

ТЕХНОЛОГИЧЕСКАЯ КОНСОЛИДАЦИЯ УЧЕТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Технология «бумажной» обработки операций не позволяет повысить эффективность работы учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг выше определенного уровня. И если в предыдущие годы участники рынка автоматизировали, в первую очередь, учетные функции, то сегодня для обеспечения конкурентоспособности необходимо задуматься об автоматизации всей цепочки обмена данными с клиентами и контрагентами.

Необходимо разработать новый для фондового рынка комплекс технологических услуг, обеспечивающих профессиональным участникам рынка ценных бумаг удобное и надежное взаимодействие с учетными институтами - регистраторами и депозитариями на основе единого технологического пространства и унифицированных форматов электронных сообщений.

Учетная инфраструктура рынка ценных бумаг в Российской Федерации – это совокупность учетных институтов, осуществляющих фиксацию прав на ценные бумаги и прав, закрепленных ценными бумагами. Несмотря на схожие черты, инфраструктура фондовых рынков в каждой стране своя. Обычно она построена на балансе интересов эмитентов, инвесторов, посредников и регулирующих органов. В России, по всей видимости, складывается децентрализованная депозитарная система, характеризующаяся разнообразием организационных форм, специализаций и технологий, значительно усложняющая решение задачи гарантии прав инвесторов на ценные бумаги, хранящиеся в депозитариях.

В основе проблемы лежит слабо развитая инфраструктура фондового рынка, отсутствие сложившейся депозитарной системы. Профессиональный уровень участников

фондового рынка сильно различается, их много и они удалены друг от друга, проблема развития института депозитариев, для повышения гарантий прав собственников, приобретает особенную актуальность.

Если говорить в целом, депозитарные системы в развитых странах не зафиксированы раз и навсегда, а постоянно изменяются и модернизируются с учетом особенностей национального рынка и действующего законодательства. Поэтому существует большое количество вариантов построения депозитарных систем, условно их можно объединить в три группы.

1. Централизованная депозитарная система.
2. Децентрализованная депозитарная система.
3. Централизованно-распределенная депозитарная система.

Инфраструктура рынка ценных бумаг в развитых странах строится на балансе интересов и влияния инвесторов, регуляторов и посредников и во многом определяется законодательной базой и традициями рынка. Страны с долгой историей рынка ценных бумаг должны модернизировать свою инфраструктуру с учетом уже сформировавшихся особенностей рынка и законов.

В России в настоящий момент чаще всего раздаются призывы реорганизовать учетную систему, приведя ее к виду американской или английской, иногда к французской модели.

Однако, говоря о реорганизации инфраструктуры фондового рынка, чаще всего подразумевается организационный аспект. Он предполагает, как правило, подходы, связанные с укрупнением инфраструктурных организаций. На протяжении последних лет, мы имели возможность наблюдать за этим на примере программы укрупнения регистраторов, проводимой ПАРТАД, а также программных действий государственного регулятора, направленных на физическое уменьшение количества этих учетных институтов. Такая постановка вопроса имеет смысл и, казалось бы, является одной из возможных на данном этапе развития рынка России. Этот этап характеризуется раздробленностью информационных систем, высокой степенью их закрытости, различными стандартами обработки информации в разных сегментах. Действительно, для того чтобы добиться объединения сегментов учетной системы, можно провести организационные мероприятия, в результате которых вся информация о правах собственности окажется у одного администратора. Таким образом, унификация технологий будет абсолютной, поскольку технология будет единственной. Однако в этом сценарии есть несколько сюжетных линий, которые делают общую картину не столь оптимистичной. Один из наиболее существенных аргументов за сохранение, по крайней мере, на определенный период, сегментированной учетной системы – это функциональность ее участников и распределение ресурсов. Технологии обслуживания нескольких сотен профессиональных участников рынка ценных бумаг, миллионов физических лиц – владельцев акций и тысяч эмитентов ценных бумаг различны. Объединение их в одной организации является, по меньшей мере, нетривиальной технологической, ресурсоемкой и длительной задачей. Прогнозируемые издержки и затраты представляются столь значительными, что эволюционный путь развития технологий и консолидации участников учетной системы, который пусть и не сразу, но со значительно меньшими потерями приведет к созданию эффективной и низкорискованной системы представляется более приемлемым. Вторым аргументом в пользу сегментированной учетной системы является распределение рисков среди ее участников. Несмотря на вышеизложенное, направление на укрупнение элементов учетной системы является правильным, так как необходимо принимать во внимание особые требования к их технологиям, надежности и качеству, которые диктуются требованиями тех клиентов и рынков, которые они обслуживают. Речь идет главным образом о том, чтобы развитие шло эволюционным путем, который предполагает повышение качества инфраструктурных организаций, реализацию комплекса мер по совершенствованию регулирования, систематизацию контроля за деятельностью профучастников как со стороны регулятора, так и со

