

УДК 336.76

***РЕГУЛИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УЧЕТНЫХ ИНСТИТУТОВ РЫНКА
ЦЕННЫХ БУМАГ: РЕТРОСПЕКТИВА И ПЕРСПЕКТИВА***

Мерзликina К.С.

Студент

ФГБОУ ВО «Кубанский государственный университет»

Краснодар, Россия

Аннотация.

В статье рассматриваются особенности регулирования учетных институтов российского рынка ценных бумаг. В частности, автор анализирует исторические предпосылки возникновения системы государственного регулирования учетной инфраструктуры, а также раскрывает её противоречия. Помимо этого, в статье рассмотрены функции регистраторов и депозитариев в современных условиях, а также представлены перспективы функционирования данных институтов на рынке ценных бумаг.

Ключевые слова: депозитарий, регистратор, инфраструктура рынка ценных бумаг, учетная система, центральный депозитарий

***REGULATION OF ACCOUNTING INSTITUTIONS OF SECURITIES
MARKET: RETROSPECTIVE AND OUTLOOK***

Merzlikina K.S.

Student

Kuban State University

Krasnodar, Russia

Annotation.

The article discusses the features of regulation of accounting institutions of the Russian securities market. In particular, the author analyzes the historical background of the

state regulation system for accounting infrastructure, and also reveals its contradictions. In addition, the article considers the functions of registrars and depositories in modern conditions, and also presents the prospects for the functioning of these institutions in the securities market.

Keywords: depository, registrar, securities market infrastructure, accounting system, central depository

Учетные институты занимают центральное место на рынке ценных бумаг. Именно они выступают ключевым звеном в отношениях, которые возникают между инвестором и эмитентом в условиях дематериализации финансовых активов [9]. Это объясняется тем, что в процессе непрерывного обращения долевых и большинства долговых ценных бумаг появляется обоснованная необходимость в каждый момент времени осуществлять фиксацию прав на ценные бумаги и прав, которые вытекают из владения ценными бумагами.

Говоря о важности регулирования государством деятельности этих институтов, обратимся к истории. В России стимулом для создания учетной инфраструктуры, прежде всего ее регистрирующего компонента, послужила массовая приватизация государственных предприятий в начале 1990-х годов, в ходе которой создавались десятки тысяч акционерных обществ с миллионами «обязательных» акционеров [4]. При этом отметим, что депозитарная деятельность, непосредственно учетный компонент системы, до 1996 г. не признавалась в качестве профессиональной, то есть в период зарождения и развития учетной системы рынка ценных бумаг в России депозитарии функционировали лишь на неформальной основе [4].

Таким образом, активное акционирование государственного имущества потребовало формирования соответствующей нормативно-правовой базы, определяющей порядок выпуска и обращения ценных бумаг, а также учета прав на них [4]. При этом первое время функция учета прав на ценные бумаги

возлагалась непосредственно на акционерные общества [4]. Однако сегодня это решение зафиксировано на страницах истории лишь как недолговременная порочная практика. Это связано с тем, что ведение реестров владельцев ценных бумаг осуществлялось обществами с многочисленными ошибками, и, как следствие, велики были риски нарушения прав акционеров на ценные бумаги [4]. Тем не менее, даже после выхода Указа Президента № 1769, который обязывал общества с числом акционеров более 1 тысячи передавать ведение реестров специализированным субъектам, профессионально занимающимся регистраторской деятельностью, эмитенты, чтобы не нарушать законодательство, создавали так называемых подконтрольных себе «карманных» регистраторов [4]. Это неизбежно приводило к появлению конфликта интересов между эмитентами и инвесторами: учащались случаи, когда в реестры не допускались «нежелательные» акционеры, когда регистраторы требовали большое количество ненужных для переоформления прав собственности документов, устанавливали необоснованно высокие расценки, когда наблюдалось снижения качества предоставляемых регистраторами услуг в целом [4].

Таким образом, число жалоб увеличивалось вместе с ростом числа регистраторов, что в результате потребовало от государства применения соответствующих инструментов регулирования деятельности этих институтов [5]. В первую очередь, это регламентация процесса лицензирования и процедур учета прав в реестре [5; 13], поскольку без этого невозможно было осуществлять правовую защиту акционеров и реализовывать гарантии государства по охране права собственности на бездокументарные ценные бумаги.

