

**Смирнова Татьяна Александровна****Smirnova Tatyana Aleksandrovna**

аспирантка Департамента финансовых рынков  
и банков  
Финансового университета  
при Правительстве Российской Федерации

PhD student,  
Department of Financial Markets and Banks,  
Financial University under the Government of  
the Russian Federation

## РОЛЬ УЧЕТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ РОССИИ

## THE ROLE OF THE DEPOSITORY- REGISTRAR INFRASTRUCTURE ON THE RUSSIAN FINANCIAL MARKET

---

**Аннотация:**

*Статья посвящена роли учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг на финансовом рынке, актуальным направлениям развития и совершенствования учетной системы фондового рынка России, способствующим повышению ликвидности и привлекательности российского фондового рынка.*

**Ключевые слова:**

*фондовый рынок, рынок ценных бумаг, инфраструктура, учетная система, учетная инфраструктура, владельцы ценных бумаг, регистраторы, депозитариусы.*

---

---

**Summary:**

*The article is devoted to the role of the depository-registrar infrastructure of the securities market on the financial market, the current trends in the development and improvement of the depository-registrar system of the Russian stock market, which contribute to increasing the liquidity and attractiveness of the Russian stock market.*

**Keywords:**

*stock market, securities market, infrastructure, depository-registrar system, depository-registrar infrastructure, shareholders of securities, registrars, depositories.*

---

Инфраструктура рынка ценных бумаг (фондового рынка) представляет собой совокупность институтов и технологий, используемых для заключения и исполнений сделок с финансовыми инструментами (ценными бумагами) [1]. Таким образом, инфраструктура фондового рынка создает организационную, технологическую и правовую среду для проведения сделок с ценными бумагами и учета их результатов.

В целях удостоверения прав собственности акционеров на ценные бумаги на фондовом рынке существуют специальные институты – профессиональные участники рынка, осуществляющие учет таких прав и гарантирующие их на законодательном уровне. Данные институты объединены в общую категорию и представляют собой учетную систему рынка ценных бумаг. Таким образом, учетная инфраструктура фондового рынка представляет собой совокупность следующих учетных институтов:

- организации, осуществляющие депозитарную деятельность, – депозитариусы;
- организации, осуществляющие деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, – регистраторы.

Задача учетной системы на рынке ценных бумаг – выступать «свидетелем», подтверждающим наличие и характер правоотношений, в которые вступают субъекты гражданского оборота по поводу ценных бумаг. Эта задача отражается в двух основных функциях учетной системы рынка ценных бумаг:

- 1) подтверждение прав кредиторов, закрепленных в ценных бумагах;
- 2) подтверждение прав собственности (и иных вещных прав) на ценные бумаги как на имущество.

Данные функции выражаются в том, что учетная система фондового рынка оказывает услуги клиентам (кредиторам, должникам, собственникам и прочим), свидетельствуя о наличии и характере правоотношений по поводу ценных бумаг [2].

Необходимость формирования учетной инфраструктуры фондового рынка связана с созданием условий для полной дематериализации обращения ценных бумаг в документальной форме без обязательного централизованного хранения [3]. Были приложены усилия (проработана законодательная база) к обездвиживанию именных ценных бумаг и созданы учетные институты, осуществляющие учет прав собственности на ценные бумаги. Учетная инфраструктура является неотъемлемой частью фондового рынка и выполняет колоссальный объем работы по регистрации прав собственности на ценные бумаги и проведению корпоративных действий эмитентов (общих собраний акционеров, выкупов и т. д.).

Рынок ценных бумаг и его инфраструктуру нельзя отделить друг от друга. По итогам торговых операций по заключенным сделкам с ценными бумагами возникает необходимость обес-

печения своевременного переоформления прав собственности на нового владельца, а это возможно только либо у держателя реестра, либо с привлечением депозитария. Фондовый рынок и его инфраструктура дополняют друг друга, совместно решают стоящие перед ними задачи.

Нормативно-правовая и технологические базы регистраторов и депозитариев в России находятся в процессе масштабного развития и переоформления. Современный рынок делает основной упор на создание технологий, позволяющих делать вложения в ценные бумаги и управление ими более простыми, доступными и эффективными. Инфраструктура рынка уже не может рассматриваться в отрыве от IT-технологий, на базе которых сейчас строятся взаимоотношения всех участников рынка. Глобальное проникновение IT-технологий – безусловно, определяющий вектор развития инфраструктуры рынка ценных бумаг на перспективу.

