

(34) 2005

№12

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ДЕПОЗИТАРИУМ



СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ ДЕПОЗИТАРИИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ стр 8

**ОБ ОСНОВНЫХ ПРОБЛЕМАХ РАЗРАБОТКИ ЕДИНЫХ СТАНДАРТОВ
НА РЫНКЕ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ** стр 15

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР:
ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ 2005 ГОДА** стр 28



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

СОДЕРЖАНИЕ

- | | | |
|----|---|--|
| 3 | ПРИВЕТСТВИЕ
Год роста — год успеха | Первый заместитель Председателя
Банка России, Председатель Совета
директоров НДЦ
Андрей Козлов |
| 4 | ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ
Актуальные вопросы реформирования
инфраструктуры рынка ценных бумаг | Директор НДЦ
Николай Егоров |
| 6 | ПРЯМАЯ РЕЧЬ
Рынок коллективных инвестиций с точки
зрения регулятора | Интервью с начальником управления
регулирования и контроля за коллек-
тивными инвестициями Федеральной
службы по финансовым рынкам
Александром Бескровным |
| 8 | ОБЗОР РЫНКА
Специализированные депозитарии на
современном рынке | АКБ «РОСБАНК»
Анатолий Матюхин |
| 13 | ЭДО: АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА
Стандартизация систем ЭДО на рынке
коллективных инвестиций | Директор по стратегическому
развитию ОАО «СПЕЦДЕП»
Павел Прасс
Начальник отдела технологического
развития ОАО «СПЕЦДЕП»
Александр Ермаков |
| 15 | ЭДО: РАБОЧАЯ ГРУППА
Об основных проблемах разработки единых
стандартов на рынке коллективных
инвестиций | Руководитель службы
стандартизации НДЦ
Елена Соловьева |
| 21 | ЭДО: ПРАКТИКА
Нормативно-технологические вопросы
разработки и внедрения стандартов форматов
электронных документов для рынка
коллективных инвестиций | Начальник отдела обеспечения
электронного документооборота
и защиты информации ЗАО «ОДК»,
доктор тех. наук
Владимир Лукоянов |
| 25 | Проблемы взаимодействия профучастников
на рынке коллективных инвестиций в рамках
создания системы электронного
документооборота и пути их решения | Начальник управления по обслужи-
ванию паевых и инвестиционных
фондов ЗАО «Национальная регист-
рационная компания»
Лариса Борисова |
| 28 | ПРОЕКТЫ
Национальный депозитарный центр:
основные события 2005 года | |
| 30 | СОБЫТИЕ
Турнир НДЦ по бильярду | |

Депозитариум № 12 (34) 2005

Редакционный совет:

Козлов А. А. — председатель
Потемкин А. И.
Егоров Н. В.
Рыбников А. Э.
Медведева М. Б.
Коланьков А. В.

Редакционная коллегия:

Калашникова Н. Н. — ответственный
редактор
Соловьев Д. В.
Петров В. С.
Краснова М. О.
Кучукова Т. В.
Ким П. В.
Плахотная А. Н.

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр»

Адрес: 125009 Москва,
Средний Кисловский пер.,
д. 1/13, стр. 4
Телефон: 956-2-659
Факс: 956-09-38
Электронная почта: info@ndc.ru
Интернет: www.ndc.ru; www.isin.ru
Редакция «Депозитария»
Телефон: 232-05-13
Электронная почта: pr@ndc.ru

«Депозитариум» подготовлен
к печати редакцией журнала
«Рынок ценных бумаг»

Издатель: ЗАО «Издательский дом «РЦБ»
Адрес: 105082 Москва,
ул. Б. Почтовая, 34, стр. 8
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170
Электронная почта: info@rcb.ru
Телефон: (095) 785-8100
Цена договорная
Отпечатано в типографии
ООО «Стратим-ПКП»
Тираж 10 000 экз.