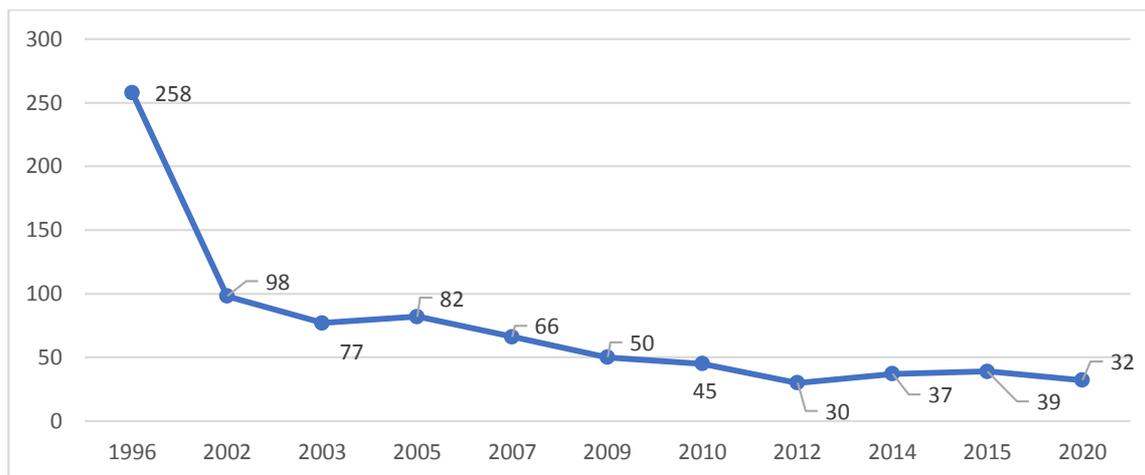


Рис. 1 – Динамика количества регистраторов в 1996-2020 гг. [8, 108; 13]

В итоге посредством последовательного ужесточения лицензионных требований (которое сопровождалось консолидацией регистраторского бизнеса), число регистраторов на рынке заметно сокращалось [13, 108]. Так, в 1996 г. насчитывалось порядка 258 регистраторов, в то время как теперь по актуальным данным имеем только 32 (рис. 1) [8, 108; 13, 108]. И хотя государство (вначале в лице ФКЦБФР, а затем – ФКЦБ) еще не раз усиливало контроль в отношении данных институтов, они продолжали еще некоторое время находить способы, которые позволяли избегать подчинения закону, а значит, давали возможность действовать в интересах той или иной группы собственников. Например, чтобы соответствовать критерию о количестве лицевых счетов для получения лицензии, регистраторы в 1996 г. искусственно увеличивали количество имеющихся счетов путем деления их по категориям и выпускам акций, открывали в реестре счета обманутым вкладчикам и т. д.

На наш взгляд, история становления учетной инфраструктуры в России достаточно явно демонстрирует важность наличия системы государственного регулирования деятельности входящих в нее институтов. Действительно, фиксировать и учитывать права владельцев ценных бумаг необходимо, так же, как и необходимо предоставлять соответствующие гарантии того, что эти права неприкосновенны и находятся под защитой.

Возвращаясь в текущие реалии, отметим, что учетная система рынка ценных бумаг представлена таким институтами, как регистраторы и депозитарии [9]. Это профессиональные участники рынка ценных бумаг, деятельность которых (деятельность по ведению реестра и депозитарная деятельность соответственно) требует обязательного наличия лицензии на ее осуществление [1]. При этом, согласно ст. 10 Федерального закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», деятельность по ведению реестра является исключительной, то есть регистратор не вправе осуществлять иные виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (очевидно, исходя из практики развития данного института в конце прошлого века) [1; 14].

В отношении депозитариев несколько иная ситуация: в отличие от регистраторов, они могут совмещать депозитарную деятельность с деятельностью финансовых посредников [1; 15]. Более того, сам по себе рынок депозитариев представлен их несколькими видами. Помимо депозитариев, совмещающих депозитарную деятельность с деятельностью финансовых посредников, Банк России выделяет также центральный расчетный депозитарий (в лице НРД) [2], специализированные депозитарии (специфика которых кроется в обязанности ведения учета имущества паевых инвестиционных фондов) [11] и депозитарии-кастодианы [15]. Говоря обобщенно, основная функция учетных институтов, согласно ФЗ № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», – учет (хранение) ценных бумаг и подтверждение прав на ценные бумаги, а также содействие в реализации прав, закрепленных ценными бумагами. Далее рассмотрим каждый институт более детально [1].

Итак, необходимость в регистраторе возникает сразу после эмиссии ценных бумаг, поскольку он ведет реестр их владельцев. В свою очередь, реестр – это система записей о лицах, которым открыты лицевые счета, а также записей об учитываемых на таких счетах ценных бумаг [14]. Соответственно, регистратор осуществляет сбор, фиксацию, обработку, хранение и

предоставление данных, составляющих систему ведения реестра, т.е. этот институт подтверждает права по ценным бумагам [14]. Его деятельность в большей степени относится к области первичного рынка ценных бумаг, поскольку очевидно, что регистратор в первую очередь ориентирован на эмитента. Он также оказывает эмитенту услуги, связанные с проведением общих собраний, подготавливает бюллетени для голосования, выполняет функции счетной комиссии [6, 105; 9].

Депозитарий, как и регистратор, так же осуществляет учет прав на ценные бумаги, но не на лицевых счетах, а на счетах «депо». Разница состоит в том, что на счете депо учитываются все ценные бумаги депонента, выпущенные разными эмитентами [9]; а на лицевом счете учитываются ценные бумаги, выпущенные одним эмитентом. Помимо этого, при рассмотрении данного института акцент делается прежде всего на том, что депозитарий осуществляет деятельность по оказанию услуг перехода прав на ценные бумаги, т.е. обеспечивает передачу прав собственности на ценные бумаги и ограничения на распоряжение и пользование ценными бумагами, учитывает передоверие на права, закрепленные ценной бумагой, передоверие по распоряжению ценными бумагами [9]. Очевидно, что деятельность депозитариев в большей степени относится к области вторичного рынка, а услуги данного института ориентированы именно на инвесторов, которые заинтересованы в обслуживании портфеля ценных бумаг в одной учетной организации [12]. По этой причине появление депозитариев связывают с развитием торговли на биржах, где смена собственников ценных бумаг происходит ежедневно.

