

Содержание:

Image not found or type unknown



ВВЕДЕНИЕ

Российский фондовый рынок в момент своего возникновения в начале 90-х гг. сразу воспринял наиболее современные веяния из-за рубежа. В США и Западной Европе акции и облигации традиционно выпускались в бумажной форме, поэтому торговля ими требовала физической передачи ценных бумаг от владельца к владельцу. Впоследствии при увеличении объема торгов физическая передача ценных бумаг была заменена хранением этих бумаг в специализированных депозитариях, а передача прав собственности на ценные бумага стала осуществляться в форме регистрации сделки в депозитарии, в котором ценные бумаги переводились со счета одного владельца на счет другого владельца. Постепенно стало возможно сразу выпускать бумаги в бездокументарной форме, эти бумаги существуют только в форме записи на счетах в депозитарии или регистраторе.

Банковские депозитарии в России не являются крупнейшими, большая часть ценных бумаг учитывается в специализированных депозитариях.

Российские банки-депозитарии сдают ЦБ отчетность, в которой сообщают о числе учитываемых в депозитарии банка ценных бумаг. Однако число единиц хранения оказывается часто не самым оптимальным критерием оценки масштаба деятельности депозитария. Стоимость активов, хранимых в депозитарии, никак не связана с числом ценных бумаг. Номинальная (не говоря о рыночной) стоимость различных ценных бумаг может отличаться на несколько порядков.

Ценные бумаги владельцев в среднем превышают половину учитываемых ценных бумаг[1]. В активах депозитариев изменения были минимальными. Это число включает как документарные ценные бумаги, хранящиеся в депозитариях, так и бездокументарные ценные бумаги, по которым депозитарий банка является головным.

Эти данные подтверждают особенности роли российских банков на рынке депозитарных услуг. Российские банки практически не выступают регистраторами

и реестродержателями по акциям и облигациям. Значительная часть ценных бумаг, хранимых в депозитариях, как раз представлена неэмиссионными ценными бумагами. При незначительной доле по единицам хранения неэмиссионные ценные бумаги, ввиду типично большей стоимости, могут занимать непропорционально большую долю по рыночной стоимости хранимых активов.

Целью курсовой работы по мнению автора является то, что рассматривая тему депозитарной деятельности в КБ можно сказать, что депозитарии могут существовать как самостоятельные организации, так и в качестве структурных подразделений банков. Автор постарался описать как можно подробнее работу депозитария в банке, основные функции и задачи.

Задачей в данной курсовой является рассказать о депозитарной деятельности в целом, затронуть зарубежный опыт и развитие депозитария в России. Задачей курсовой работы, по мнению автора является также рассказать о правовом обеспечении депозитарной деятельности, об организации и проблемах в системе депозитария.

1 ИСТОРИЯ ДЕПОЗИТАРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИИ

В настоящее время Учетная система состоит из депозитариев, регистраторов и тех эмитентов, которым законодательство дает право самостоятельно вести реестры владельцев именных ценных бумаг. В Докладе-97 были описаны основные принципы и правила взаимодействия между институтами Учетной системы рынка ценных бумаг. Доклад не содержал конкретных предложений по конструированию Учетной системы. В настоящее время Учетная система российского рынка ценных бумаг не является единой, а состоит из разрозненных фрагментов, каждый из которых работает по своим не всегда совместимым с другими фрагментами правил. В настоящее время назрела необходимость формирования при участии государства основных «несущих» конструкций Учетной системы, которые станут базисом для дальнейшего развития инфраструктурных институтов рынка ценных бумаг. В настоящее время Учетная система российского рынка ценных бумаг состоит из нескольких десятков независимых регистраторов и ряда депозитарных систем, среди которых можно выделить следующие:

депозитарную систему Национального депозитарного центра, в основном предназначенную для обслуживания торгов государственными, муниципальными и корпоративными ценными бумагами на ММВБ;

депозитарную систему Депозитарно-клиринговой компании, основывающуюся на обслуживании торгов корпоративными ценными бумагами в РТС, на СПВБ и на обслуживании сделок, совершаемых на неорганизованных рынках;

депозитарную систему Депозитарно-расчетного союза, в основном предназначенную для обслуживания торгов на МФБ;

депозитарную систему Росбанка, в основном предназначенную для обеспечения хранения ценных бумаг клиентов более мелких депозитариев и обеспечения проведения их операций у регистраторов;

депозитарную систему Газпромбанка, в основном предназначенную для учета прав акционеров на акции Газпрома;

депозитарную систему Расчетно-депозитарного центра (С.Петербург), в основном предназначенную для обслуживания торгов муниципальными ценными бумагами на биржах С.Петербурга.

Следует также отметить депозитарии некоторых банков, являющихся дочерними для крупных банков нерезидентов (Чейз Манхеттен, АБН-АМРО, Дойче банк и др.), а также некоторые региональные депозитарные системы.

