструктуры финансового рынка.

Государство, возможно, также будет использовать некредитные рейтинги в целях оценки деятельности розничных финансовых институтов в контексте реагирования и обслуживания клиентских жалоб.

Накопление статистики по некредитным рейтингам может стимулировать соответствующие регуляторные требования, что приведет не только к оценке корпоративной культуры финансового института, но будет стимулировать развитие этого направления рейтингования в дополнение к регуляторному применению кредитных рейтингов.

Директор департамента риск-менеджмента
АО «Ай Кью Джи Управление активами»,
председатель Комитета ПАРТАД по внутреннему контролю,
внутреннему аудиту и управлению рисками

Чрезвычайные ситуации и непрерывность деятельности финансовых институтов

Непрерывность деятельности для ряда сегментов финансовой индустрии является необходимым лицензионным требованием. В частности, это касается банковского и страхового секторов, а также компаний инфраструктуры финансового рынка. Дополнительную актуальность тема непрерывности деятельности получила в 2020 г. в условиях пандемии COVID-19.

Нештатная ситуация: что это за «зверь» и как с ним иметь дело

Из всех возможных неприятностей произойдет именно та, ущерб от которой больше.
Предоставленные сами себе события имеют тенденцию развиваться от плохого к худшему.

Канонические законы Мерфи¹

¹ Закон Мерфи (англ. Murphy's law) — шуточный философский принцип, который формулируется следующим образом: «если какая-нибудь неприятность может произойти — она обязательно произойдет» (англ. *Anything that can go wrong will go wrong*). Иностраный аналог русского «закона подлости», «закона бутерброда». Приписывается капитану Эдварду А. Мерфи (Edward Murphy), инженеру Лаборатории реактивного движения, служившему на авиабазе Эдвардс в 1949 г. Между тем выражения, подобные закону Мерфи, были описаны и ранее. Существуют различные формулировки самого закона и его следствий. В 1949 г. на базе ВВС США Эдвардс в Калифорнии исследовались причины аварий самолетов. Служивший на базе майор Эдвард Мерфи был в то время инженером на проекте MX981 ВВС США. Целью проекта было определение максимальной перегрузки, которую способен выдержать человеческий организм. Оценивая работу техников одной из лабораторий, он утверждал, что если можно сделать что-либо неправильно, то эти техники именно так и сделают. По легенде, фраза («Если существуют два способа сделать

Обеспечение непрерывности бизнеса, т.е. способность постоянно и непрерывно поддерживать осуществление внутренних критически важных процессов в любых условиях, в том числе при чрезвычайных обстоятельствах, является приоритетной задачей любой организации, в том числе и для участников финансового рынка¹. Планирование непрерывности деятельности — это постоянная забота топ-менеджеров организаций и компаний, которые живут не одним днем и заинтересованы в сохранении и развитии своих предприятий.

Под чрезвычайными или нештатными ситуациями понимаются внешние воздействия, приводящие к невозможности функционирования компании в обычном, регламентированном соответствующими стандартами этой организации режиме.

Существует ряд мифов, от которых необходимо избавиться, чтобы добиться положительного результата в части эффективного предотвращения нештатной ситуации и восстановления непрерывности деятельности:

- Чрезвычайная ситуация — проблема государства, правительства, регулятора.
- Каждый день в бизнесе — чрезвычайная ситуация.
- Финансовые и товарные рынки сильно изменчивы (волатильны) и изменение рыночных цен финансовых инструментов и товаров надо принимать как должное.
- Расширенный закон Мерфи «Если могут случиться несколько неприятностей, они происходят в самой неблагоприятной последовательности» — не более чем шутка.
- Прогнозирование чрезвычайных ситуаций невозможно.
- От чрезвычайных ситуаций помогает страхование.

что-либо, причем один из них ведет к катастрофе, то кто-нибудь изберет именно этот способ») впервые была сказана в момент, когда заведенный самолетный двигатель начал вращать пропеллер не в ту сторону. Как потом выяснилось, техники установили детали задом наперед.

¹ Подробнее о непрерывности деятельности финансовой организации см. *Лещиков С. В., Баранов А. В.* «Управление непрерывностью: история, практика и регуляторные требования» // Рынок ценных бумаг. 2017. Сентябрь.

Чрезвычайная ситуация — это реализация рисков, при которых имеет место:

- Нарушение бизнес-планов;
- Сбои и остановки основных бизнес-процессов;
- Моральный и материальный ущерб или упущение выгоды.

Существенность перечисленных выше факторов определяется индивидуально, например, в процентах от величины валюты баланса или в процентах от среднегодовой прибыли за последние три календарных периода.

Последствия чрезвычайной ситуации:

- Катастрофические изменения конъюнктуры;
- Риск потери бизнеса;
- Риск падения стоимости бизнеса, банкротство;
- Новый экономический уклад;
- Возможности эффективных изменений (модернизации) бизнесов;
- Накопление кредитной и страховой истории, опыта, увеличение стоимости бизнеса организации в случае успешного преодоления кризиса.

Отличие управления рисками компании в условиях нештатной ситуации (стресса):

Управление рисками в обычном повседневном режиме:

- Стратегическая цель: оптимизация соотношения рисков; и результата, рост стоимости бизнеса;
- Стандартный режим работы риск-менеджмента;
- Оценка возможных потерь на стабильном рынке (VaR, EaR и др.);
- Оценка деятельности подразделений с учетом риска.

Управление рисками в стрессовой ситуации:

- Стратегическая цель — сохранение ядра бизнеса и потенциала развития;
- Цейтнот, дефицит ресурсов;
- Резкий рост цены утечки или дефицита информации;

- План действий в чрезвычайной ситуации;
- Стресс-тестирование.

Для того, чтобы обезопасить себя на случай возникновения нештатных ситуаций, нужно иметь:

- План действий в нештатной ситуации;
- Хорошо обученные и тренированные «аварийные группы».

План обеспечения бесперебойного функционирования организации в случае нештатной ситуации представляет собой детальный перечень мероприятий, которые должны быть выполнены до, во время и после чрезвычайного происшествия или бедствия. Этот план документируется и регулярно испытывается, для того чтобы убедиться, что в случае нештатной ситуации он обеспечит продолжение деятельности организации и наличие резерва критически важных ресурсов. Однако наличие даже очень хорошего плана не гарантирует защиту компании от неприятностей, если у нее нет хорошо обученных групп сотрудников, знающих, что, когда и как они должны делать при возникновении любой нештатной ситуации.

Следует отметить, что методы обеспечения непрерывности деятельности компаний финансового сектора, связанные с реализацией финансовых рисков, серьезно отличаются от методов, работающих с операционными рисками.

План служит руководством к действию во время кризиса и гарантирует, что ни один важный аспект не будет упущен. Профессионально составленный план направляет действия даже неопытных сотрудников. Наличие детального, регулярно испытываемого плана поможет оградить любую организацию от судебных исков по поводу халатности. Само существование плана служит доказательством того, что руководство компании не пренебрегло подготовкой к возможным бедствиям. Основные выгоды от составления детального плана обеспечения бесперебойной деятельности состоят в следующем:

- Минимизация потенциальных финансовых потерь;
- Уменьшение юридической ответственности;
- Сокращение времени нарушения нормальной работы;
- Обеспечение стабильности деятельности организации;
- Организованное восстановление деятельности;

- Сведение к минимуму суммы страховых взносов;
- Уменьшение нагрузки на ведущих сотрудников;
- Лучшая сохранность имущества;
- Обеспечение безопасности персонала и клиентов/смежников;
- Соблюдение требований законов и инструкций.

Важным моментом в процессе составления плана является участие высшего руководства компании. Без его поддержки практически невозможно заставить функциональные подразделения предоставить ресурсы, необходимые для разработки плана. Существенное значение имеет также участие пользователей. Если пользователи не участвуют в процессе разработки плана — маловероятно, что план окажется действительно полезным. Их участие поможет определить некоторые важные факторы:

- Вероятные последствия каждого бедствия для деятельности организации;
- Вероятная продолжительность каждого возможного бедствия;
- Ресурсы, которые необходимы для того, чтобы свести к минимуму возможные последствия;
- «Человеческие» ресурсы.

Ведение «Плана обеспечения бесперебойной деятельности» требует постоянных затрат времени и финансовых ресурсов.

План должен содержать процедуры выполнения следующих функций:

- Ввод в действие процедур для чрезвычайных ситуаций;
- Уведомление сотрудников, контрагентов (поставщиков и заказчиков);
- Формирование группы (групп) восстановления;
- Оценка последствий бедствия;
- Принятие решения о реализации плана восстановления деятельности;
- Ввод в действие процедур восстановления деятельности;
- Переезд в альтернативное рабочее помещение (помещение);

- Восстановление функционирования критически важных приложений;
- Восстановление основного рабочего помещения.

Факторы, влияющие на подверженность компании стресса

Внутренние проблемы

- Недостаток новых продуктов, услуг, технологий, качества;
- Слабая диверсификация по продуктовой линейке;
- Зависимость от «моноклиента»;
- Недостаток стратегического партнерства;
- Потеря ключевых менеджеров;
- Потеря внимания менеджеров к бесхозным объектам, хищения.

Внешние угрозы

- Сильная волатильность товарных и финансовых рынков
- Либерализация рынков;
- Ограничения рынков (санкции, эмбарго);
- Риск ужесточения регулирования, надзора.

План действий Компании в чрезвычайных ситуациях

Основные характеристики Плана действий компании в чрезвычайной ситуации, а также рекомендуемые элементы реализации этого Плана представлены на рис. 1.

Для компаний финансового сектора наиболее актуальны следующие элементы Плана (рис. 2.):

- Маркетинговая политика в чрезвычайной ситуации;
- Мобилизация источников финансирования и урегулирование убытков в чрезвычайной ситуации;
- Политика в области связей с общественностью в чрезвычайной ситуации.