Ведение реестра акционеров необходимо для начисления дивидендов, проведения общих собраний и реализации других корпоративных прав владельцев ценных бумаг. Все это может организовать только профессиональный участник финансового рынка, имеющий специальную лицензию. Потребность рынка в появлении и развитии данных институтов связана с востребованностью организаций, осуществляющих учет прав на ценные бумаги, актуализацию информации и своевременное изменение данных о владельце активов.

Актуальными направлениями развития, согласно Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г., являются следующие [4]:

- повышение емкости и прозрачности финансового рынка;
- обеспечение эффективности рыночной инфраструктуры;
- формирование благоприятного налогового климата для его участников;
- совершенствование правового регулирования на финансовом рынке.

В рамках решения задачи по обеспечению эффективности инфраструктуры финансового рынка основными направлениями развития учетных институтов являются следующие:

- 1) снижение рисков, связанных с осуществлением учета прав на ценные бумаги;
- 2) сокращение сроков проведения операций по счетам депо (лицевым счетам).

Развитие данных направлений будет способствовать обеспечению надежности и защите прав собственности владельцев ценных бумаг, а также повышению ликвидности и привлекательности российского фондового рынка.

Существование двух институтов, ведущих учет прав собственности владельцев на ценные бумаги, связано с приоритетными направлениями в обслуживании эмитентов и их акционеров. Для депозитариев характерен упор на работу с владельцами ценных бумаг, допущенными к биржевым торгам. Вне зависимости от эмитента владелец может открыть в депозитарии счет депо. Регистраторы в силу законодательства обязаны вести реестры владельцев ценных бумаг эмитентов. Основной упор при этом делается на работу с эмитентом и проведение его корпоративных действий. Перерегистрация прав собственности на ценные бумаги значимых эмитентов чаще всего происходит без учета регистратора, только через депозитарий, по результатам организованных торгов.

В настоящее время профессиональное сообщество инфраструктуры финансового рынка и саморегулируемые организации предлагают передать регистраторам права по регистрации выпусков эмиссионных ценных бумаг, ведению реестров участников обществ с ограниченной ответственностью, а также проведению собраний ТСЖ и удостоверению принятых ими решений. Как считает генеральный директор АО «Статус» М. Недельский, «эти предложения выглядят обоснованными, поскольку передача ООО в сферу ответственности регистраторов могла бы значительно повысить уровень корпоративной культуры и навести порядок в документации компаний на предмет соответствия действующему законодательству» [5].

В связи с этим отметим важность совершенствования системы учета прав собственности на ценные бумаги за счет обеспечения их надежного хранения и защиты, оперативного доступа и перерегистрации прав собственности с минимальным риском для владельцев. Решение данных задач способно оказать значительное влияние на привлекательность фондового рынка России для всех категорий инвесторов, как национальных, так и иностранных.

Законодательные изменения на рынке ценных бумаг в последние годы были столь значительными и радикальными, что большинство участников рынка еще не в полной мере адаптировались к ним и еще не успели воспользоваться открывшимися возможностями. Только после наработки практического опыта можно будет говорить о каких-то новых законодательных улучшениях. Рынку нужно дать время на адаптацию, детализацию и стандартизацию процессов.

Основная задача участников финансового рынка – удовлетворить потребности клиентов и предоставить максимум услуг в упрощенном варианте. Институты учетной системы фондового рынка призваны, чтобы предложить ряд консалтинговых услуг, которые облегчают работу корпоративных секретарей и юристов обществ.

Депозитарии и регистраторы обязаны соответствовать нормам и требованиям законодательства Российской Федерации, направленным на повышение надежности деятельности участников рынка ценных бумаг. В настоящий момент регулятором финансового рынка является Центральный банк РФ (далее – Банк России), однако многие постановления и приказы, изданные Федеральной службой по финансовым рынкам – регулятором финансового рынка нашей страны, упраздненным 05.09.2013 г., являются действующими и сейчас. Банк России разрабатывает нормативные документы, регламентирующие деятельность регистраторов, и постепенно отменяет устаревшие акты ФСФР и ФКЦБ [6]. На рассмотрении находится законопроект «О внесении изменений в Основы законодательства Российской Федерации о нотариате и отдельные законодательные акты», делегирующий части полномочий регистратора нотариусам. В случае его принятия потребуются нормативно закрепить электронный документооборот между регистратором и нотариусом. Также в Госдуме рассматривается законопроект о возможности осуществления реестродержателями части функций Банка России по регистрации выпусков ценных бумаг.