Однако, как уже было отмечено выше, будучи развитыми учетными институтами, перечисленные депозитарии и депозитарии, концентрирующиеся вокруг них, не образуют единую депозитарно-расчетную систему, что негативно влияет на эффективность и прозрачность российского фондового рынка.

Учетные системы развитых фондовых рынков, как правило, основываются на Центральном национальном депозитарии, которые создаются в соответствии с рекомендациями доклада Группы 30, подготовленного в конце 80-х годов. Функции центральных депозитариев разных стран, совпадая в основах, могут существенно различаться в деталях. Центральный депозитарий объединяет все учетные институты страны в единую депозитарно-расчетную систему. Центральные депозитарии, как правило, являются собственностью участников рынка ценных бумаг. В целом ряде случаев значительная доля Центрального депозитария является собственностью государства. Как правило, государство принимает

активное участие в формировании Центрального депозитария, поскольку от качества инфраструктуры зависит эффективности функционирования национального рынка ценных бумаг. Центральный депозитарий формируется при участии Центрального банка, так как расчеты по ценным бумагам должны быть тесно связаны с денежными расчетами. В некоторых странах не существует Центрального депозитария в классическом понимании. Например, в США роль центрального депозитария выполняется четырьмя крупными депозитариями при доминировании DTCC, а для государственных ценных бумаг функции центрального депозитария выполняет Федеральная резервная система. В Великобритании функции центрального расчетного института фондового рынка выполняет CREST, который депозитарием не является.

Сегодня можно констатировать, что в нашей стране складывается децентрализованная депозитарная система, характеризующаяся разнообразием организационных форм, специализаций и технологий, значительно усложняющая решение задачи гарантии прав инвесторов на ценные бумаги, хранящихся в депозитариях. В основе проблемы лежит слабо развитая инфраструктура фондового рынка, отсутствие сложившейся депозитарной системы. В сочетании со значительной разницей в профессионализме профессиональных участников, их большим количеством и значительной удаленностью центров деловой активности друг от друга, в условиях слабо развитой телекоммуникационной системы, проблема развития института депозитариев с точки зрения повышения гарантии прав собственников приобретает особую актуальность.

Несмотря на схожие черты, инфраструктура фондовых рынков, построенная на балансе интересов эмитентов, инвесторов, посредников и регулирующих органов, в каждой стране своя. Кроме того, она не зафиксирована раз и навсегда, а постоянно изменяется и модернизируется с учетом появляющихся потребностей, с учетом особенностей национального рынка и действующего законодательства. В связи с этим 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. Анализ депозитарных систем, приведенный в Приложении показывает, что переход от децентрализованной системы к полностью централизованной очень сложен,

практически невозможен без определенных переходных этапов и трудно реализуем в российских условиях. Поэтому с точки зрения структуры оптимальным для России является вариант централизованно-распределенной депозитарной системы. Перспективой развития всей централизованно-распределенной депозитарной системы в целом является реализация концепции единого пространства ДЕПО-счетов, как средства повышения гарантий прав инвесторов. Суть такой системы для конкретного депозитария в том, что каждому филиалу в Головном депозитарии открывается корреспондентский счет. На него записывается общее количество ценных бумаг, которые хранятся в филиале. При этом учет владельцев ценных бумаг ведут филиалы. Перевод ценных бумаг внутри такой системы от клиентов одного депозитария клиентам другого депозитария производится путем списания ценных бумаг с корреспондентского счета филиала-отправителя и одновременного зачисления количества ценных бумаг на корреспондентский счет филиала-получателя. Одновременно в установленное время в данных филиалах производится списание и зачисление ценных бумаг на счета клиентов. Такая система позволяет обеспечить целостность учета ценных бумаг, оперативное получение информации, где на данный момент обслуживаются ценные бумаги конкретного инвестора, а также своевременное доведение информации о действиях клиента из Головного депозитария в филиалы. Такой подход позволяет, обездвижить или дематериализовать ценные бумаги и осуществлять обслуживание сделок с ценными бумагами в безналичной форме. Важнейшей чертой такого подхода, является то, что перевод некоторого количества фондовых ценностей с одного счета на другой осуществляется просто путем дебитно-кредитной операции.

Перейдем к рассмотрению конкретных аспектов совершенствования депозитариев, в основе работы которых лежит принцип единого пространства счетов Депо.

Деятельность всей системы в целом и ее отдельных сегментов должна быть регламентирована с административно-правовой точки зрения. На сегодняшний день нормативная база не отвечает всем реальным потребностям развивающейся депозитарной системы. Основным требованием к совершенствованию нормативной базы депозитарной деятельности является необходимость придерживаться рыночных принципов регулирования фондового рынка, а также построение единой согласованной системы нормативных актов. Необходимо также законодательное закрепление унификации требований к взаимодействию и форм документооборота. Для совершенствования законодательства в области гарантий прав инвесторов необходим единый пакет нормативно-правовых актов о страховых и гарантийных

фондах на рынке ценных бумаг, о предоставлении и раскрытии информации и установлении обязательных финансовых нормативов. В масштабах всей депозитарной системы повышению гарантии прав собственности инвесторов будет способствовать также установление минимально необходимых требований к предоставляемой отчетности, при условии информационной прозрачности финансовой деятельности всей депозитарной системы в целом и отдельных ее участников.