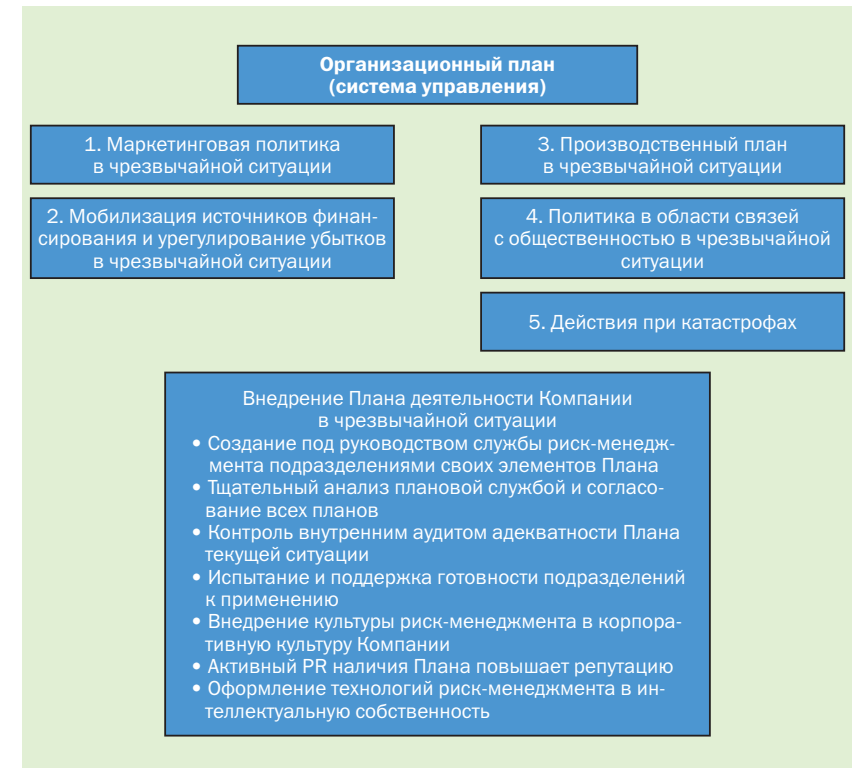
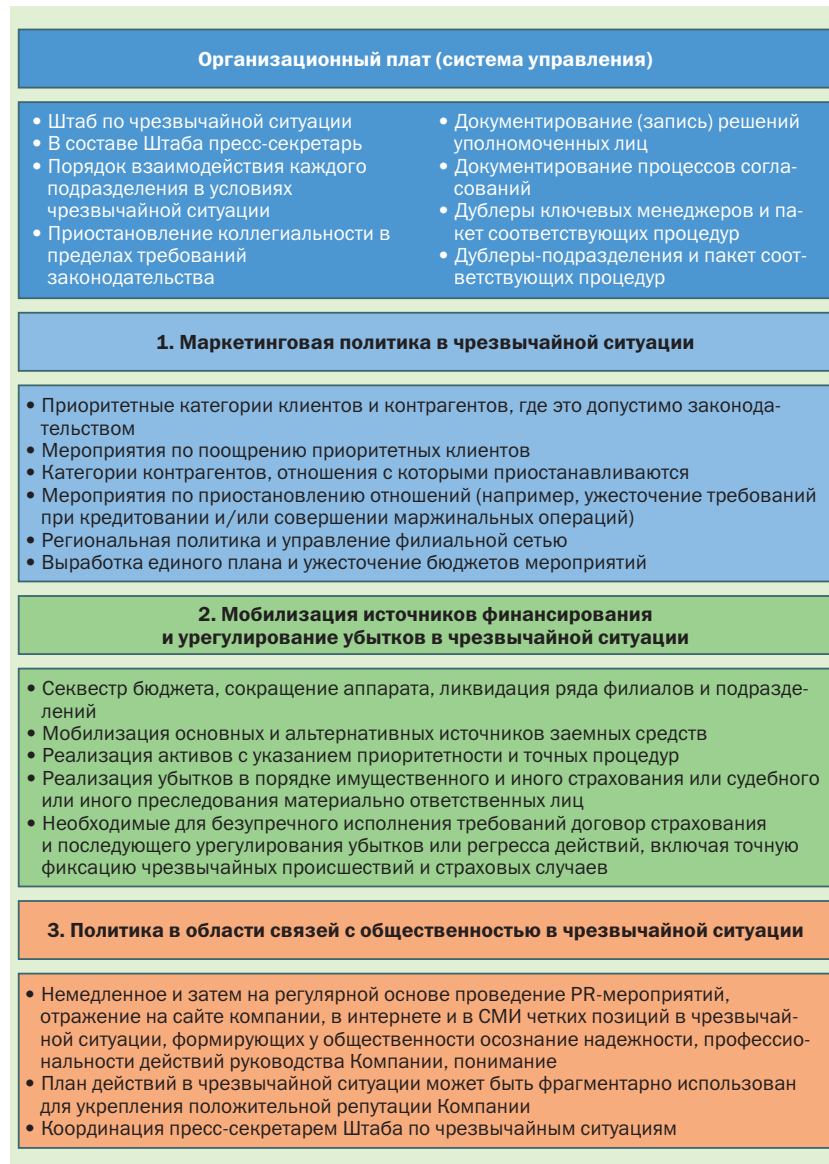


Рис. 1. Основные характеристики и элементы внедрения Плана действий компании в чрезвычайной ситуации

Источники: Рогов М. А. Стресс-тестирование и план действий в непредвиденных обстоятельствах / Восточно-европейский риск-форум. Киев, 2004.

В завершение краткого обзора, посвященного чрезвычайным ситуациям и действиям организаций во время стресса (шока, кризиса), хочется напомнить слова Питера Бернштейна¹ из его известной монографии «Против богов: укрощение риска»

¹ Питер Бернштейн — президент компании Peter L. Bernstein, Inc., занимающийся консультированием институциональных инвесторов по экономическим вопросам. Автор книги «Против богов: укрощение риска», посвященной роли риска в нашем обществе. Бернштейн исследует как менялось восприятие риска и его роль в жизни общества по мере развития цивилизации от глубокой древности до новейшего времени. И в ходе повествования доказывает, что освоение методов оценки риска и контроля над ним является одной из главных особенностей нашего времени, отличающей его от более ранних эпох.



(Against the Gods. The Remarkable Story of Risk) (М.: Олимп-Бизнес, 2008):

Прошлое редко предупреждает нас о будущих потрясениях. Войны, этнические чистки, депрессии, финансовые бумы и спады приходят и уходят, однако являются они всегда неожиданными. Но проходит время, и, когда мы изучаем историю происшедшего, истоки потрясений становятся столь очевидными, что мы с трудом понимаем, как участники событий могли не обратить внимания на то, что их ожидало. В мире финансов неожиданности неизбежны.

Рис. 2. Возможные элементы плана управления, маркетинговой политики, мобилизации финансирования и PR-политики компании в чрезвычайной ситуации

Источники: Рогов М. А. Стресс-тестирование и план действий в непредвиденных обстоятельствах / Восточно-европейский риск-форум. Киев, 2004.

Компания Технологии и Бизнес



ТАБ: УЧЕТ И АНАЛИЗ РИСКОВЫХ СОБЫТИЙ

в рамках программно-методического комплекса
автоматизированная система управления рисками АСУР

Версия ПАРТАД



Функции:

1. Управления рисками
2. Внутренний контроль
3. Внутренний аудит СУР и ВК

- Авторегистрация инцидентов из финансовых и операционных систем
- Автоматизированная оценка будущих рисков (имеет предварительную настройку)
- Механизмы проведения оценки эффективности СУР и ВК
- Отчетность как в рамках 4501-У, так и в рамках деятельности учетных институтов РЦБ



Также в АСУР включены:

- Контролер.АИ (анализ риска до сделки)
- Аудитор.АИ (моментальная проверка больших объемов отчетности)
- Методология управления рисками
- Модуль ПОД/ФТ

8 800 555 95 17 tab-is.ru

Беляев Д. А.

Управляющий партнер ГК «Технологии и бизнес»

Возможности применения системы ПАРТАД-voting для организации документированного дистанционного голосования

В современном мире, изменившимся в результате пандемии коронавирусной инфекции, остро встали вопросы дистанционного взаимодействия между людьми и организациями. Многие корпоративные процессы были отработаны исторически и рассчитаны на личное взаимодействие между их участниками. Например, для принятия ключевых решений проводились собрания в форме личного присутствия, где все присутствующие знали друг друга и видели воочию решение каждого, часто могли обменяться мнениями и повлиять на него. На сегодня необходимо менять форму этих процессов с сохранением их базовых свойств. Одним из решений, призванных учесть происходящие изменения, является система проведения собраний ПАРТАД-voting.

ПАРТАД-voting — информационная система, представленная как в облачном варианте, так и с возможностью установки в ИТ-инфраструктуре организации. Система соответствует законодательным предложениям Банка России о требованиях к системам проведения дистанционных собраний.

Главными функциями продукта являются:

1. Организация собрания и его проведение.
2. Голосовая, текстовая и видео связь между участниками собрания.
3. Фиксация результатов голосования в юридически значимом неизменном виде, а также согласно требованиям организатора собрания.

Продукт позволяет проводить собрания следующих типов:

- 1) общее собрание акционеров АО;
- 2) собрание учредителей ООО;

- 3) собрание совета директоров;
- 4) собрание жильцов МЖД;
- 5) собрание членов НКО;
- 6) произвольное собрание.

Функциональные рамки продукта:

1. Информирование различными способами об объявленном собрании.
2. Идентификация лиц, участвующих в собрании.
3. Доведение материалов собрания.
4. Формирование бюллетеней голосования и интерфейс их отправки.
5. Фиксация в неизменном виде результатов голосования.
6. Формирование протоколов собрания.
7. Коммуникационный сервис видео-связи и сервис обмена мгновенными сообщениями (без ограничения количества участников).
8. Сервис приема платежей и электронных взаиморасчетов, согласно утвержденному протоколу собрания.

Отличительными *особенностями* продукта являются:

1. Гарантирование корректности результатов голосования, за счет использования института компаний-регистраторов и технологий распределенного реестра.
2. Хранение результатов голосования в неизменной форме с использованием блокчейн сети поддерживаемую нодами инфраструктуры рынка ценных бумаг.
3. Комплексное решение по проведению корпоративных действий: от планирования времени собрания, публикации информации о нем и видео-связи его участников (при необходимости), до формирования протоколов собраний.
- 4) Учет правовых особенностей при проведении различных видов собраний (собрание акционеров, собрание членов НКО и проч.) вызваны различным нормативным регулированием и организационными особенностями.

Рассмотрим применение системы ПАРТАД-voting при проведении собраний акционеров.

В настоящее время существует несколько способов реализации прав акционеров на участие в общем собрании:

- 1) личное присутствие (в том числе дистанционно без присутствия в месте проведения общего собрания);

- 2) направление заполненных бюллетеней для голосования счетной комиссии (регистратору);

- 3) направление сообщения о волеизъявлении через номинального держателя;

- 4) заполнение электронной формы бюллетеня на сайте регистратора (эмитента) (сервис личного кабинета акционера).

Все указанные способы должны признаваться равнозначными, и полученные таким образом голоса акционеров следует учитывать при подведении итогов голосования на общем собрании акционеров. Особенно это важно в условиях пандемии. Как известно, Указом Президента РФ от 2 апреля 2020 г. № 239 региональным властям поручено обеспечить комплекс ограничительных мер, в том числе ввести приостановление (запрет) деятельности отдельных организаций, если на территории субъекта РФ введен режим повышенной готовности. В целях защиты населения было временно запрещено проведение публичных и массовых мероприятий, гражданам предписано соблюдать режим социального дистанцирования и не покидать места проживания, за исключением случаев крайней необходимости. Таким образом, личное присутствие на собрании во многих случаях невозможно или опасно. Особенно, когда требуется перемещение акционера между регионами или в регионе введено ограничение на массовые собрания. В связи с этим принят закон от 7 апреля 2020 г. № 115-ФЗ, который приостанавливает до конца 2020 г. действие запрета на проведение общего собрания акционеров в заочной форме, если повестка включает в себя вопросы:

- 1) избрание совета директоров (наблюдательного совета) общества;
- 2) избрание ревизионной комиссии общества;
- 3) утверждение аудитора общества;
- 4) утверждение годового отчета общества;
- 5) утверждение годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности общества.

Кроме того, несмотря на распространенное мнение, что очное собрание означает физическое присутствие его участников по указанному в информации о собрании месте его проведения, оно не всегда трактуется однозначно. К примеру, арбитражная практика признавала собрания соответствующими законода-

тельству, а их решения действительными в случаях очной связи участников посредством сервисов видеосвязи.