стороны саморегулируемых организаций (СРО) и конечно же унификацию и стандартизацию. Почему же так важно иметь единые стандарты? Потому что они дают возможность наладить и автоматизировать взаимодействие локальных систем учета и обработки информации. Связанные единым стандартом участники рынка избавлены от потребности организации взаимодействия по принципу «каждый с каждым», экономят на издержках, оптимизируют внутренние процессы и получают возможность оперативно изменять технологию взаимодействия, вводить и изменять операционные условия в зависимости от потребности рынка. Наличие стандарта ведет к тому, что конфигурация локальных баз данных при определенных гарантиях их надежности и обеспечении необходимой скорости взаимодействия позволяет решать задачу повышения эффективности и надежности учетной системы в целом на технологическом, а не организационном уровне. Другими словами, при наличии исполняемых технологических требований к ведению регистраторами и депозитариями баз данных по ценным бумагам, стандартов их взаимодействия по электронным каналам связи, которые позволили бы обеспечить автоматическую обработку стандартных входящих и автоматическую генерацию опять же стандартных исходящих сообщений, вопрос о сокращении количества участников учетной системы до одного утратил бы свою остроту.

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

Возможности современных информационных технологий намного опережают потребности фондового рынка в скорости и надежности обработки информации. Поэтому, если исключить из рассмотрения заинтересованность в контроле над тем или иным элементом учетной системы, в принципе безразлична конфигурация ее сегментов. Естественно, только при условии, что каждый из этих сегментов надежен и взаимодействует с другими. Основой такого взаимодействия должен стать электронный документооборот. Ряд шагов на пути к его созданию был сделан в течение 2004 г., когда на основе предложений НДЦ рабочая группа ПАРТАД, в которую вошли представители крупнейших инфраструктурных организаций, таких как НДЦ, ДКК, Иркол, НИКойл, ЦМД, депозитарий Росбанка, НРК, депозитарий Газпромбанка, согласовала документ «Форматы электронного взаимодействия регистраторов и депозитариев». Эти форматы были утверждены советом директоров ПАРТАД. Также был разработан и утвержден «Регламент сопровождения и развития форматов». Таким образом, казалось бы, все готово к тому, чтобы ведущие участники учетной инфраструктуры начали организовывать электронный документооборот, работать над проблемой автоматической обработки входящих и генерации исходящих сообщений своими системами, что в конечном итоге привело бы к качественному повышению эффективности учетной системы. Однако на текущий момент необходимо провести все необходимые мероприятия для придания данным формам статуса обязательных, проанализировать и доработать нормативно-правовую базу с целью замещения бумажных документов электронными.

Таким образом, для того чтобы сделать использование электронных документов возможным необходимо не только описать в нормах права электронный документ, но и

адаптировать правовую систему, частью которой он является. Определенные в законе «Об электронной цифровой подписи» от 10 января 2002 г., № 1-ФЗ понятия электронного документа, электронно-цифровой подписи и распространение действия данного закона на отношения, возникающие при совершении гражданско-правовых сделок, заложили основу для замещения дорогой и нетехнологичной системы обмена бумажными документами. Однако, наряду с решением важнейшего вопроса об использовании электронной цифровой подписи в электронных документах, при соблюдении которых электронная цифровая подпись в электронном документе признается равнозначной собственноручной подписи в документе на бумажном носителе, он поставил ряд вопросов, связанных с директивой ряда законов и подзаконных нормативных правовых актов об использовании бумажного документа.

Одним из таких документов является Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг, утвержденное Постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 2 октября 1997 г. № 27, которое устанавливает порядок ведения и требования, предъявляемые к системе ведения реестра владельцев именных ценных бумаг, обязательные для исполнения регистраторами и эмитентами:

Проблема заключается в том, что одни и те же технологии применяются при обслуживании профессиональных и непрофессиональных инвесторов.

Таким образом, необходимо разработать новый нормативно-правовой документ, в котором установлен правовой режим взаимодействия регистраторов с депозитариями и иными профучастниками рынка ценных бумаг на основе электронного документооборота, ориентируясь в основном на современные требования к технологии и срокам проведения операций.

Потребности профессионалов и, соответственно, развитие рынка ценных бумаг России зависит от того, насколько полно продуманно будут выстроены правоотношения между профучастниками, в основе которых лежит система обмена электронными документами.