В регулировании депозитарной деятельности должно принимать участие не только государство, но и саморегулируемые организации (СРО) профессиональных участников рынка ценных бумаг (например, Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-агентов и Депозитариев). Одной из перспектив развития депозитарной системы является расширение взаимодействия депозитариев в рамках этой организации. Стандарты и правила, разрабатываемые СРО, должны быть обязательными для Исполнения ее участниками. Необходима также разработка и использование на практике Правил профессиональной этики депозитариев. Реализация этих шагов несомненно позволит повысить привлекательность фондового рынка в целом и будет одной из гарантий его надежности и устойчивости.

С административной точки зрения, в рамках отдельно взятых депозитариев большое значение имеет проводимая политика риск - менеджмента, создание системы мониторинга и контроля рисков. Для этих целей необходимо создание специальной службы внутреннего контроля в структуре депозитария. Для инвесторов политика риск-менеджмента компании, при анализе перспектив взаимодействия, имеет очень важное значение. Большое значение имеет создание страховых фондов на базе саморегулируемых организаций как одного из важных способов защиты прав инвесторов. На сегодняшний день депозитарии и регистраторы могут застраховать свои риски в ведущих западных страховых компаниях лишь посредством перестрахования, так как в соответствии с российским законодательством на территории страны вправе действовать только страховые компании, имеющие лицензии, выданные российским ведомством федерального надзора. Договоры страхования, заключаемые с иностранными страховыми организациями, не попадают под защиту российского законодательства. Кроме того, при хорошо налаженной системе мониторинга возможна минимизация страховых взносов компании.

1.2 Понятие депозитарной деятельности

Депозитарная деятельность — финансовые услуги, связанные с хранением сертификатов ценных бумаг, и/или учету и переходу прав на ценные бумаги. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, называется депозитарием. Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги, именуется депонентом. Договор, регулирующий их отношения, именуется депозитарным (или договором о счете депо).

Депозитарий выполняет достаточно много операций, но среди них можно выделить следующий ключевые:

- услуги по хранению сертификатов ценных бумаг — ценные бумаги могут храниться в хранилище депозитария, возможно также ведение учета ценных бумаг в нематериальном виде в виде записей в электронных реестрах;
- услуги по учету прав на ценные бумаги. Передача ценных бумаг на хранение депозитарию не означает переход к депозитарию прав собственности на данные ценные бумаги;
- расчеты по сделкам с ценными бумагами — осуществление операций на биржевом и внебиржевом рынке;
- услуги по выплате дивидендов — начисления и выплаты дивидендов, уплата налога на доход;
- прочие услуги — депозитарии также предлагают и другие услуги, включая кредитование ценными бумагами, осуществление сделок РЕПО, информационные услуги и др.

Депозитарий обязан обеспечить сохранность ценных бумаг или прав на ценные бумаги и действовать исключительно в интересах депонента. Депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами, управлять ими или совершать с ними какие-либо операции. В связи с тем, что находящиеся на хранении у депозитария ценные бумаги не являются его собственностью, на них не может быть обращено взыскание по его обязательствам. Депозитарную деятельность, возможно совмещать с другими видами деятельности:

- брокерская деятельность

- дилерская деятельность
- деятельность по управлению ценными бумагами
- деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг)

2 СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ДЕПОЗИТАРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИИ

По мнению автора, сейчас в нашей стране есть много разных направлений для развития депозитарной деятельности в России, перечислим некоторые из них:

- расширение клиентской базы, начало обслуживания новых классов депонентов;
- удешевление и оптимизация операций, автоматизация, электронный документооборот, сквозное исполнение (S7P);
- увеличение списка обслуживаемых бумаг и их типов;
- улучшение взаимодействия с регистраторами;
- открытие междепозитарных счетов в новых местах хранения;
- освоение новых процессов и операций;
- расширение множества оказываемых услуг;
- совершенствование системы денежных расчетов по операциям с ценными бумагами.

Каждое из этих направлений интересно само по себе и заслуживает отдельного рассмотрения как минимум на паре десятков страниц. Но сейчас рассмотрим только один из новых процессов, которые сейчас находятся «на выходе» в НДЦ [2], а именно: «Поставка против платежа на кредитном рынке».

Можно обозначить несколько источников доводов среднего депозитария. Некоторые депозитарии не берут такую плату, но все-таки ею не пренебрегают. Смысл понятен. У депозитариев есть фиксированные расходы, связанные с его жизнеобеспечением, а также с содержанием ценных бумаг в своих хранилищах, в реестрах и в других депозитариях. Депозитарий отвечает за

сохранность вверенного ему имущества. Автор считает, что если говорить о источниках доходов депозитария, то следует рассмотреть и такой вопрос, как плата за исполнение депозитарных и междепозитарных переводов. В российских в эту категорию нужно также включать плату за перерегистрацию в реестрах, если депозитарий такую услугу оказывает. Сюда же стоит отнести плату за операции с сертификатами наличных ценных бумаг при их депонировании и выдаче. К этой же области следует причислить доходы от ППП.