Так, например, Постановлением ФАС Московского округа от 25 октября 2011 г. по делу №А40-113202/09-62-790 указано следующее: «...проведение общего собрания посредством видеоконференц-связи с применением программы Скайп не является нарушением порядка, поскольку законом и уставом общества это не запрещено. <...> Данный способ является прогрессивным с учётом развития телекоммуникационных систем связи и их соответствующего правового регулирования в системе действующего законодательства Российской Федерации. <...> Современные решения видеоконференц-связи (ВКС), обладающие функциональностью систем высокого класса и доступностью простого телефона, существенно расширяют возможности бизнес-коммуникаций, в связи с чем для участников собраний данный способ и менее затратен в финансовом плане, а также отвечает признакам бизнес-оперативности в случае возникновения необходимости принятия срочных корпоративных решений.» См. также Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 26 апреля 2013 г. №15АП-4482/2013 по делу № А32-27215/2012.

Краткое описание функциональных возможностей системы при проведении собраний АО

Автоматизированная информационная система ПАРТАД-voting (далее АИС ПАРТАД-voting) является приложением, разработанным на платформе 1С:Предприятие 8. Приложение разработано исключительно для использования с помощью веб-клиента, т.е. вход в нее осуществляется через интернет-браузеры (Internet Explorer, Edge, Chrome, Safari и т.д.).

К АИС ПАРТАД-voting разработано мобильное приложение — компаньон (на момент написания документа находится в бета-версии и доступ возможен только по ссылке от разработчиков). Система использует технологии распределенных баз данных (блокчейн) на основе разработок ПАРТАД с применением смарт-контрактов в сети Partadchain в целях последующего хранения результатов голосования в неизменном виде.

АИС ПАРТАД-voting может быть интегрирована в любой сайт организации регистратора или депозитария по технологии iFrame, физически находясь на серверах ГК «Технологии и бизнес» или на серверах ПАРТАД. Также возможна установка в инфраструктуру регистратора (депозитария), но при этом акционеры не смогут получить доступ к собраниям эмитентов, не обслуживаемых данным регистратором (депозитарием).

Система имеет сертификат ФСТЭК согласно Положению Банка России от 17 апреля 2019 г. «Об установлении обязательных для некредитных организаций требований к обеспечению защиты информации при осуществлении деятельности в сфере финансовых рынков в целях противодействия осуществлению незаконных финансовых операций».

Виды собраний акционеров, проводимых в системе

В АИС ПАРТАД-voting поддерживается очная и заочная форма собраний с возможностью электронного голосования. Можно выделить четыре основных функциональных вида собраний:

- 1) очное (с дистанционным участием) с электронным голосованием;
- 2) очное (с дистанционным участием), с направлением бюллетеня для голосования,
- 3) заочное, с электронным голосованием;
- 4) заочное, с направлением бюллетеня для голосования.

Основное отличие двух форм голосования на собраниях: при отсутствии в Уставе общества возможности проведения электронного голосования АИС ПАРТАД-voting формирует печатную форму бюллетеня, которую в дальнейшем акционер распечатывает, подписывает и направляет через эту же систему регистратору (используя Open API ПТК МИГ). При этом голос учитывается так же, как и при электронном голосовании — автоматизировано, а направленный бюллетень является документальной юридически значимой формой волеизъявления.

Фактически сформировано четыре интерфейса для участника собрания, каждый из которых помогает ему быстро разобраться в порядке голосования на объявленном собрании.

Общая информация о собрании акционеров в системе

В общей информации о собрании указываются: эмитент, время проведения собрания, место проведения собрания, повестка дня собрания.

При очном собрании время проведения собрания — это время начала собрания, при заочном — это дата и время окончания приема бюллетеней.

В АИС ПАРТАД-voting введены статусы подготовки к собранию для целей автоматизации операционной деятельности и внутреннего контроля публикуемых собраний. В свойствах собрания указывается его форма (очная/заочная), а также возможность электронного голосования. Эти свойства влияют на интерфейс используемый организатором собрания и участниками голосования.

Тип собрания — очередное (внеочередное) — не является функциональным свойством и служит только для информирования участников собрания.

Особенности голосования при разных видах собрания акционеров

В случае очной формы материалы собрания доступны его участникам начиная от даты публикации собрания в системе. Голос можно отдать в любое время от момента начала собрания до фиксации результатов голосования по вопросу повестки дня организаторами собрания. В случае заочной формы материалы собрания также доступны его участникам начиная от даты публикации собрания в системе. Но голос по вопросу повестки дня можно отдать в любое время до даты и времени, указанных в «шапке» собрания. Результат электронного голосования участник может изменить до этой даты, и бюллетень (в бумажной форме) также можно послать снова.

Система взаимодействия участников собрания акционеров

В АИС ПАРТАД-voting встроена система взаимодействия, позволяющая вести общую переписку (чат) участников собрания, индивидуальную переписку между участниками, а также про-

водить видео-конференцию участников очного собрания с дистанционным участием. Пока число участников связи ограничено, масштаб участия может быть увеличен разработчиком по запросу. Система видео связи поддерживается только браузерами Chrome и Mozilla, мобильные браузеры данную функцию не поддерживают.

В системе возможно применение внешних систем видеоконференций, для этого организатору необходимо указать, что используется внешняя система видеосвязи и дать ссылку на собрание во внешней системе. У акционера при голосовании появится ссылка, она будет выделена как основное поле при входе в карточку собрания, для привлечения его внимания.

Повестка собрания акционеров

В повестке дня собрания указываются вопросы для принятия решений и предлагаемые формулировки решений. Вопросы повестки и формулировки решений не подлежат изменению в течение собрания.

Существует возможность детализации вопроса для голосования, таким образом, акционеру будет предложен не только выбор — за, против, воздержался, а и дополнительное распределение голосов между указанными деталями. Эта опция применяется, например, при выборах членов совета директоров, ревизионной комиссии.

Материалы собрания акционеров

К объявлению о проведении собрания есть возможность приложить файлы с материалами к нему. Описание содержания материалов позволит акционерам более комфортно с ними работать. Скачивание материалов собрания доступно на всех платформах, включая мобильное приложение, в том числе iOS.

Идентификация участников собрания

В системе предполагается следующий набор методов идентификации голосующих:

- 1) госуслуги;

- 2) Сбер ID;
- 3) ИПС ПАРТАД;
- 4) паспортные данные;
- 5) электронная подпись;
- 6) адреса электронной почты;
- 7) лично, в офисе участников сети СТАР.

Также в системе поддерживается идентификация по произвольному закрытому ключу, указываемому организатором собрания. Данный ключ можно передать любым надежным способом, к примеру, можно использовать аналогию передачи пин-кодов к дебетовым картам кредитных организаций.

В системе поддерживается загрузка данных об участниках собрания (акционерах) в формате MS Excel. Также возможно расширение функционала, для загрузки данных в формате ПАРТАД, использующегося для передачи сведений о владельцах бумаг в НРД.

Идентификация осуществляется по ФИО голосующего и ключу идентификации (отличается при различных методах идентификации).

Развитие института специализированного депозитария для негосударственных пенсионных фондов

Одним из направлений повышения уровня пенсионного обеспечения граждан является реализация механизмов негосударственного контроля за управлением пенсионными средствами в НПФ. Негосударственный контроль также нацелен на недопущение потери пенсионных средств в процессах их инвестирования (размещения), реализуемых НПФ и их управляющими компаниями (УК). Таким образом, помимо механизма государственного контроля за управлением НПФ и их УК пенсионными активами в российской пенсионной системе выстроен механизм негосударственного контроля, главным звеном которого является институт специализированного депозитария. Одной из основных задач спецдепозитария является обеспечение надежности функционирования НПФ и его УК, являющихся клиентами спецдепозитария, а следовательно, и пенсионного рынка в целом, что в конечном итоге позволяет фондам выполнять пенсионные обязательства перед вкладчиками, участниками, застрахованными лицами и их правопреемниками в срок и в полном объеме. Выполняя свои функции, специализированный депозитарий действует в интересах застрахованных лиц по договорам ОПС, вкладчиков и участников НПФ, которые «нуждаются в независимом «контролере» своих контрагентов»¹. В соответствии с действующим законодательством специализированный депозитарий выполняет следующие основные задачи:

- учет, хранение и контроль за имуществом, в которое размещены (инвестированы) пенсионные средства;

¹ Банк России. Развитие института специализированных депозитариев. Доклад для общественных консультаций. Март 2020

- ежедневный контроль за соответствием деятельности НПФ и УК по распоряжению пенсионными средствами требованиям соответствующих нормативных правовых актов;
- направление в Банк России уведомлений о выявленных нарушениях вышеуказанных требований, а также отчетности о выполненных операциях с пенсионными активами, видах и стоимости ценных бумаг.

Создание механизма контроля со стороны спецдепозитария делает пенсионную систему не только более надежной, но и сбалансированной, так как позволяет сформировать эффективную схему взаимодействия участников пенсионного рынка. Спецдепозитарий в этой системе выступает как связующее звено государственного и негосударственного механизмов контроля. По состоянию на 12 октября 2020 г. лицензию специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов имели 25 компаний, из них только шесть компаний имели действующие договоры с НПФ.

Представление о стоимости контролируемого спецдепозитариями имущества, включая пенсионные средства, дает подготовленный ПАРТАД и Фондом развития финансовых исследований «Инфраструктурный институт» (Фонд РФИ «ИНФИ») рэнкинг спецдепозитариев (ТОП 10) (по состоянию на 31 декабря 2019 г.).

В пенсионной системе Российской Федерации спецдепозитарии отнесены к субъектам отношений по негосударственному пенсионному обеспечению (НПО) и обязательному пенсионному страхованию (ОПС) и выполняют следующие функции:

1. Учетные функции:

а) прием и хранение копий всех первичных документов в отношении имущества, в которое размещены пенсионные средства НПФ, а также подлинных экземпляров документов, подтверждающих права на недвижимое имущество;

б) депозитарный учет пенсионных активов, который включает в себя прием, учет и хранение имущества, в которое размещены (инвестированы) пенсионные средства НПФ (его УК). Так, спецдепозитарий осуществляет учет ценных бумаг (серти-

ТОП 10 специализированных депозитариев по стоимости контролируемого имущества на 31.12.2019

№	Наименование	Стоимость контролируемого имущества, руб.	в том числе стоимость чистых активов АИФ и ПИФ, руб.	в том числе средств пенсионных резервов, руб.	в том числе средств пенсионных накоплений, руб.
1	АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	4659694445308	1945375202661	580413055977	1239416560166
2	ЗАО ВТБ Специализированный депозитарий	3284655805326	267576660579	564892717420	2047748220761
3	ООО «СДК «Гарант»	2431767179319	600737242105	204280165161	912946675683
4	АО «ДК РЕГИОН»	1094387946458	331367125000	—	—
5	АО «Объединенный специализированный депозитарий»	908520500745	577702845808	9377457349	262998473931
6	АО «Рыночный Спецдепозитарий»	835409570557	936678809	—	—
7	АО «Независимый специализированный депозитарий»	403240594968	91100233485	24369140509	277267945860
8	ООО «РБ Спецдепозитарий»	390596479864	—	—	—
9	АО «Национальная кастодиальная компания»	120525416364	120525416364	—	—
10	Газпромбанк (АО)	106302091660	—	—	—

фикатов ценных бумаг) и/или учет и удостоверение прав на ценные бумаги, в которые размещены пенсионные активы НПФ; хранение документарных ценных бумаг, в которые размещены пенсионные активы НПФ, в частности, хранение сертификатов документарных ценных бумаг; учет и переход прав на ценные бумаги, в которые размещены СПР и СПН; обеспечение прав НПФ как владельца ценных бумаг, составляющих пенсионные средства;

в) предоставление услуг, сопутствующих депозитарной деятельности;

г) стоимостный учет пенсионных активов в соответствии с учетной политикой НПФ;

г) расчет рыночной стоимости активов в целях определения их доли в пенсионных резервах Фонда и расчет совокупной рыночной стоимости пенсионных резервов в случае возложения Фондом этой обязанности на специализированный депозитарий; формирование и предоставление НПФ (его УК) аналитической отчетности.