Точка зрения редакции не всегда
совпадает с точкой зрения авторов
публикуемых статей. Ответственность
за достоверность информации в
рекламных объявлениях несут рек-
ламодатели. Все права защищены.
Перепечатка — только по согласованию
с Некоммерческим партнерством
«Национальный депозитарный центр»
и Издательским домом «РЦБ».
Индекс 73346. ISSN 0869-6608
Журнал «Рынок ценных бумаг»
24 (303) декабрь 2005

совместный проект
Некоммерческого партнерства
«Национальный депозитарный центр»
и журнала «Рынок ценных бумаг»

**Андрей Козлов**

Первый заместитель Председателя Банка России,
Председатель Совета директоров НДЦ

ГОД РОСТА — ГОД УСПЕХА

ЗАКАНЧИВАЕТСЯ ГОД, ПЕРВЫЙ ГОД ВОЗОБНОВЛЕННОГО «ДЕПОЗИТАРИУМА». ЧТО МЫ ХОТЕЛИ, ЧЕГО ЖДАЛИ ОТ ЖУРНАЛА, КОГДА СОЗДАВАЛИ ЕГО? ЧТО ИМЕЕМ СЕЙЧАС? ЧТО ЕЩЕ ХОТИМ И ЧЕГО ЖДЕМ?

Планируемые реструктуризация инфраструктуры фондового рынка и создание Центрального депозитария потребовали организации платформы для обсуждения вопросов создания Центрального депозитария. Такой платформой стал «Депозитариум». Журнал также стал площадкой для обмена мнениями о работе учетной системы в целом, вне связи с Центральным депозитарием.

В специализированных финансовых и деловых изданиях вопросы инфраструктуры, как правило, размыты между другими темами, в лучшем случае они перенесены на последние страницы изданий. Такая ситуация не могла устроить тех, кто понимает, насколько важно в целом для рынка и для его инфраструктуры в частности достичь целей, поставленных международным сообществом в отношении обеспечения функциональности, надежности и прозрачности инфраструктуры национальных рынков, и решить задачи, стоящие непосредственно перед российским рынком. Выделить вопросы инфраструктуры из общей массы вопросов фондового рынка было очень важно, поскольку именно на этом участке сосре-

доточены проблемы, не позволяющие развиваться не только фондовому рынку, но и российской экономике в целом. И то состояние, в котором российский фондовый рынок находится в настоящий момент, появилось отчасти в результате недостаточного внимания к вопросам инфраструктуры.

С появлением «Депозитариума», точнее, с возобновлением его издания возрастает и ответственность, и статус инфраструктуры рынка ценных бумаг. Ответственность возрастает постольку, поскольку мы — профессионалы рынка ценных бумаг — участвуем в формировании мнения в отношении реформ инфраструктуры и развития инфраструктуры. Статус возрастает, поскольку мы начинаем придавать все большее значение кругу вопросов, связанных с учетом прав собственности на ценные бумаги, расчетами по ценным бумагам.

Выход 12-го номера «Депозитариума» — неплохой повод подвести некоторые итоги. За прошедший год «Депозитариум» обозначил ряд актуальных для рынка вопросов, но обнаружилось, что есть еще очень многое, о чем следует

сказать. Много тем, которые необходимо осветить. Много участников рынка, чье мнение достойно быть представленным. Много событий и форумов, собирающих лучших экспертов и аккумулирующих позиции профессионального сообщества, информация о которых должна быть донесена до широкого круга специалистов, работающих на рынке.

Учитывая возрастающий интерес к изданию и увеличивающийся объем информации, которым обмениваются участники рынка на профессиональные темы, мы рады сообщить, что в следующем году «Депозитариум» будет расширяться, его объем будет увеличен.

В целом можно сказать, что журнал состоялся. Он привлекает все большее внимание в среде профессиональных участников и органов государственной власти, «прописывается» в офисах инвестиционных компаний, управляющих компаний, в банках, на биржах. И это один из успехов, достигнутых Национальным депозитарным центром в уходящем году, с чем мы себя и наших читателей поздравляем! ■



Николай Егоров
Директор НДЦ

АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ РЕФОРМИРОВАНИЯ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ*

Важнейшим вопросом реформирования российской инфраструктуры рынка ценных бумаг является создание Центрального депозитария. Государство инициировало создание Центрального расчетного депозитария для повышения надежности, оперативности и прозрачности инфраструктуры российского рынка ценных бумаг и, как следствие, повышения инвестиционной привлекательности российской экономики.