Много говорят и о доходах, которые может получать депозитарий за исполнение выплат по ценным бумагам, сбор реестров и обслуживание других корпоративных действий. Иными словами - за выполнение операций, связанных с осуществлением прав по ценным бумагам. Более чем законные доходы депозитария, особенно если он эту деятельность выполняет эффективно, но ощущение такие, что эти доходы составляют небольшую часть зарабатываемых денег. Сюда же относится плата за так называемые сопутствующие услуги: организацию заочного голосования, голосование по доверенности, пересылка владельцам документов и информации. Представляется, что такие действия ощутимых выгод депозитариям пока не приносят.

Если говорить о «расчетных депозитариях», то им можно было бы надеяться на оплату биржами депозитарного обслуживания торгов, но в реальности рассчитывать на это особо не приходится.

Можно также затронуть такую область, которая при умелом и грамотном использовании могла бы давать депозитариям хорошую прибыль, а участникам рынка - возможность использовать принадлежащие им ценные бумаги. Это учет залогов и других обременений ценных, бумаг обязательствами и обеспечения на базе этой технологии различных процессов, начиная от обычного кредитования и заканчивая организацией заимствования ценных бумаг.

Нельзя сказать, что российские депозитарии совсем этого не делают. Пытаются. Однако эти попытки пока не вышли за рамки локальных проектов и не приобрели промышленного масштаба. Рассматривая западный опыт в сфере системы депозитария то можно заметить, что запад хорошо зарабатывает на таких операциях. Достаточно посмотреть на документацию двух крупнейших международных депозитарно-клиринговых систем (Euroclear и Cedel - теперь Clearstream), чтобы понять, какое значение у них придается этим процессам.

Никакая развитая система заимствования не существует без хранения и учета обеспечения этих займов. Общая оценка ежедневного оборота рынка рублевого МБК составляет примерно 12-15 млрд. руб. Среди кредитов большую часть составляют краткосрочные и очень краткосрочные (овернайт). Единого общероссийского рынка МБК нет. Рынок основан на доверии, на лимитах, и в значительной степени разделен на слабо связанные между собой сегменты, концентрирующиеся вокруг нетто-кредиторов. В период расцвета ГКО/ОФЗ был также развит рынок ломбардного кредитования под залог государственных облигаций. Этот рынок был организован кредитором - Банком России и находился под его контролем. Однако после событий 1998 г. в связи со сменой приоритетов в руководстве Банка России ломбардные кредиты постепенно утратили свое значение.

Автор считает, что говоря об услугах на рынке межбанковского кредитования для услуг НДЦ можно рассматривать с холдинга. В холдинг ММВБ вместе с НДЦ входит также Расчетная палата ММВБ (далее - РП) - небанковская кредитная организация, один из расчетных центров организованного рынка ценных бумаг. Большая часть московских банков, будучи членами одной из секций ММВБ, имеет счета в РП. Абсолютное большинство государственных ценных бумаг и немалая доля корпоративных обращается на ММВБ и, следовательно, хранится в НДЦ и может служить предметом залога. При хранении залога НДЦ может быть третьей стороной, независимой от кредитора (залогодержателя) и заемщика (залогодателя) и выступать в роли «арбитра» при возникновении спорных ситуаций. Наличие «по соседству» с НДЦ торговой площадки может помочь решить проблему оперативной реализации залога. И, наконец, развиваемая НДЦ система электронного документооборота должна обеспечить недорогое, быстрое и надежное исполнение .

Далее рассмотрим цены на проводимые операции . Стоимость операции не может быть высокой. Доходность кредитов, особенно краткосрочных, иногда опускается до столь малой величины, что даже небольшие дополнительные расходы (например, порядка 10 долл.) сделают кредит настолько дороже, что предлагаемая услуга потеряет смысл.

Очень важно 'юридическое сопровождение' операций. Многие банки опасаются залоговых схем из-за того, что реализация залога сопряжена с преодолением такого количества барьеров, что, по их мнению, потери в этом случае неизбежны. Поэтому предлагаемая схема реализации залога должна быть, во-первых, быстрой и эффективной, а во-вторых, юридически чистой.

Автор считает, что необходимо также рассмотреть и такой вопрос, как постановка против платежа. Суть ППП проста. Ценные бумаги переходят в залоговый раздел одновременно споступлением денег на счет заемщика в РП (Дальнейшие переводы средств происходят вне контроля системы ППП.). Разумеется, строго одновременных событий в природе не бывает. Для сторон кредитной сделки здесь важна не одновременность, как таковая, а гарантии того, что если произойдет перевод денег на счет заемщика, то ценные бумаги обязательно перейдут в залоговый раздел. И наоборот. При этом расхождение операций в несколько минут значения не имеет.