2. Контрольные функции:

а) предварительный контроль за распоряжением имуществом СПР и СПН в соответствии с требованиями нормативных правовых актов Российской Федерации и договора доверительного управления. Под данный контроль подпадают все сделки, за исключением биржевых;

б) контроль за определением текущей стоимости активов и стоимости чистых активов в соответствии с Правилами расчета стоимости чистых активов фонда;

в) контроль за соответствием состава, структуры и порядка размещения (инвестирования) имущества и осуществление иных видов контроля, предусмотренных действующим законодательством;

г) при необходимости формирование уведомлений о нарушении (устранении нарушений, неустранении нарушений) и направление указанных уведомлений в НПФ (его УК) и Банк России не позднее одного рабочего дня с даты их выявления (даты установления факта их устранения, даты установления факта их неустранения);

д) дополнительный контроль за действиями брокеров, совершающими операции с пенсионными средствами, путем сопоставления информации, указанной в выписке из реестра сделок, принятых в клиринг, с данными, содержащимися в отчете брокера; возможен дополнительный уровень контроля в соответствии с пожеланиями Фонда; ежедневный контроль ограничений по лимитам вложений в различные активы, установленные Фондом для УК; предварительный анализ сделок на предмет возникновения нарушений требований законодательства в части ограничений на инвестирование активов.

Таким образом, спецдепозитарий осуществляет ежедневный контроль за соблюдением НПФ (его УК) ограничений на размещение (инвестирование) пенсионных средств; распоряжением НПФ (его УК) этим имуществом на основе предоставленных документов в отношении указанных средств, являющихся необходимым и достаточным подтверждением их размещения; определением стоимости чистых активов и стоимости активов; перечислением в Фонд средств на выплаты за счет СПН. Спецдепозитарий несет солидарную ответственность с УК перед НПФ в случае неисполнения установленных действующими нормативными правовыми актами обязанностей, а также административную ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение своих обязанностей. Основные контрольные функции спецдепозитария отражены на следующей схеме (рис. 1).

Технологии осуществления спецдепозитарием контроля за распоряжением Фондом (УК СПН Фонда) при выдаче предварительного согласия и последующего контроля представлены на схеме (рис. 2).

Несмотря на то, что спецдепозитарий выполняет контрольные функции, направленные на повышение степени сохранности пенсионных активов, сформулируем ряд предложений по совершенствованию указанных и иных функций, выполняемых спецдепозитарием:

1. Необходимо совершенствовать инфраструктуру пенсионного рынка, для этого важно устранить дублирование функций его участников с одновременным определением уровней ответственности каждого из них. В связи с этим именно спецдепозитарию могла бы быть полностью передана функция учета пенси-

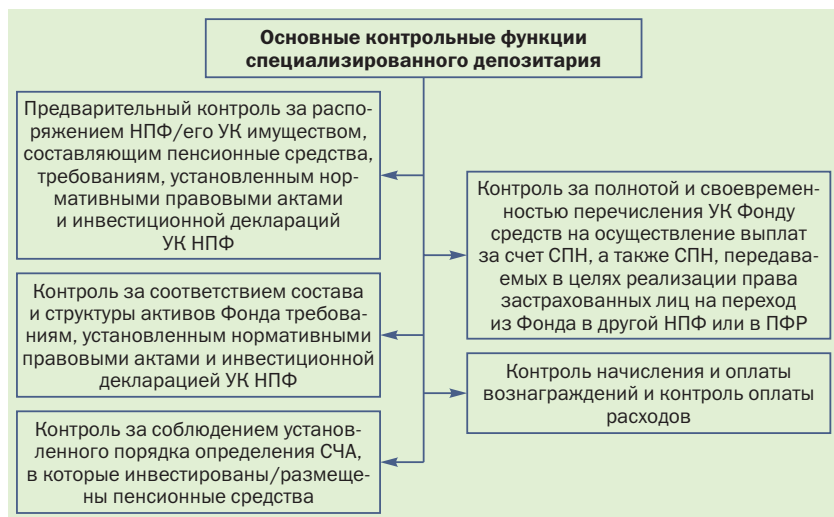


Рис. 1. Контрольные функции спецдепозитария

онных активов при их инвестировании (размещении). На мой взгляд, спецдепозитарий — это не только один из основных инструментов, способствующих повышению надежности пенсионного рынка. Он делает пенсионный рынок более эффективным (например, передача в спецдепозитарий всех функций по учету пенсионных средств, предоставлению отчетности контролирующим органам в значительной степени могли бы снизить издержки НПФ и их УК. Так, доля расходов УК «на поддержание учетного функционала доходит до 30% расходной части баланса»¹).

2. Для реализации этих целей в настоящее время возможна передача от НПФ в специализированный депозитарий обязанности по расчету рыночной стоимости активов, в которые размещены средства пенсионных резервов Фонда и совокупной рыночной стоимости пенсионных резервов. Полагаю, что право передачи специализированному депозитарию данной обязанности Фонда позволяет последнему больше сконцентрироваться на управлении рисками и организации процессов инвестирования (размещения) пенсионных средств, оптимизировать трудозатраты и снизить издержки.

¹ Банк России. Развитие института специализированных депозитариев. Доклад для общественных консультаций. Март 2020

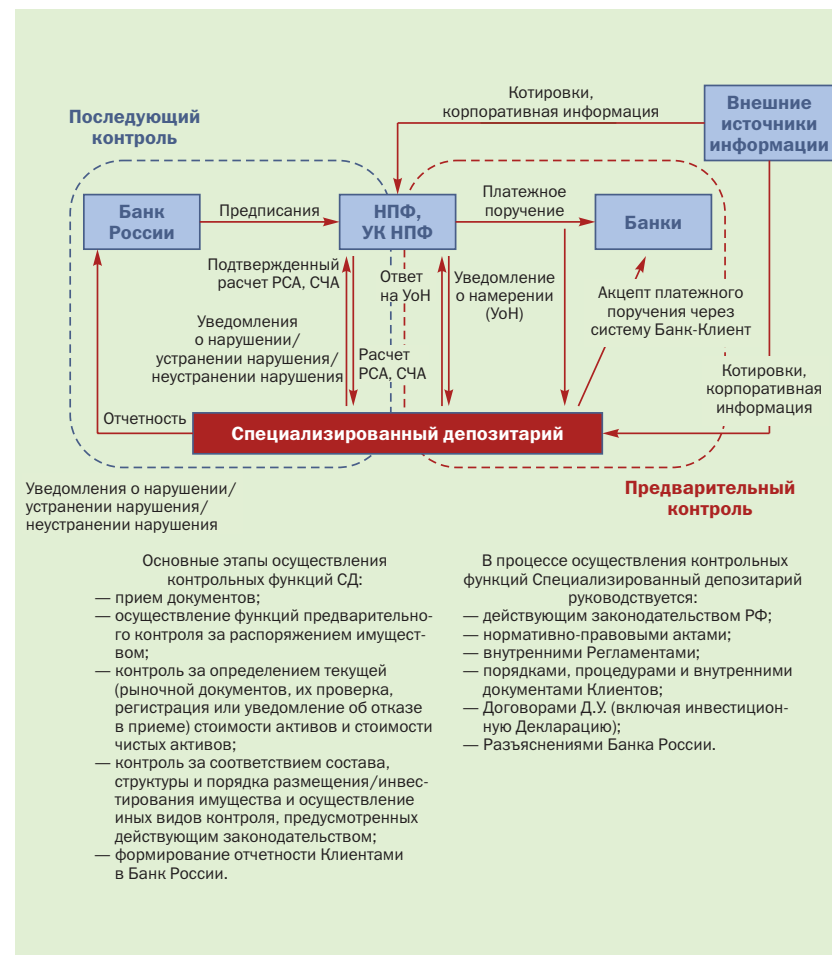


Рис. 2. Система контроля СД по НПФ

Согласно п. 38 Постановления Правительства РФ № 63¹, продолжающего действовать в 2020 г., Фонд вправе возложить исполнение своей обязанности рассчитывать рыночную стоимость активов, в которые размещены средства пенсионных ре-

¹ Постановление Правительства Российской Федерации от 1 февраля 2007 г. № 63 (ред. от 26 августа 2013 г.) «Об утверждении Правил размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением».

зервов Фонда, а также совокупную рыночную стоимость пенсионных резервов на его специализированный депозитарий. Практика показывает, что многие Фонды используют предоставленную законодателем возможность уже на протяжении многих лет.

Однако Указание Банка России № 5343-У¹, которое начнет действовать с 2021 г., а также Указание Банка России № 4954-У², не содержат прежние положения о возможности передачи этой функции на аутсорсинг в спецдепозитарий, но при этом не запрещают Фондам передавать на аутсорсинг специализированным депозитариям указанную выше обязанность.

Отсутствие в законодательстве прямого указания на право Фонда передать одну из своих обязанностей на аутсорсинг специализированному депозитарию порождает неопределенность, не отвечающую рыночным ожиданиям. Передача на аутсорсинг учетных функций в специализированный депозитарий, имеющий достаточные ресурсы и знания, при сохранении за Фондом ответственности, позволяет специализированному депозитарию исполнять возложенную на него обязанность на высоком профессиональном уровне, так как в силу основной своей деятельности он наделен всеми необходимыми для этого компетенциями и правовыми возможностями.

В настоящее время НАПФ и НАУФОР подготовили и направили соответствующий запрос в Банк России в целях получения позиции регулятора по данному вопросу.

3. Передача на аутсорсинг в спецдепозитарий всех учетных функций — это будущий тренд, позволяющий участникам рынка перепоручить исполнение части своих обязанностей профессиональному участнику рынка — спецдепозитарию, который в силу своей основной деятельности наделен достаточными знаниями, опытом и ресурсами для исполнения указанных обязанностей. Это целесообразно для Фондов, так как позволяет им

¹ Указание Банка России от 5 декабря 2019 г. № 5343-У «О требованиях по формированию состава и структуры пенсионных резервов» (документ не вступил в силу).

² Указание Банка России от 31 октября 2018 г. № 4954-У «О порядке расчета текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчета стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда»

уже сейчас не отвлекать свои силы от исполнения своих основных функций.

В качестве паллиативной меры можно предложить следующее: функции учета пенсионных средств могут осуществляться и в Фонде (в частности, это необходимо для формирования общего баланса, отчета о деятельности Фонда). Вместе с тем предлагается, чтобы учет пенсионных средств в Фонде строился на основе данных, передаваемых из спецдепозитария (например, в виде оборотной ведомости по счетам бухгалтерского учета), что позволило бы сформировать их общий учет. Ответственность за такой учет ложится уже на спецдепозитарий. Фонд при этом получает возможность больше сосредоточиться на основных направлениях своей деятельности и повышении качества риск-менеджмента. В последующем все учетные функции Фонда (его УК), связанные с инвестированием (размещением) пенсионных средств (расчет стоимости активов, стоимости чистых активов, формирование отчетности для Банка России), могли бы быть переданы спецдепозитариям. Тем самым исключается дублирование учета и отчетности.