В концепции Федерального Закона РФ о Центральном депозитарии, разработанной Федеральной службой по финансовым рынкам, прописана трехуровневая система учета, в рамках которой наиболее эффективным образом выстраиваются взаимоотношения регистратора как первичной системы учета и депозитария как вторичной системы. В концепцию также включено положение о том, что центральный расчетный депозитарий должен стать единственным номинальным держателем в реестрах. Это важнейшее, основополагающее положение концепции.

Сейчас в России действует так называемая мультидепозитарная модель, в рамках которой работает пять крупных расчетных депозитариев и около сотни регистраторов. Вряд ли какой-либо (и российский в том числе) рынок может быть эффективным при такой сложной

модели учета, хранения и взаимоотношений. Безусловно, это сказывается как на оперативности проведения операций, так и на стоимости самой инфраструктуры.

И в ходе крупнейшего международного форума «*Global Custody*», который проходил в Лондоне 29-30 ноября и с которого я только что вернулся, международными инвесторами снова, как и ранее, на других международных финансовых форумах, был поставлен вопрос создания Центрального депозитария в России как необходимого (но недостаточного) условия повышения инвестиционной привлекательности российского рынка.

Завершающийся год — год дискуссий о путях и моделях создания Центрального депозитария. По-прежнему мы находимся в процессе согласования участниками рынка и владельцами инфраструктуры возможности построения

единого ЦД на базе основных действующих структур — НДЦ и ДКК. Можно теоретически предположить и создание третьей структуры, например, государственной, но, как неоднократно отмечал руководитель ФСФР Олег Вьюгин, это чересчур дорогостоящий и чересчур длинный путь развития, вряд ли пригодный на сегодняшней стадии развития российского рынка ценных бумаг.

Решение еще не принято, но есть одно подтверждение того, что мы на верном пути — это **сочетание политической воли государства и естественного движения рынка в сторону консолидации инфраструктурных институтов.**

Важным моментом, который может ускорить создание единой инфраструктуры, является либерализация рынка акций Газпрома. Она должна стать стимулом к объединению расчетно-депозитар-

* Выступление на Втором федеральном инвестиционном форуме 1 декабря 2005 года.



ных институтов и совершенствованию клиринга и расчетов в России.

В создании Центрального депозитария есть две стороны:

- **легальная, юридическая,**
- **и технологическая.**

За прошедший год НДЦ удалось добиться существенных практических успехов **в модернизации технологической платформы с возможностью расширения спектра технологических операций до функционала, свойственного центральному расчетному депозитарию**, и в будущем году мы рассчитываем полностью внедрить и запустить в действие нашу новую платформу.

В рамках проекта мы провели оценку применяемых на российском рынке технологий учета и расчетов и сравнили их с теми, что применяются на зарубежных рынках. На основе этого анализа разрабатывалась бизнес-модель расчетного депозитария — новое поколение технологической работы НДЦ.

Что даст такое построение бизнес-модели? *С одной стороны*, инкорпорирование уже сложившейся российской практики, специфики российского рынка ценных бумаг и особенностей работы его инфраструктуры позволит российскому инвестору и профессиональному участнику существовать в привычном мире. *С другой стороны*, включение в бизнес-модель мировых стандартов деятельности обеспечит прозрачность инфраструктуры и привычность работы для международных участников рынка и инвесторов.

Одной из основных характеристик новой бизнес-модели является ее универсализм. Она будет в состоянии реализовать любую функциональность (поверьте, разнообразие здесь не чересчур большое), которая будет прописана в Законе о ЦД. Универсализм бизнес-модели также заключается в способности взаимодействовать с различными торговыми системами. Надо сказать, что универсализму во взаимодействии с торговыми системами до недавнего времени уделялось, на наш взгляд, недостаточно внимания, а это важнейший вопрос. Мы

уже сейчас готовы предложить соответствующие услуги Российской торговой системе и уже предлагаем их внебиржевому рынку.