Аналогичные действия должны происходить при возврате кредита. Деньги поступают на счет кредитора в РП, и этот перевод координируется с возвратом ценных бумаг из залогового раздела.

Понятно, что ППП гарантирует стороны от взаимной необязательности и от ошибок при исполнении. Много дискуссий было о том, каким именно образом следует осуществлять ППП. Все первоначальные варианты оказались забракованными. Сошлись на том, что оптимальная в данном случае методика состоит в обработке РП специальных платежных поручений. Кредитор заранее переводит деньги в РП и передает ей платежное поручение со специальной пометкой о переводе денег со своего счета на счет заемщика.

Стороны сделки должны подать в НДЦ два встречных поручения на перевод ценных бумаг в залог с указанием необходимых параметров денежного перевода. Поручения депо квитируются, их реквизиты сопоставляются с параметрами платежного поручения, и если все параметры совпадают, то необходимое количество требуемых ценных бумаг «замораживается» на счете будущего должника. После этого НДЦ подает сигнал в РП о том, что можно осуществлять перевод. Если денег на счете кредитора достаточно, то РП переводит их заемщику и сообщает об этом НДЦ. Получив отчет, НДЦ переводит бумаги в залоговый раздел на счете должника. После этого обесторонены сделки получают отчеты от НДЦ и от РП.

Если средств на счете кредитора не хватает или его платежное поручение не может быть выполнено по каким-то иным причинам, то НДЦ ждет отчета из РП до конца дня. Если в НДЦ на счете должника не хватает необходимого количества ценных бумаг, то сквитованные поручения депо также находятся до конца дня в режиме ожидания. В конце операционного дня все поручения, которые должны были быть исполнены в этот день, но оказались невыполненными из-за нехватки

денег или ценных бумаг, снимаются с исполнения, о чем с указанием причин уведомляются стороны.

Операции в связке РП-НДЦ предполагается совершать в режиме реального времени, не привязываясь к «рейсам обработки». Поручение, поданное сегодня, будет исполнено сегодня же. Планируется, что при наличии на счетах нужного количества денег и ценных бумаг от отправки поручений до отправки отчетов будет в штатном режиме проходить не более получаса.

После перевода ценных бумаг на залоговый раздел, соответствующий данной кредитной сделке, они находятся в обеспечении кредита. Вывести их из этого раздела можно встречными поручениями депо кредитора и должника. Эти поручения могут быть скоординированы с возвратом кредита по описанной методике ППП или быть независимыми от него, если возврат кредита произошел каким-то иным способом, минуя РП. Встречными поручениям сторон может быть также осуществлена замена ценных бумаг, находящихся в залоге, на другие ценные бумаги или увеличение количества ценных бумаг в залоговом разделе.

Ценные бумаги, находящиеся в обеспечении кредита, по своей рыночной стоимости должны с определенным запасом превышать количество полученных должником средств. Планируется, что НДЦ будет предлагать кредитору и должнику следующую услугу: постоянное отслеживание рыночной стоимости ценных бумаг, находящихся в обеспечении кредита. Сейчас эти хлопоты лежат на кредиторе. Оценка рыночной стоимости бумаг будет происходить по «официальному алгоритму», включенному в Клиентский регламент НДЦ. То есть подача сторонами заявки на оказание этой услуги будет означать, что они согласны с методикой оценки стоимости.

Если в результате изменения цен ценных бумаг, находящихся в обеспечении кредита, оказывается недостаточно, то НДЦ посылает сигнал кредитору, а тот, в случае если должник не увеличит объем ценных бумаг в залоге, получит по правилам право на реализацию всего или части пакета ценных бумаг, находящихся в обеспечении кредита.

Напротив, если цены на бумаги выросли, то должник получает право частично вывести бумаги при достаточности остающегося обеспечения. Контроль достаточности обеспечения осуществляет НДЦ по официальному алгоритму.

Осуществление НДЦ контроля за достаточностью обеспечения не является обязательным условием. Он будет происходить по желанию сторон.

Для того чтобы система была востребована, необходимо предложить эффективный и легитимный способ реализации залога. Без этого цена предлагаемой схемы резко уменьшается. Даже если на минуту забыть о законодательных препонах, то каждый раз при необходимости реализации залога возникает вопрос: кто больше защищен - кредитор или заемщик? Если залог находится в распоряжении кредитора, то хозяин положения он, а права заемщика могут быть ущемлены³. Если на реализацию залога требуется согласие заемщика, то могут быть задеты интересы кредитора. Выход один - реализация залога должна происходить либо с помощью, либо под контролем третьей стороны.