4. Автоматизация всех технологических процессов деятельности спецдепозитария (включая, в первую очередь, механизмы учета и контроля), в том числе и его взаимодействие с клиентами, приведет не только к существенному повышению качества работы спецдепозитария, но и к уменьшению издержек. Автоматизация деятельности спецдепозитария предполагает предоставление Фонду (его УК) различных дополнительных электронных сервисов, в частности, по предварительному контролю: при заключении сделок, основанному на автоматической экспертизе с помощью справочных данных спецдепозитария; при формировании любой аналитической (включая управленческую) отчетности по инвестированию (размещению) пенсионных активов. Речь идет о формировании экспертных систем, объединяющих системы управления активами, сценарии стресс-тестирования Банка России и экспертизу спецдепозитария, что давало бы возможность просчитывать сценарии размещения (инвестирования) пенсионных средств в те или иные активы при изменении их качества, прогнозировать их доходность. В свою очередь, это позволило бы обеспечить большую

сохранность пенсионных средств на длительных горизонтах инвестирования. Кроме того, введение электронных сервисов и экспертных систем упорядочило бы и перечень документов, необходимых для реализации учетных и контрольных функций спецдепозитария (в частности, это освободило бы НПФ и УК от предоставления тех документов, которые спецдепозитарий мог бы получить самостоятельно). Целесообразно создание Личного кабинета НПФ, в котором могла бы быть отражена в режиме реального времени вся информация Фонда по пенсионным активам, включая справочную и корпоративную информацию по ценным бумагам, рейтинги, котировки и т.д. Целесообразна и разработка мобильного приложения, через которое будет возможен доступ к этим сервисам.

5. Необходимо, чтобы специализированный депозитарий мог напрямую получать от банков, брокеров первичные документы для целей оперативного контроля операций и отражения их в отчетности (сейчас напрямую этого сделать нельзя, только через УК и НПФ). Важно законодательно закрепить право спецдепозитария самостоятельно получать информацию, необходимую ему для реализации выполняемых функций. Одновременно ответственность спецдепозитария за недостоверные данные, полученные из официальных источников, должна быть исключена, при сохранении обязанности спецдепозитария в необходимости перепроверке полученных данных. Это позволило бы значительно ускорить сроки занесения, обработки информации и подготовки отчетности по итогам операционного дня. Сейчас спецдепозитарии, как правило, предоставляют отчеты в НПФ в день T+2, некоторые даже в день T+3, реализация возможности напрямую получать всю первичную информацию от банков и брокеров позволит предоставлять отчеты в НПФ в дне T+1.

6. В целях повышения надежности НПФ целесообразно ввести требования к учету и хранению собственных средств фонда аналогичные требованиям, предъявляемым к пенсионным средствам (СПН и СПР).

Зенькович Е. В.

Советник по правовым вопросам ПАРТАД/
ООО «ИНФИ ПАРТАД», канд. юрид. наук, JUD

Медиация, какой она могла бы быть на финансовом рынке

Как известно, урегулирование конфликтных (спорных) ситуаций возможно разными методами и способами. Альтернативу судебному способу разрешения правового спора составляет медиация. Медиация, или посредничество, представляет собой цивилизованную форму преодоления конфликта и урегулирования правового спора, который может возникать в различных сферах деятельности. Рассмотрим некоторые аспекты механизма медиации и возможности его применения на финансовом рынке.

Надо признать, что возможности урегулирования конфликтов (споров) с помощью института посредников еще недавно рассматривались скептически. Что же изменилось?

Представляется, что эпидемиологическая ситуация и кризис в обществе в целом подталкивают нас к осмыслению существующих методов разрешения конфликтов (споров) и путей примирения сторон, в том числе альтернативным (внесудебным) способом. Так или иначе, погружение в тему медиации позволяет увидеть ее сложность, многогранность, методологичность, и самое главное — эффективность.

Сама по себе процедура посредничества в спорах имеет многовековую историю. Зарождение медиации относят к постулатам конфуцианского учения в Китайской империи. В настоящее время китайский правопорядок рассматривает медиацию как один из главных компонентов правовой системы¹. Постепенно и в англосаксонской системе права медиация закрепила свои позиции, а наибольшее распространение получила в США².

¹ Kutlík F. Možnosti mediácie v samospráve, alebo od richtára k mediátorovi. Bratislava, 2008.

² В США в рамках процедуры медиации рассматривается 75% конфликтов, причем две трети которых завершаются принятием медиативного договора. См.: Kutlík F. Op. cit.

В настоящее время правовое регулирование института медиации происходит как на уровне национального права, так и международного права. К основным международным источникам регулирования относят Типовой закон ЮНСИТРАЛ о международной коммерческой согласительной процедуре 2002 г., рекомендации Совета Европы, директивы Европейского союза¹. Во многих странах приняты специальные законы о медиации.

В России также создана правовая основа для широкого применения медиации. Принят Федеральный закон от 27 июля 2010 г. № 193-ФЗ «Об альтернативной процедуре урегулирования споров с участием посредника (процедуре медиации)» (далее — Закон о медиации). Согласно статье 3 Закона о медиации процедура медиации проводится при взаимном волеизъявлении сторон на основе принципов добровольности, конфиденциальности, сотрудничества и равноправия сторон, беспристрастности и независимости медиатора. Данная процедура может применяться к спорам, возникающим из гражданских правоотношений, административных и иных публичных правоотношений, в том числе в связи с осуществлением предпринимательской и иной экономической деятельности, к спорам, возникающим из трудовых правоотношений и семейных правоотношений, а также в иных случаях, предусмотренных федеральными законами (ч. 2, 3 ст. 1 Закона о медиации). Процедура медиации может применяться после возникновения споров, рассматриваемых в порядке гражданского судопроизводства, административного судопроизводства и судопроизводства в арбитражных судах (ч. 4 ст. 1 Закона о медиации).

Преимущества применения медиации очевидны. Медиация предоставляет сторонам возможность принять медиативное соглашение, которое в равной мере удовлетворяет интересы обеих сторон и направлено на сотрудничество сторон в будущем. Предполагается, что стороны, согласившиеся на процедуру медиации, в ее рамках относятся к спору как к общей проблеме,

¹ Рекомендации Комитета министров Совета Европы № R (2001) государствам-членам «Об альтернативах судебному разбирательству споров между публичной администрацией и частными лицами»; Директива № 2008/52/ЕС Европейского парламента и Совета ЕС «О некоторых аспектах медиации в гражданских и коммерческих делах»; Директива № 2013/11/ЕС Европейского парламента и Совета ЕС «Об альтернативном разрешении споров с участием потребителей».

эффективное решение которой находится совместными усилиями в процессе сотрудничества. Основной задачей медиатора как раз является обеспечение перехода сторон от стратегии борьбы к стратегии сотрудничества¹.

К сожалению, пока популярность примирительных процедур в России низка. А конфликтов много во всех областях общественной и частной жизни: в семье, на работе, в бизнес-среде и т.д.

Хотелось бы остановиться на конкретной конфликтной ситуации на финансовом рынке, в которой оказалась наша коллега. Банк России применил (как мы считаем, несправедливо) к генеральному директору ЗАО ВТБ Специализированный депозитарий как должностному лицу административную меру воздействия — аннулировал квалификационный аттестат специалиста финансового рынка. Отстаивание своей позиции в споре с замечаниями Банка России, сформулированными в ходе проверки, и уверенность в своей правоте, привели к справедливым решениям двух судебных инстанций в пользу И. Лазаревой². Однако суд кассационной инстанции отменил судебные акты судов нижестоящих инстанций и придал доказательствам истца противоположную оценку³.

А могла ли эта конфликтная ситуация разрешиться цивилизованным, неконфронтационным способом, с применением медиативной техники? Исходя из знания ситуации изнутри судебного процесса, рискну предположить, что это было возможно. Действительно, мирно разрешать конфликт, в котором одна из сторон административный орган довольно затруднительно. Однако, если говорить о современной модели мегарегулирования финансового рынка на основе партнерства регулирующего (административного) органа и участников финансового рынка,

¹ См.: Гражданский процесс: учебник для студентов высших юридических учебных заведений / отв. ред. В. В. Ярков. М., 2017. Гл. 31, § 1. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

² Решением Арбитражного суда города Москвы от 30 марта 2018 г., оставленным без изменения постановлением Девятого арбитражного апелляционного суда от 18 июня 2018 г. по делу № А40-181161/17 заявленные требования И. В. Лазаревой удовлетворены в полном объеме, оспариваемый Приказ Банка России признан недействительным.

³ Постановление Арбитражного суда Московского округа от 17 октября 2018 г.

то механизм медиации представляется логичным, а его применение — уместным.

Полномочия предоставленные законодательством регулятору финансового рынка и особенности правового статуса ЦБ РФ позволяют ему действовать достаточно гибко. При рассмотрении вопроса о применении такой карательной меры как аннулирование квалификационного аттестата, — кстати, в отсутствие регламентированного порядка по ее применению¹, — Банк России мог часть своих претензий рассмотреть под примирительным углом. Была возможность учесть желание другой стороны административного конфликта сотрудничать, исправлять ситуацию, оказывать всяческое содействие, незамедлительно принимать меры по недопущению в будущем выявляемых в деятельности организации несоответствий требованиям регулятора. Тем более, что речь здесь не шла о нарушении прав инвесторов.

Поэтому говоря о гуманизации административно-юрисдикционного процесса, необходимо рассмотреть возможность применения процедуры медиации в отношении административных дел, что может оказаться оправданным и эффективным как с точки зрения публичных интересов, так и прав, свобод и законных интересов личности².

К сожалению, возникшая в данном случае конфликтная ситуация в области административных действий потом затронула область трудовых отношений, которая является наиболее естественной сферой применения процедуры медиации. Однако этого не произошло, и эффективный многолетний труд И. Лазаревой по созданию и развитию системы специализированного депозитарного учета и контроля за инвестированием средств пенсионных накоплений был перечеркнут авторитарными решениями. Можно не сомневаться, что если бы не ее тяжелая болезнь и последующий уход из жизни, то справедливость была бы восстановлена в рамках судопроизводства Европейского Суда по правам человека³.

¹ Статья 76.5 Закона о Банке России определяет, что порядок применения Банком России мер должен устанавливаться нормативными актами Банка России.

² Панкова О. В. Медиация в производстве по делам об административных правонарушениях: возможность или неизбежность? Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³ Информационное письмо Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 20 декабря 1999 г. № С1-7/СМП-1341 «Об основных положениях, применяемых Европейским Судом по правам человека по защите имущественных прав и права на правосудие».

Необходимо понимать, что за любым конфликтом стоит человек. Его жизнь, переживания, эмоции, страдания, страхи, интересы, взгляды, цели, восприятие окружающего мира и т.д. Неважно, какой это конфликт — личностный (персональный) или межличностный, корпоративный или межгрупповой.

Конфликт может привести к деструкции и к разрушительному воздействию на отношения его участников, а может, наоборот, способствовать их эволюции и конструктивному развитию.

При позитивном разрешении конфликта его стороны лучше осознают свои и (или) общественные интересы, выявляют проблемы и приходят к эффективной стратегии развития взаимоотношений.

Где же находится этот водораздел между позитивным или негативным развитием конфликта?

Например, модель внутреннего контроля, олицетворяемая кубом-COSO¹ (соответственно, и разработанные на ее основе стандарты ПАРТАД²), нацелена на формирование качественной среды в организации. Но для создания надлежащей корпоративной атмосферы в ней поощряются «конфликтные» ситуации.