Улучшение взаимодействия институтов учетной системы с инвесторами идет по пути развития двух главных принципов – получить все услуги по реализации прав владельца ценных бумаг в одном месте, а также в онлайн-доступе. Это, безусловно, связано с совершенствованием электронных сервисов, на что направлена сегодня работа и крупных, и небольших участников рынка. Необходимость такой деятельности должны видеть и сами эмитенты: именно акционеры являются собственниками акционерного общества. Задача руководства последнего – обеспечить возможность реализации акционером всех его прав.

Создание центрального депозитария стало важнейшим шагом в построении современной учетной системы российского финансового рынка. Система стала работать гораздо более эффективно, однако не следует считать, что все уже сделано. Она еще далека от совершенства.

Успешное взаимодействие институтов учетной системы рынка ценных бумаг оказывает положительное влияние на всю финансовую систему в целом. Благодаря их качественной работе и взаимодействию повышается финансовая грамотность населения, удается в значительной степени предотвратить мошенничества с ценными бумагами и обеспечить исполнение законодательства со стороны эмитентов и акционеров. Регулятору рынка легче организовать проверку нескольких профессиональных участников рынка, отвечающих за учет прав на ценные бумаги, чем контролировать каждое общество.

Таким образом, роль институтов учетной системы заключается в том, что они являются единственными институтами инфраструктуры фондового рынка, которые на законодательном уровне имеют право регулировать следующие сферы:

- учет и подтверждение прав собственности на ценные бумаги;
- корпоративные действия эмитентов (общие собрания акционеров, выкуп).

В текущем состоянии российского рынка уровень развития учетных институтов приобретает высокую значимость ввиду значительной потребности рынка принимать непосредственное участие в происходящих на мировом горизонте интеграционных процессах. В данном контексте результат интеграционных событий важен для отечественного рынка с точки зрения поддержания его ликвидности, повышения эффективности и сохранения привлекательности для инвесторов.

#### Ссылки:

1. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник / А. Герасимов, И. Глотова, Е. Томилина, О. Углицких, Ю. Клишина, Е. Громов. М., 2015. С. 228.
2. Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : утв. Банком России № 01-04/804, ФКЦБ РФ № ДВ-4117, Минфином РФ № 05-01-01 от 1 июля 1997 г. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. Principles for Financial Market Infrastructures [Электронный ресурс] : CPSS-IOSCO : April, 2012. P. 72–78. URL: <http://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf> (дата обращения: 06.06.2017).
4. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г. [Электронный ресурс] : утв. распоряжением Правительства РФ от 29 дек. 2008 г. № 2043-р. URL: [https://www.cbr.ru/sbfrf/archive/fsfr/archive\\_ffms/ru/press/russia2020/strategy2020/index.html](https://www.cbr.ru/sbfrf/archive/fsfr/archive_ffms/ru/press/russia2020/strategy2020/index.html) (дата обращения: 06.06.2017).
5. Держать руку на пульсе технологий: интервью с представителями ведущих участников рынка ценных бумаг // Депозитариум. 2017. № 1 (146). С. 40–48.
6. Бычков О. Обзор основных изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг // Там же. 2016. № 2 (142). С. 46–47.

#### References

Bychkov, O 2016, 'Overview of the main changes in the legislation on the securities market', *Depozitarium*, no. 2 (142), pp. 46-47, (in Russian).

Gerasimov, A, Glotova, I, Tomilina, E, Uglitskikh, O, Klishina, Yu & Gromov, E 2015, *Finance, money circulation and credit*, textbook, Moscow, p. 228, (in Russian).

*Principles for Financial Market Infrastructures* 2012, CPSS-IOSCO, April, pp. 72–78, viewed 06 June 2017, <<http://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf>>.

'To keep abreast of the technology: an interview with representatives of the leading participants of the securities market' 2017, *Depozitarium*, no. 1 (146), pp. 40-48, (in Russian).