Завершая рассмотрение особенностей регулирования учетных институтов рынка ценных бумаг, отметим, что еще с 2012 г., когда в учетная система в России приобрела централизованный характер за счет появления центрального депозитария [2; 3; 7], российские ученые не перестают дискутировать о том, что технологические принципы учета прав на ценные бумаги у регистраторов и

депозитариев в целом схожи. В связи с этим многие поднимают вопросы о том, насколько целесообразно функционирование и тех, и других институтов вместе, если с развитием рынка и биржевой торговли более востребованными являются именно депозитарные услуги, а совмещение деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг с депозитарной деятельностью вполне имеет право на существование [10]. Поскольку счета депо клиентов находятся в депозитарии, то на базе этих счетов при определенной технологии не составляет особого труда подготовить реестр для эмитента. Именно это привело в ряде стран к отмиранию регистраторов как таковых (Германия, Швеция, Швейцария) [8; 107]. Многие специалисты фондового рынка считают, что функции регистраторов успешно перенимаются депозитарной системой, которая делает все то же самое быстрее, дешевле и эффективнее. И хотя роль регистраторов в переходе прав на ценные бумаги публичных обществ была существенно минимизирована после создания центрального депозитария [3, 18: 10], Банк России не спешит передавать типичные функции регистраторов депозитариям. В своих докладах о совершенствовании регулирования учетной инфраструктуры мегарегулятор часто рассматривает возможности оказания регистраторами новых видов услуг [10], при этом вопросы о том, как и за счет чего расширить их спектр для повышения эффективности работы института, остаются открытыми.

Библиографический список

1. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс] // URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения 15.05.2020).
2. Федеральный закон от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии» (последняя редакция) [Электронный ресурс] // URL:

http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_122865/ (дата обращения 15.05.2020).

3. Адамова К.Р. Основные проблемы и перспективы развития учетно-расчетных институтов финансового рынка // Финансы и кредит. 2013. № 47 (575). С. 17-21.

4. Алексеева И.А. Эволюция регистраторов на российском рынке ценных бумаг: от приватизации до финансового кризиса 2008 года // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2016. Т, 26, № 4. С. 603-612.

5. Алексеева И.А. Эволюция регистраторов на российском рынке ценных бумаг: от финансового кризиса 2008 года до современного состояния // Известия Байкальского государственного университета. 2016. Т, 26, № 5. С. 767-775.

6. Горловская И.Г. Учетная системы рынка ценных бумаг Российской Федерации и ее противоречия // Вестник Омского университета. Серия «Экономика». 2007. № 1. С. 103-106.

7. Горловская И.Г., Миллер А.Е. Генезис учетной системы рынка ценных бумаг в Российской Федерации // Вестник Омского университета. Серия «Экономика». 2012. № 2. С. 155-161.

8. Горовец Н.А. Состояние и перспективы деятельности институтов регистраторов в Российской Федерации // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2016. № 1. С. 107-110.

9. Смирнова Т.А. Роль учетной инфраструктуры на финансовом рынке России // Теория и практика общественного развития. 2017. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-uchetnoy-infrastruktury-na-finansovom-rynke-rossii> (дата обращения 20.05.2020).

10. Доклад Банка России для общественных консультаций «Совершенствование регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг» (октябрь 2018 г.) [Электронный ресурс] // URL:

https://cbr.ru/content/document/file/51050/consultation_paper_181024.pdf (дата обращения 20.05.2020).

11. Доклад Банка России для общественных консультаций «Развитие институтов специализированных депозитариев» (март 2020 г.) [Электронный ресурс] // URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/104780/Consultation_Paper_200310.pdf (дата обращения 20.05.2020).

12. Зачем нужен депозитарий на фондовом рынке? [Электронный ресурс] // 2019. URL: https://zen.yandex.ru/media/openjournal/zachem-nujen-depozitarii-na-fondovom-rynke-5d1e0bce042b2200ad9ce7b0?utm_source=serp (дата обращения 20.05.2020).

13. Информационно-аналитический материал Банка России «Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг» (2020 г.) [Электронный ресурс] // URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/27616/review_secur_19.pdf (дата обращения 20.05.2020).

14. Обзор отрасли регистраторов в 2015 г. [Электронный ресурс] // URL: https://cbr.ru/content/document/file/87529/review_reg_070716.pdf (дата обращения 20.05.2020).

15. Учетная система рынка ценных бумаг в России. Депозитарии. [Электронный ресурс] // 2016. URL: https://cbr.ru/content/document/file/87527/review_dep_300916.pdf (дата обращения 20.05.2020).

Оригинальность 82%