Если рассматривать через призму модели COSO корпоративную конфликтность, то представляется разумным для менеджмента быть уверенными в наличии процедур предотвращения или эффективного разрешения споров и конфликтов. Так, применяя медиативные подходы или проводя медиативный аудит, выявлять, например, корпоративные проблемы в коммуникации на вертикальном, горизонтальном, диагональном уровне³.

В случае конфликта каждая из его сторон обычно стремится доказать свою правоту, ищет виноватых. Процедура же медиации, если ее реализация хорошо подготовлена методологически, помогает сторонам конфликта выявить и очертить разногласия, а далее — достичь компромисса или консенсуса.

¹ Internal Control — Integrated Framework, COSO 2013; Enterprise Risk Management — Integrated Framework, COSO 2017 <www.coso.org > .

² Стандарты управления рисками и внутреннего контроля участника финансового рынка-члена СРО ПАРТАД <www.partad.ru > .

³ *Kutlík F.* Op. cit. S. 91—92.

Компромиссное соглашение рассматривается в медиации как наименее выгодное для обеих сторон конфликта завершение переговоров в рамках процедуры медиации, в основе которого лежат взаимные уступки. Компромисс хорошо описывается словами известной песни группы Би 2 *«Друг дорогой, что ты сделал с собой... Ты сгладил все углы, и жизнь твоя сплошной проклятый компромисс, ни вверх, ни вниз...»*.

При консенсусе же результатом медиации будет «win-win», выгода обеих сторон. К такому результату применения процедуры медиации и следует стремиться.

Колосов А. А.

Советник ПАРТАД/ООО «ИНФИ ПАРТАД»
по вопросам корпоративных отношений

Цифровые права и их разновидности как объекты гражданских прав

Цифровые права — это названные в таком качестве в законе обязательственные и иные права, содержание и условия осуществления которых определяются в соответствии с правилами информационной системы, отвечающей установленным законом признакам (ст. 141.1 ГК РФ).

К ним относятся утилитарные цифровые права (согласно Федеральному закону от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», далее — ФЗ об инвестплатформах; для целей настоящей статьи применяется редакция, вступающая в силу 1 января 2021 г.), а также цифровые финансовые активы (согласно Федеральному закону от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», далее — ФЗ о ЦФА, вступает в силу 1 января 2021 г.).

Утилитарные цифровые права, возникающие в инвестиционной платформе, относятся к категории обязательственных прав. Это:

- 1) право требовать передачи вещи (вещей);
- 2) право требовать передачи исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и (или) прав использования результатов интеллектуальной деятельности;
- 3) право требовать выполнения работ и (или) оказания услуг (ст. 8 ФЗ об инвестплатформах).

Утилитарные цифровые права изначально возникают в качестве цифрового права на основании договора о приобретении

утилитарного цифрового права, заключенного с использованием инвестиционной платформы (ст. 8 ФЗ об инвестплатформах).

Инвестирование с использованием инвестиционной платформы может осуществляться как путем приобретения утилитарных цифровых прав, так и путем приобретения цифровых финансовых активов (ст. 5 ФЗ об инвестплатформах).

Лицо, привлекающее инвестиции, определяет в соответствии с правилами инвестиционной платформы содержание и условия осуществления утилитарных цифровых прав. Возникновение утилитарного цифрового права, его осуществление, распоряжение им, в том числе передача, залог, обременение другими способами, или ограничение распоряжения возможны только в инвестиционной платформе. Утилитарное цифровое право возникает у первого приобретателя (ст. 8 ФЗ об инвестплатформах).

В то же время цифровые финансовые активы — это цифровые права, включающие:

- денежные требования;
- возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам;
- права участия в капитале непубличного акционерного общества;
- право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг.

Они предусматриваются соответствующим решением о выпуске цифровых финансовых активов в порядке, установленном ФЗ о ЦФА, а их выпуск, учет и обращение возможны только путем внесения (изменения) записей в информационную систему на основе распределенного реестра, а также в иные информационные системы (ст. 1 ФЗ о ЦФА).

В информационных системах, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, также может осуществляться выпуск цифровых прав, включающих одновременно цифровые финансовые активы и иные цифровые права. При этом выпуск, учет и обращение цифровых прав, включающих одновременно цифровые финансовые активы и иные цифровые права, осуществляются в соответствии с требованиями ФЗ о ЦФА (п. 6 ст. 1).

Какие именно «иные цифровые права» имеются в виду в данном пункте, ФЗ о ЦФА не указывает. По состоянию на текущую дату кроме цифровых финансовых активов единственный вид цифровых прав — это утилитарные цифровые права. Но в соответствии со ст. 8 ФЗ об инвестплатформах утилитарные цифровые права изначально возникают в качестве цифрового права на основании договора о приобретении утилитарного цифрового права, заключенного с использованием инвестиционной платформы. Исходя из этого можно предположить, что утилитарные цифровые права могут быть теми «иными цифровыми правами», которые указаны в п. 6 ст. 1 ФЗ о ЦФА, в том случае, когда оператор информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, одновременно является оператором инвестиционной платформы.

Это следует из того, что ст. 8 ФЗ об инвестплатформах содержит следующее положение: «если иное не предусмотрено настоящей статьей, утилитарное цифровое право возникает у первого приобретателя, переходит от одного лица к другому лицу и (или) прекращается с момента внесения информации об этом в инвестиционную платформу в соответствии с правилами этой инвестиционной платформы».

А иное как раз предусмотрено п. 13 этой статьи для утилитарных цифровых прав в составе цифровых прав, включающих одновременно с утилитарными цифровыми правами и цифровые финансовые активы.

При этом п. 1 ст. 10 ФЗ о ЦФА предусмотрено, что сделки с цифровыми правами, включающими одновременно цифровые финансовые активы и иные цифровые права, совершаются через оператора обмена цифровых финансовых активов, а п. 14 ст. 10 этого же закона предусмотрено, что оператором обмена цифровых финансовых активов, а также иных видов цифровых прав, выпущенных с использованием инвестиционной платформы, может быть оператор указанной инвестиционной платформы. Отсутствие в п. 6 ст. 1 ФЗ о ЦФА такого уточнения — «выпущенных с использованием инвестиционной платформы» — все же не позволяет предположить, что в данном пункте под «иными цифровыми правами» не подразумеваются утилитарные цифровые права.

Вместе с тем п. 13 ст. 8 ФЗ об инвестплатформах предусмотрено, что наряду с утилитарными цифровыми правами на инвестиционной платформе могут приобретаться и отчуждаться цифровые финансовые активы, а также цифровые права, включающие одновременно утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы. При этом выпуск, учет и обращение цифровых финансовых активов и цифровых прав, включающих одновременно утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы, осуществляются в соответствии с требованиями ФЗ о ЦФА.

А п. 14 ст. 8 ФЗ об инвестплатформах предусмотрено, что сделки с утилитарными цифровыми правами могут осуществляться в том числе через оператора обмена цифровых финансовых активов, действующего в соответствии с ФЗ о ЦФА, на основании правил обмена, утвержденных указанным оператором в соответствии с требованиями ФЗ о ЦФА.

Таким образом, ФЗ об инвестплатформах и ФЗ о ЦФА содержат упоминания следующих разновидностей цифровых прав:

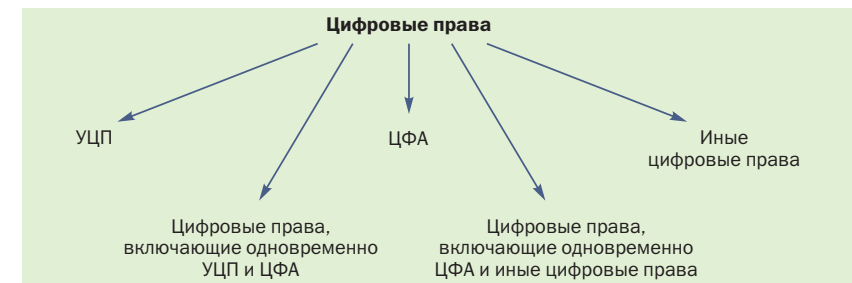
- утилитарные цифровые права;
- цифровые финансовые активы;
- цифровые права, включающие одновременно цифровые финансовые активы и иные цифровые права;
- иные виды цифровых прав, выпущенных с использованием инвестиционной платформы;
- цифровые права, включающие одновременно утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы.

Статьей 12 ФЗ о ЦФА предусмотрены цифровые финансовые активы, которые удостоверяют возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, удостоверяют право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг. Акциями и эмиссионными ценными бумагами, конвертируемыми в акции, возможность осуществления прав по которым удостоверяется цифровыми финансовыми активами или право требовать передачи которых удостоверяется цифровыми финансовыми активами, могут быть только акции не публичного акционерного об-

щества и эмиссионные ценные бумаги не публичного акционерного общества, конвертируемые в его акции.

Статьей 13 ФЗ о ЦФА предусмотрены цифровые финансовые активы, которые удостоверяют права участия в капитале не публичного акционерного общества (это акции не публичного акционерного общества, выпущенные в виде цифровых финансовых активов).

Исходя из содержания ФЗ о ЦФА можно предположить, что в виде цифровых финансовых активов могут быть представлены и иные ценные бумаги, удостоверяющие те или иные денежные требования (например, вексель или инвестиционный пай).





Лансков Д. П.

Начальник отдела АО «Драга», канд. экон. наук

Методологические подходы к формированию рейтинга надежности регистраторов

Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг признается сбор, фиксация, обработка, хранение данных, составляющих реестр владельцев ценных бумаг, и предоставление информации из реестра владельцев ценных бумаг¹. С 1 января 2021 г. к этим функциям будут добавлены сбор, фиксация, обработка, хранение данных, составляющих реестр акций непубличного акционерного общества в виде цифровых финансовых активов. Перечисленные функции означают, что лица их осуществляющие, являются неотъемлемой частью корпоративных процедур, осуществляемых акционерными обществами (далее — эмитенты), в том числе предоставляя последним информацию о составе акционеров.

В настоящее время в РФ 31 юридическое лицо имеет лицензию на осуществление деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг (далее — реестр)². Все они отвечают лицензионным требованиям Банка России и осуществляют свою деятельность в соответствии законодательством РФ, указаниями и положениями Банка России. Означает ли это, что эмитентам следует при выборе регистратора руководствоваться исключительно уровнем цены на услуги? Такой подход возможен, но его сложно назвать в достаточной мере обоснованным.

Права владельцев на эмиссионные ценные бумаги удостоверяются записями на лицевых счетах в реестре, ведение которого осуществляется регистратором³. Таким образом, единствен-

¹ Пункт 1 ст. 8 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

² URL: https://www.cbr.ru/securities_market/registries/

³ Статья 28 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

ным лицом, имеющим возможность подтвердить право акционера, учитывающего права на акции в реестре (и единственным лицом, имеющим возможность предоставить информацию о таких акционерах эмитенту), является регистратор. Нередко пакеты акций учитываются не в реестре, а на счетах номинальных держателей или на счете номинального держателя центрального депозитария. Однако для таких эмитентов важность регистратора как лица, которое фактически аккумулирует информацию о лицах, осуществляющих права (при составлении списка лиц, осуществляющих права по ценным бумагам) или информацию о владельцах (при составлении списка владельцев) дополнительно возрастает, так как регистратор в данном случае выступает единственным возможным посредником между эмитентом и номинальным держателем. Таким образом, можно говорить о том, что регистраторы являются верхним звеном в системе учета прав на акции.