Планируется, что будет предложена схема, по которой кредитор при наступлении определенных условий сможет реализовывать залог на торгах ММВБ. При этом фиксировать наступление обусловленных событий будет НДЦ, если стороны при заключении сделки доверят ему оказание такой услуги. Реализация залога будет осуществляться кредитором, но под контролем НДЦ и с соблюдением правил, гарантирующих права заемщика. Предлагаемая схема уже прошла несколько стадий юридической экспертизы и должна стать необходимым и исправно работающим механизмом в обеспечении ППП на кредитном рынке.

Мы не описали услугу по обеспечению кредитования брокеров, но на самом деле она практически не отличается от обеспечения МБК. Так что все написанное выше, в равной степени относится и к кредитованию брокеров.

2.1 Перспективы развития депозитарной деятельности в России

Рассмотрим перспективы развития депозитарной системы с точки зрения выполнения функциональных обязанностей депозитариев в условиях перехода к централизованно-распределенной структуре. Основу нормативно-правового регулирования депозитарной деятельности в России составляют Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг», Положение о депозитарной деятельности в РФ, утвержденное Постановлением ФКЦБ РФ № 36 от 16 октября 1997 года и инструкция Центрального Банка РФ от 25 июля 1996 года № 44, определяющая особенности работы депозитариев кредитных организаций. Основные направления и подходы к развитию российской депозитарной системы сформулированы в «Докладе о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг», утвержденном Правительством РФ (

решение № БН-П13-21918 от 9.07.97 г.), Указе Президента РФ от 16 сентября 1997 года № 1034 «Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в Российской Федерации», Государственной программе защиты инвесторов на 1998-1999г., утвержденной Постановлением Правительства РФ от 17.06.98 № 785 и Постановлением Правительства № 741 от 10 июля 1998 года «О мерах по созданию национальной депозитарной системы». Из вышеуказанных документов вытекает, что пути дальнейшего развития необходимо рассматривать с точки зрения выполняемых им функций: расчетной или кастодиальной.

Расчетный депозитарий - организация централизованного депозитарного обслуживания сделок с ценными бумагами, заключаемых между профессиональными участниками рынка ценных бумаг на фондовых биржах или у других организаторов торговли на рынке ценных бумаг, осуществляющая переводы ценных бумаг по депозитарным счетам профессиональных участников рынка ценных бумаг по итогам таких сделок.

Основным направлением функционального развития расчетных депозитариев является их объединение в единое информационно-технологическое пространство для оперативного осуществления трансфертов и возможности для клиента одного из расчетных депозитариев быть членом торговой системы, обслуживаемой другим расчетным депозитарием. Для этого необходимо совершенствование механизмов клиринга, неттинга и расчетов. Важное значение для эффективного функционирования депозитарной системы имеет совершенствование взаимодействия расчетных депозитариев с контрагентами, например с кастодиальными депозитариями. В рамках этого направления необходимо введение единых форм и форматов передачи данных и документооборота. С другой стороны, так как создание расчетных на повышение уровня обслуживания профессиональных участников рынка ценных бумаг и максимальное удовлетворение их потребностей, одним из направлений развития должно являться расширение возможностей удаленного доступа с использованием различных способов защиты информации. Вопрос удаленного доступа актуален прежде всего с точки зрения предоставления возможности для региональных участников рынка оперативно и гарантированно проводить сделки с расчетными депозитариями.

В отличие от расчетных, кастодиальные депозитарии специализируются на оказании дополнительных услуг для владельцев ценных бумаг. В основном, они ориентированы на частных и институциональных инвесторов, не являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Перспективы функционального развития кастодиальных депозитариев направлены, прежде всего, на расширение круга персонифицированных услуг, индивидуальный подход к обслуживанию депонентов и оказание полного комплекса услуг. Одновременно с совершенствованием функций хранения и учета ценных бумаг кастодиальные депозитарии должны обеспечивать денежные расчеты по операциям с ценными бумагами. Для своих клиентов им необходимо обеспечивать дополнительные гарантии права собственности. Важной оставляющей должно стать обеспечение кредитования по ценным бумагам. Отдельным направлением развития кастодиальных депозитариев является гарантированное предоставление клиентам всего комплекса услуг не зависимо от региона и филиала, который обслуживает депонента (глобализация доступа). Для решения этой задачи депозитарий должен обеспечить сбор, хранение и обмен информации, поступающей от филиалов и контрагентов. Предлагаемый подход единого пространства счетов Депо значительно упрощает оказание такой услуги как перерегистрация прав собственности. Регистраторы, осуществляющие ведение Реестров зачастую располагаются далеко от места проведения сделки, у них разные требования к составу документов для открытия лицевого счета и перерегистрации ЦБ, зачастую требуется предоплата их услуг. Таким образом, работать непосредственно с Регистраторами достаточно сложно. Поэтому задача депозитария - обеспечить решение такого рода проблем. При рассматриваемой схеме работы - за счет единого пространства счетов Депо клиент имеет дело только со своим Депозитарием, работающим по единым правилам. Один раз заключает с ним договор, предоставляет документы для открытия счета, и отдает распоряжения в виде установленных форм депозитария.