Соответственно, учитывая критическую важность информации в реестре (и информации о владельцах акций, учитывающих права у номинального держателя), полагаем, что регистратор должен не только соответствовать лицензионным требованиям Банка России, что является необходимым и достаточным условием для ведения деятельности, но и отвечать дополнительным критериям надежности. Указанные критерии не закреплены в законодательстве, но могут быть определены посредством логического анализа особенностей деятельности регистраторов. Надежность регистратора необходима для привлечения и удержания наиболее платежеспособных и требовательных клиентов.

Попробуем определить содержание понятия надежности регистратора. Для целей настоящей статьи таковой признается способность регистратора осуществлять деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг при реализации внешних и внутренних рисков (финансовых, регуляторных, технологических и т. д.) с сохранением высокого качества оказываемых (эмитентам и зарегистрированным лицам) услуг, а также способность оперативно адаптировать процессы к изменяющимся условиям.

Предлагаемый рейтинг надежности является некредитным экспертным рейтингом, опирающимся на качественные критерии. Аналогично экспертным рейтингам ведущих мировых рейтинговых агентств¹, корректный расчет позиции регистратора в рейтинге обеспечивается квалифицированным заключением экспертов, осуществляющих анализ. В отличие от кредитных рейтингов при расчете рейтинга надежности нет необходимости применять сложные математические модели.

При формировании методологии составления некредитного экспертного рейтинга основными вопросами являются определение перечня анализируемых критериев и определение веса каждого критерия в общей оценке. В мировой и российской практике² при формировании методологии расчета аналогичного рейтинга для решения указанных выше вопросов применяется экспертный метод. Перечень анализируемых критериев и присвоенные им веса являются ядром рейтинга. В таком случае нет необходимости дополнительно выравнять, дисконтировать или иным образом уточнять оценку так как все перечисленные действия осуществляются экспертами при выставлении балльной оценки (в случае с упомянутыми российскими рейтингами), либо при определении качественной оценки для каждого из критериев (например, очень хорошо, хорошо, приемлемо или AAA, AA, A).

По аналогии с указанной выше методологией ведущих мировых рейтинговых агентств составлена примерная матрица надежности регистраторов. В данном случае следует отметить, что формирование рейтинга исключительно для компаний, осуществляющих конкретную деятельность на рынке ценных бумаг, позволяет избежать дополнительных усложнений методо-

¹ Критерии рейтинга небанковских финансовых институтов (англ. Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria) <https://www.fitchratings.com/research/non-bank-financial-institutions/non-bank-financial-institutions-rating-criteria-28-02-2020>; Методология рейтинга небанковских финансовых институтов (англ. Nonbank Financial Institutions Rating Methodology) https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2370579.

² АРФИ. Оценка восприятия качества услуг регистраторов российскими компаниями-эмитентами на основе методологии Customer Satisfaction Index (CSI) http://arfi.ru/upload/iblock/f53/issledovanie-kachestva-uslug-registratorov_-29-03-2016.pdf; Национальное рейтинговое агентство. Методология присвоения некредитных рейтингов надежности и качества услуг регистраторам по национальной шкале регистраторов для Российской Федерации <http://www.ra-national.ru/ru/node/57350>.

логии. Используются специфические критерии надежности, которые являются актуальными в полной мере только для регистраторов (частично могут использоваться и при анализе деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг).

При расчете рейтинга надежности регистраторов предполагается осуществлять экспертную балльную оценку 11 критериев надежности, перечисленных ниже в в таблице.

Таблица. Матрица надежности регистраторов

Критерий	Нуждается в улучшении (экспертная балльная оценка)	Допустимо (экспертная балльная оценка)	Соответствует потребностям (экспертная балльная оценка)	Вес критерия	
					от 0 до 30
1	Состав собственников регистратора	Собственников регистратора являются неизвестные на рынке ценных бумаг физические и юридические лица	Собственниками регистратора являются известные на рынке ценных бумаг физические и юридические лица	Собственниками регистратора являются известные на рынке ценных бумаг физические и юридические лица, в том числе, аффилированные с финансово-промышленными/финансовыми группами	0,1
2	Наличие и качественный состав Совета директоров	Совет директоров не предусмотрен уставом регистратора или состоит из лиц, имеющих управленческий опыт (членство в Совете директоров) менее 5 лет, неизвестных на рынке ценных бумаг	Совет директоров предусмотрен уставом регистратора состоит из лиц, имеющих управленческий опыт (членство в Совете директоров) более 5 лет, имеющих репутацию на рынке ценных бумаг	Совет директоров предусмотрен уставом регистратора и состоит из лиц, имеющих управленческий опыт/членство в Совете директоров более 5 лет, имеющих репутацию на рынке ценных бумаг и обладающих дополнительными ком-	0,1

Продолжение табл.

Критерий	Нуждается в улучшении (экспертная балльная оценка)	Допустимо (экспертная балльная оценка)	Соответствует потребностям (экспертная балльная оценка)	Вес критерия	
					от 0 до 30
			петенциями. Ряд членов Совета директоров являются руководителями/членами Советов директоров в обществах, имеющих положительную деловую репутацию		
3	Компетентность единоличного исполнительного органа	Единоличный исполнительный орган имеет управленческий опыт менее 5 лет.	Единоличный исполнительный орган имеет управленческий опыт более 5 лет. Имеет дополнительные компетенции, подтвержденные дипломами, сертификатами	Единоличный исполнительный орган имеет управленческий опыт более 5 лет. Имеет дополнительные компетенции, подтвержденные дипломами, сертификатами. Входит в состав профессиональных объединений участников рынка ценных бумаг (комитетов, советов, ассоциаций)	0,15
4	Качество организационной структуры	Организационная структура неустойчива. Руководители направлений не обладают достаточными компетенциями. Объ-	Организационная структура достаточно устойчива. Руководители направлений обладают достаточными компетенциями. Объ-	Организационная структура устойчива. Руководители направлений обладают исключительно широкими компе-	0,1

Продолжение табл.

Критерий	Нуждается в улучшении (экспертная балльная оценка)	Допустимо (экспертная балльная оценка)	Соответствует потребностям (экспертная балльная оценка)	Вес критерия	
					от 0 до 30
		занности распределены нечетко	ют компетенциями в достаточном объеме. Обязанности не всегда четко распределены	тенциями. Обязанности распределены предельно четко	
5	Финансовая эффективность деятельности	В последнем завершённом финансовом году регистратор показал убыток	Регистратор получил прибыль, показатель рентабельности собственного капитала менее 10%	Регистратор получил прибыль, показатель рентабельности собственного капитала равен или более 10%	0,1
6	Степень диверсификации доходов по видам оказываемых услуг	Недостаточная степень диверсификации. Основной объем выручки обеспечивается абонентской платой, взимаемой с эмитентов, за услуги по ведению реестра	Средняя степень диверсификации. Основной объем выручки обеспечивается в сопоставимых объемах следующими видами услуг: — абонентской платой, взимаемой с эмитентов, за услуги по ведению реестра; — платой за регистрацию лиц за услуги,	Высокая степень диверсификации. Доля выручки от одного вида оказываемых услуг не превышает 30% в общем объеме выручки. Основной объем выручки обеспечивается в сопоставимых объемах следующими видами услуг: — абонентской платой, взимаемой с эмитентов, за услуги по ведению реестра; — платой зарегистрированных лиц за услуги,	0,05

Продолжение табл.

Критерий	Нуждается в улучшении (экспертная балльная оценка)	Допустимо (экспертная балльная оценка)	Соответствует потребностям (экспертная балльная оценка)	Вес критерия	
					от 0 до 30
			оказываемые в соответствии с Тарифами/Прейскурантами для зарегистрированных лиц	лиц за услуги, оказываемые в соответствии с тарифами (прейскурантами) для зарегистрированных лиц; — подготовкой проведением общих собраний акционеров; — организацией и проведением корпоративных действий; — выплатой дивидендов	
7	Устойчивость клиентской базы (эмитенты)	Регистратор не имеет устойчивых связей с основными клиентами	Регистратор имеет достаточно устойчивые связи с основными клиентами	Регистратор имеет устойчивые связи с основными клиентами (длительность взаимодействия, положительный опыт обслуживания, принадлежность к одной группе лиц)	0,1
8	Качество электронных сервисов (личный кабинет эмитента, личный кабинет акционе-	Электронные сервисы не предоставляются клиентам (не все сервисы доступны клиентам). Доступные сервисы имеют минимальную функциональность	Все электронные сервисы доступны для клиентов, обладают базовой функциональностью	Все электронные сервисы доступны для клиентов, обладают расширенной функциональностью. Клиенты могут пользоваться сервисами, применяя	0,05

Продолжение табл.

Критерий	Нуждается в улучшении (экспертная балльная оценка)	Допустимо (экспертная балльная оценка)	Соответствует потребностям (экспертная балльная оценка)	Вес критерия
	от 0 до 30	от 30 до 70	от 70 до 100	
ра, электронное голосование на общих собраниях акционеров), представляемых эмитентам и зарегистрированным лицам			усиленную квалифицированную электронную подпись или простую электронную подпись. Технологически регистратор имеет возможность обеспечить совместную работу с системой электронного голосования НРД	
9	Соответствие требованиям Банка России, функциональность и гибкость системы ведения реестра	Собственное ПО или ПО третьей стороны, не в полном объеме соответствующее требованиям Банка России, обладающее минимальной функциональностью, не обеспечивающее достаточное удобство и скорость работы пользователей. Совершенствование ПО по запросам пользователей затруднено	Собственное ПО или ПО третьей стороны, соответствующее требованиям Банка России, обладающее достаточной функциональностью, и обеспечивающее достаточное удобство и скорость работы пользователей. Совершенствование ПО по запросам пользователей затруднено	0,1

Продолжение табл.

Критерий	Нуждается в улучшении (экспертная балльная оценка)	Допустимо (экспертная балльная оценка)	Соответствует потребностям (экспертная балльная оценка)	Вес критерия
	от 0 до 30	от 30 до 70	от 70 до 100	
10	Возможность обеспечения внештатной ситуации непрерывности деятельности регистратора в случае возникновения внештатной ситуации (поломка сервера, повреждение базы данных и т. п.), возможность обеспечения удаленной работы, в том числе в условиях неблагоприятной эпидемиологической обстановки	В случае возникновения внештатной ситуации обеспечение непрерывности крайне затруднено. Регистратор не имеет плана действий для подобных случаев. Удаленная работа невозможна или возможна для небольшого числа сотрудников. Имеются технические сложности в предоставлении сотрудникам удаленного доступа	В случае возникновения внештатной ситуации непрерывность деятельности может быть обеспечена. Регистратор имеет план действий для подобных случаев. Удаленная работа возможна для большинства сотрудников. Имеются технические сложности в предоставлении сотрудникам удаленного доступа	0,05
11	Соответствие системы управления рисками (СУР) и	СУР и СВК не соответствуют требованиям Банка России	СУР и СВК соответствуют требованиям Банка России, но требуют совершенствования	0,1

Окончание табл.

Критерий	Нуждается в улучшении (экспертная балльная оценка)	Допустимо (экспертная балльная оценка)	Соответствует потребностям (экспертная балльная оценка)	Вес критерия
	от 0 до 30	от 30 до 70	от 70 до 100	
системы внутреннего контроля (СВК) установленным требованиям		вания	тивность, не требуют совершенствования в настоящее время	

Итоговый рейтинг по предлагаемой методологии рассчитывается как сумма взвешенных оценок по каждому критерию надежности.