Учитывая необходимость интеграции России в мировую финансовую систему, привлечения иностранных инвестиций, кастодиальный депозитарий должен предоставлять своим клиентам возможность работы в мировой депозитарной системе Global Custody. Для обеспечения этого требования депозитарная система учета и обеспечения прав инвесторов должна соответствовать не только требованиям российского законодательства, но и западным формальным и неформальным стандартам.

Кроме совершенствования функциональных возможностей, существует объективная необходимость совершенствования технологий деятельности депозитариев и изменения, соответствующих правил и стандартов. 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 заключения, 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); исполнение сделки на непрерывной и ежедневной основе в день T+3; осуществление расчетов на единых принципах и повышение эффективности путем возможно более широкого использования депозитариев, механизмов зачета и стандартной нумерации ценных бумаг.

Основные проблемы которые требуют решения для минимизации рисков, связанных с недостатками в системах клиринга и расчетов по сделкам с ценными бумагами следующие:

- отсутствие унифицированных систем сверки условий заключенных сделок;
- различные сроки исполнения сделок;
- несоблюдение принципа поставки ценных бумаг против платежа;
- отсутствие стандартизированных гарантий исполнения сделки;
- отсутствие на многих рынках системы безналичных счетов для исполнения сделок по ценным бумагам.

Для их решения необходимо исполнение следующих условий:

Сверка параметров сделок между всеми непосредственными участниками рынка ценных бумаг (брокерами, дилерами и другими членами биржи) должна производиться не позднее, чем на следующий рабочий день после заключения сделки, т.е. на день T+1. Возможна реализация двух основных типов систем сверки: двусторонняя и односторонняя. Основным различием между ними является то, что в двусторонней системе обе стороны сделки вводят информацию о сделке в систему, а в односторонней этот ввод осуществляет только одна сторона. Сверка в день T+1 предоставляет сторонам возможность устранить все расхождения или конфликты, что уменьшает риск неисполнения сделки и помогает обеспечить

своевременное исполнение сделки. Институциональные инвесторы или иные участники сделок, не являющиеся брокерами или дилерами также должны стать членами системы сверки сделок.

На всех рынках должна быть принята система каждодневного исполнения сделок, то есть исполнение сделок должно происходить через два рабочих дня после заключения, в день T+3. В системе каждодневного исполнения окончательные расчеты по сделкам происходят во все рабочие дни недели. Этот процесс служит для сокращения числа заключенных, но не исполненных сделок, уменьшая тем самым уязвимость рынка.

Введение системы зачета сделок и клиринга. Особую актуальность этот вопрос приобретает в условиях возрастания объемов сделок и повышением интенсивности взаимодействия между участниками. Существует три основных варианта систем зачета сделок для клиринга: двусторонний зачет, многосторонний зачет и непрерывное зачетное исполнение. Для каждой из этих альтернатив должно быть проанализировано соотношение между стоимостью создания и поддержки системы зачета и издержками на исполнение сделок без такой системы.

Использование в расчетно-депозитарных системах принципа «поставки против платежа» (ППП). Существенный риск при исполнении сделок по ценным бумагам возникает в тех случаях, когда поставка ценных бумаг происходит без одновременного получения поставляющей стороной соответствующей денежной суммы. Одновременный обмен ценностей позволяет избежать риска, связанного с изменением цены и с невозможностью действовать в соответствии с обязательствами. Выполнение принципа ППП может быть обеспечено путем присоединения к системе денежной оплаты, к системе банковских гарантий или к системе финансовых гарантий.

Осуществление денежных платежей, связанных с исполнением сделок по ценным бумагам, должно осуществляться по единой технологии для всех финансовых инструментов и рынков на основе соглашения о зачислении «день в день» при условии автоматизации системы платежей.

Реализация вышеуказанных мер будет способствовать снижению рисков на рынке ценных бумаг, повышению гарантий прав собственности и интеграции России в международные клиринговые, расчетные и кастодиальные системы. Исходя из этого, дальнейшее развитие депозитарной системы в нашей стране должно проходить в тесном взаимодействии и расширении контактов с депозитарными

организациями других стран, их международными объединениями и другими международными инфраструктурными организациями.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Депозитарии могут существовать как самостоятельные организации, так и в качестве структурных подразделений банков. Банковские депозитарии в России не являются крупнейшими, большая часть ценных бумаг учитывается в специализированных депозитариях. Однако и банковские депозитарии, деятельность которых представляют собой важную часть рынка, при этом клиенты, особенно в регионах, чаще имеют дело при торговле ценными бумагами со своим банком, чем со специализированными депозитариями.

В результате деятельности любого депозитария образуется некоторый массив информации, который должен обрабатываться и храниться по определенным правилам.

Дальнейшее развитие депозитарной системы в нашей стране должно проходить в тесном взаимодействии и расширении контактов с депозитарными организациями других стран, их международными объединениями и другими международными инфраструктурными организациями.

Можно назвать следующие основные направления развития депозитарной системы с точки зрения гарантии прав собственников ценных бумаг.