Предполагаемыми источниками получения информации, необходимой для определения рейтинга надежности регистратора, являются:

- внутренние документы регистратора;
- заполненная регистратором анкета;
- устные опросы сотрудников регистратора;
- открытые источники информации.

Считаем необходимым сделать ряд пояснений по приведенным выше критериям:

1. *Состав собственников регистратора.* Собственники регистратора являются существенным фактором обеспечения надежности регистратора. Предлагаемый рейтинг является не кредитным и не направлен на анализ рисков неисполнения регистратором своих финансовых обязательств. Однако представляется целесообразным учитывать возможность получения дополнительной финансовой поддержки, что, безусловно, повышает надежность регистратора. Состав собственников анализируется прежде всего в контексте способности и намерения оказать финансовую поддержку организации. Подобный под-

ход используется и в международной практике¹. Таким образом, наличие в составе собственников, обладающих высокой кредитоспособностью, в том числе представителей крупного бизнеса или лиц, аффилированных с представителями крупного бизнеса, повышает надежность регистратора.

2. *Наличие и качественный состав Совета директоров.* Регистраторы, соответствующие критерию, определенному Положением Банка России о лицензионных требованиях² (количество лиц, которым открыты лицевые счета в реестрах, превышает 1 000 000) должны иметь Совет директоров. Необходимо отметить высокую роль в корпоративном управлении финансовой организации, признаваемую за Советом директоров Банком России. В Руководстве Банка России для членов Совета директоров (Наблюдательного совета) финансовой организации³ указано, что Совет директоров является ключевым элементом корпоративного управления, определяющим стратегические направления деятельности финансовой организации и выступающим своего рода гарантом баланса интересов менеджмента, собственников и иных заинтересованных лиц. Таким образом, само наличие Совета директоров положительно характеризует регистратора. Однако помимо этого необходимо иметь понимание о компетенциях и репутации самих членов Совета директоров, которые представляют существенным активом регистратора. Помимо обеспечения высокого уровня корпоративного управления и корпоративной культуры члены Совета директоров способствуют развитию регистратора, защите его интересов, а значит, и защите интересов эмитентов, заинтересованных в надежном ведении реестра.

¹ Критерии рейтинга небанковских финансовых институтов (англ. Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria) <https://www.fitchratings.com/research/non-bank-financial-institutions/non-bank-financial-institutions-rating-criteria-28-02-2020>.

² Положение Банка России от 27 мая 2015 г. № 481-П «О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, ограничениях на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также о порядке и сроках представления в Банк России отчетов о прекращении обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в случае аннулирования лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг».

³ Приложение к Информационному письму Банка России от 28 февраля 2019 г. № ИН-06-28/18.

3. *Компетентность единоличного исполнительного органа* (далее — ЕИО). В связи со спецификой деятельности регистраторов компетентный руководитель, имеющий опыт работы на рынке ценных бумаг, необходим для успешного развития регистратора. Дополнительные компетенции и положительная репутация на рынке повышают важность единоличного исполнительного органа и обеспечивают стабильность в управлении. Подтверждением указанных компетенций являются эмитенты, доверившие ведение реестра регистратору, руководство которым осуществляет указанный ЕИО. Кроме того, компетенции ЕИО дополнительно подтверждаются другими участниками рынка ценных бумаг. Наличие ЕИО в составе совместных с другими профессиональными участниками и (или) Банком России рабочих групп, комитетов, а также органов управления саморегулируемых организаций участников рынка, комитетов Национального расчетного депозитария, подтверждает компетенции и положительную деловую репутацию ЕИО. Наличие общепризнанных сертификатов, дипломов, свидетельствующих о прохождении процессов повышения квалификации, является дополнительным преимуществом.

4. *Качество организационной структуры*. В рамках данного критерия анализируется формальная организационная структура регистратора, закрепленная во внутренних документах. Анализируется распределение обязанностей между подразделениями, наличие (отсутствие) дублирующихся полномочий, систем контроля за исполнением распоряжений. Также анализируется персональный состав руководителей направлений, обеспечивающих эффективную реализацию организационной структуры в текущей деятельности

5. *Финансовая эффективность деятельности*. Регистраторы, являясь коммерческими организациями, направлены на извлечение прибыли, предлагая при этом обслуживаемым эмитентам комфортный уровень цен на оказываемые услуги. Наличие прибыли подтверждает правильную стратегию развития и способность регистратора сбалансировать стоимость своих услуг с возможностями и потребностями эмитентов. Прибыль регистратора является объективно понятным источником для совершенствования деятельности регистратора, привлечения и удержания

квалифицированных сотрудников, возможности для модернизации технических средств и иного организационного и технологического развития.

6. *Степень диверсификации доходов* по видам оказываемых услуг. Справедливо будет отметить особую роль абонентской платы, взимаемой за услуги по ведению реестра, так как без договора на ведение реестра не только не будет поступать абонентская плата, иные доходные услуги также оказываться не будут. Однако диверсификация доходов демонстрирует возможность регистратора наладить эффективные процессы оказания иных услуг, а не только услуг по ведению реестра. В данном случае критерием оценки эффективности таких процессов можно считать готовность эмитентов оплачивать услуги, оказание которых не включено в абонентскую плату.

7. *Устойчивость клиентской базы (эмитенты)*. Регистратор как поставщик услуги существенно зависит от обслуживаемой клиентской базы. Но необходимо отметить ее двойственную структуру. Клиентами регистраторов являются как компании — эмитенты акций, так и лица, зарегистрированные в реестрах владельцев ценных бумаг таких компаний. Однако с эмитентами регистраторы взаимодействуют на основании договоров на ведение реестра, которые фиксируют права и обязанности сторон и могут быть расторгнуты в одностороннем порядке в случае несогласия с условиями. С зарегистрированными лицами же у регистраторов нет договорных отношений, и в общем случае (не являясь контролирующим собственником эмитента) такое лицо не может повлиять на выбор регистратора эмитентом. Взаимодействие осуществляется в соответствии с действующим законодательством. При этом количество клиентов-эмитентов у регистраторов измеряется тысячами, а количество клиентов — зарегистрированных лиц может достигать нескольких миллионов. В то же время доходы от услуг, оказываемых зарегистрированным лицам, составляют существенную часть в общем доходе регистратора. Так или иначе, наличие устойчивых взаимосвязей с клиентами (эмитентами) является необходимым условием для успешной работы регистратора.

8. *Качество электронных сервисов* (личный кабинет эмитента, личный кабинет акционера, электронное голосование на общих

собраниях акционеров), предоставляемых эмитентам и зарегистрированным лицам. Текущая эпидемиологическая обстановка обуславливает необходимость наличия развитых электронных сервисов. В перспективе роль таких сервисов, полагаем, будет только расти.

9. *Функциональность и гибкость системы ведения реестра.* Программное обеспечение, используемое для ведения реестра, является одной из ключевых составляющих эффективной деятельности регистратора. Нельзя однозначно сделать вывод о том, какая система предпочтительнее: собственная или разработанная третьими лицами. Необходимо, однако, чтобы такая система обеспечивала надежный учет прав и в случае необходимости могла быть оперативно модифицирована.

10. Возможность обеспечения непрерывности деятельности регистратора в случае возникновения нештатной ситуации (поломка сервера, повреждение базы данных и т. п.), возможность обеспечения удаленной работы, в том числе, в условиях неблагоприятной эпидемиологической обстановки. В соответствии с Методическими рекомендациями Банка России¹ финансовым организациям рекомендуется иметь план обеспечения непрерывности деятельности и (или) восстановления деятельности финансовой организации в случае возникновения чрезвычайных ситуаций. Наличие плана, а также его практическая реализация повышают надежность регистратора. Данный критерий также включает в себя возможность обеспечения удаленной работы сотрудников регистратора, что в принципе можно отнести к плану обеспечения непрерывности деятельности, но выделено отдельно, так как в отличие от предполагаемых причин, препятствующих обеспечению непрерывности, переход сотрудников на удаленную работу имел место в связи с пандемией коронавируса. Соответственно регистраторы уже имеют практический опыт перевода процессов в режим удаленной работы сотрудников на длительное время (данный факт следует отметить особо, поскольку имеется существенная разница между функционированием в нестандартном режиме течение одного-двух рабочих дней или нескольких месяцев).

¹ Пункт 3.2. Методических рекомендаций Банка России от 18 августа 2016 г. № 28-МР «По обеспечению непрерывности деятельности некредитных финансовых организаций».

11. Соответствие системы управления рисками (СУР) и системы внутреннего контроля (СВК) установленным требованиям. К 1 января 2021 г. профессиональные участники обязаны организовать систему внутреннего контроля (СВК) и систему управления рисками (СУР)¹. Указанные системы оказывают непосредственное влияние на надежность регистратора. В соответствии с данным критерием оценивается соответствие СВК и СУР требованиям Банка России, стандартам профессиональных ассоциаций и международных организаций в этой сфере, а также практическая эффективность организованных систем.

По итогам проведенной оценки осуществляется присвоение рейтинга надежности регистратора. В соответствии со сложившейся практикой присвоения аналогичных рейтингов, полагаем целесообразным определить следующие значения рейтинга надежности:

Рейтинг надежности	Количество баллов в соответствии с Матрицей надежности
AAA	от 90 до 100
AA	от 80 до 90
A	от 70 до 80
BBB	от 60 до 70
BB	от 40 до 60
B	от 30 до 40
CCC	от 20 до 30
CC	от 10 до 20
C	от 0 до 10

Предлагаемая методология основывается на качественных критериях и на наш взгляд, позволяет оценивать уровень надежности регистраторов, однако при ее применении необходимо учитывать ряд моментов.

¹ Федеральный закон от 27 декабря 2019 г. № 454-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и статью 73 Федерального закона «Об исполнительном производстве» в части совершенствования регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг».

Лансков Д. П.

Большая часть информации, необходимой для составления рейтинга, не раскрывается регистраторами, являющимися непубличными АО или обществами с ограниченной ответственностью. Поэтому единственным источником информации может быть непосредственно сам регистратор, являющийся заинтересованным лицом. Поэтому при построении Матрицы надежности необходимо проявлять должную осмотрительность при учете предоставленных сведений.

Также необходимо отметить, что для корректного анализа информации предоставляемой для расчета рейтинга, необходимо наличие компетентных экспертов, имеющих опыт работы на рынке ценных бумаг. Предлагаемый рейтинг надежности можно рассматривать в качестве дополнительного элемента в системе рейтингования развиваемой ПАРТАД во взаимодействии с СРО НФА¹.

Научное издание

**ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА
ЦЕННЫХ БУМАГ
И ЦИФРОВЫХ ПРАВ 2020**

Сборник аналитических материалов
и научных статей

Под редакцией
Петра Михайловича Ланскова

Издание не подлежит маркировке
в соответствии с п. 1 ч. 2 ст. 1 ФЗ № 436ФЗ

Подписано в печать 02.11.2020. Формат 60 × 90¹/₁₆.
Печать цифровая. Гарнитура “NewtonC”.
Усл. печ. л. 6,62. Тираж 500 экз. Заказ

¹ <http://www.reestring.ru/rejting.php>.

ООО Издательство «Магистр»
127214, Москва, ул. Полярная, д. 31В, стр. 1

Тел.: (495) 625-45-05.
e-mail: magistr-book@mail.ru