Развитие каждого звена депозитарной системы согласно своим индивидуальным особенностям, но с учетом взаимодействия с другими элементами системы и имея целью повышение гарантий прав собственности инвесторов на ценные бумаги.

Уменьшение рисков депозитарной деятельности за счет налаживания эффективной политики риск-менеджмента.

Создание страховых, гарантийных фондов, страхование компаний-депозитариев.

Интеграция в мировые платежные и депозитарные системы.

Совершенствование нормативно-правовой базы депозитарной деятельности.

Повышение уровня контроля и надзора, требований к отчетности на уровне депозитарной системы в целом.

Таким образом, на лицо необходимость совершенствования института депозитариев прежде всего с точки зрения повышения гарантий прав инвесторов. Наиболее актуальными для России являются:

-переход на новый уровень функционирования депозитариев в рамках централизованно-распределенной системы с единым пространством ДЕПО-счетов;

-минимизация рисков за счет использования дополнительных технологических возможностей системы;

-оптимизация административно – правовой базы.

Развитие депозитарной системы как системы учета прав на ценные бумаги в этих направлениях будет способствовать повышению надежности и ликвидности в целом.

Что же касается учетной системы, то она должна стремиться к обслуживанию максимально разнообразных ценных бумаг, обращающихся на рынке: акций, облигаций, векселей, складских свидетельств и т.п. Перевод обращения максимально возможного числа ценных бумаг из наличной в безналичную форму позволит значительно снизить издержки на обеспечение оборота, уменьшить риски фальсификации, утраты и, в итоге, повысить эффективность рынка. Эти цели недостижимы без развитой Учетной системы и без развития депозитарной системы.

В данной курсовой работе была рассмотрена работа депозитария, отношение российских банков к системе депозитария и учетной системе . Дело в том, что в России большинство ценных бумаг выпущены именно в бездокументарной форме, поэтому столь велика роль депозитариев в организации торговли ценными бумагами. От эффективности деятельности депозитариев сильно зависит функционирование фондового рынка и издержки владельцев ценных бумаг при совершении операций с ними.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

I. Нормативные акты:

1. Федеральный закон Российской Федерации «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 года №39-ФЗ.
2. Временное положение о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации и порядке ее лицензирования. Утверждено ФКЦБ от 02.10.1996 года.
3. Инструкция Центрального Банка РФ от 25 июля 1996 года № 44 « О особенностях работы депозитариев кредитных организаций»
4. Указ Президента РФ от 16 сентября 1997 года № 1034 « Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в РФ».
5. Государственная программа защиты инвесторов на 1998- 1999 г., утвержденная Постановлением Правительства РФ от 17.06.98 № 785.
6. Постановление Правительства № 741 от 10 июля 1998 года « О мерах по созданию национальной депозитарной системы».
7. Указание № 292 –У от 15.07.1998 г. « О временном порядке ведения депозитарных операций с неэмиссионными ценными бумагами»

II. Статьи :

1. Н.Г. Волков. Новые правила учета ценных бумаг./Главбух.1998. №№2,3
2. О.В. Гутников. «Гражданско-правовая ответственность бухгалтера. /Главбух.1998. №4
3. О.К. Колесникова, Г.А. Безрученко. Учет ценных бумаг профессиональными участниками рынка ценных бумаг/Главбух.1998. №14.

III Сайты и статьи в Internet :

1. К. Иванова « Жареный лед или к вопросу о депозитарном учете векселей» -www.bankir.ru/analytics 25.09.2002
2. Е. Демушкина –советник АКБ « Инвестиционная банковская корпорация», Б. Черкасский- Национальный Депозитарный Центр- вопросы и ответы на www.bankir.ru/analytics 25.09.2002

3. М. Матовников «Московская правда»-Крупнейшие депозитарии российских банков-[http:// matov.narod.ru/publ/ 20/08/2002](http://matov.narod.ru/publ/20/08/2002)
 4. К. Лысак-ведущий экономист Управления ценных бумаг ГУ ЦБ РФ по Москве , Б. Черкасский - Национальный Депозитарный Центр -Учет депозитарных операций -www.bdm.ru/arhiv/1998/01/50-53.html
 5. Б. Черкасский - Национальный Депозитарный Центр «Есть ли жизнь в учетной системе?» -www.bankir.ru/analytics/classic 24.09.2002
 6. Б. Черкасский - Национальный Депозитарный Центр-Доклад о построении Учетной системы- www.bankir.ru/analytics/classic 24.09.2002
 7. А. Барщевский- начальник депозитария ОПЕРУ-1 при ЦБ РФ , М. Хабибулин -экономист 1 категории ОПЕРУ – 1 при ЦБ РФ «Депозитариум» №1(20)- «Проблема обработки и интерпритации данных депозитарного учета»- www.bankir.ru/analytics/classic 24.09.2002
- Н. Мазурин «Ведомости»- «Депозитарии для своих»-
<http://matov.narod.ru/cite/ved200701.htm>20.07.2001