Поскольку ЦД — это не естественная, а легальная монополия, то в законе должны быть определены **права и обязанности ЦД и участников рынка в части использования участниками этого Центрального депозитария**. Также должны быть учтены вопросы взаимодействия различных торговых систем и внебиржевого рынка с ЦД.

Вопросы организации ЭДО на рынке ценных бумаг также следует отнести к компетенции ЦД. Тем более что и международный опыт, в частности опыт Канады, Великобритании, свидетельствует о целесообразности этого. Это целесообразно и с учетом усилий, предпринятых ведущими инфраструктурными институтами в предыдущие годы, в обеспечении возможностей для построения технологии ЭДО, в реальном внедрении ЭДО и приближения рынка к международным стандартам технологий расчетов, в частности, к *STP*.

Хотелось бы верить, что технологические процессы не разойдутся во времени с процессами законодательного обеспечения деятельности учетно-расчетной инфраструктуры, что инициативы, которые мы проявляем, будут подкреплены соответствующими нормативными актами. Законодательное закрепление возможности использования электронного документооборота между участниками рынка и легальности электронных документов — это одно из давно назревших требований рынка и важнейший аспект включения российского финансового рынка в международные финансовые рынки. Без этого наш рынок не будет конкурентоспособным.

Необходимо также уделить внимание организации денежных расчетов. Осуществление расчетов по ценным бумагам — это, безусловно, ключевая задача расчетного депозитария.

Денежные расчеты, включая расчеты эмитентов с владельцами их ценных

бумаг в рублях и в иностранной валюте (эмитентов как долевого, так и долгового ценных бумаг), должны быть организованы в рамках единого института, Центрального депозитария. Этот принцип предусмотрен в Концепции закона о ЦД и, вероятно, будет отражен в том комплексе нормативных актов, в который мы включаем, с нашей точки зрения, взаимосвязанные акты, такие как **закон о биржах и биржевой торговле, закон о клиринговой организации и закон о ЦД**. Вопрос это принципиальный, один из ключевых в работе центрального депозитария, и нельзя недооценивать роль Банка России в обеспечении данной функциональности Центрального депозитария.

Что можно сказать, подводя итоги года? Прошедший год в плане развития инфраструктуры был достаточно успешным, решены многие вопросы. Однако мы рассчитываем, что будущий год станет годом практических шагов, что мы достигнем серьезных практических результатов в совершенствовании инфраструктуры, в чем и хочется пожелать нам всем успеха! ■

ПРЕСС-РЕЛИЗ

Euroclear Bank готов открыть счет НДЦ

Euroclear Bank подтвердил свою готовность открыть счет первому из российских расчетных депозитариев — НДЦ. Открытие корреспондентского счета в одном из крупнейших международных депозитариев подтверждает соответствие НДЦ международным стандартам и признание его роли на российском рынке ценных бумаг.

Наличие корреспондентских счетов НДЦ в международных расчетно-клиринговых центрах Clearstream Banking и Euroclear Bank дает возможность НДЦ предоставлять депонентам полный спектр депозитарных услуг на российском и зарубежном фондовых рынках.

Дополнительную информацию смотрите на сайте НДЦ www.ndc.ru



Александр Бескровный

начальник управления регулирования и контроля
за коллективными инвестициями Федеральной службы по финансовым рынкам

РЫНОК КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ РЕГУЛЯТОРА

О НАПРАВЛЕНИЯХ РАЗВИТИЯ РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ, О ЗАДАЧАХ, КОТОРЫЕ РЕШАЕТ В ЭТОЙ СФЕРЕ РЕГУЛЯТОР, РАССКАЗЫВАЕТ «ДЕПОЗИТАРИУМУ» НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ РЕГУЛИРОВАНИЯ И КОНТРОЛЯ ЗА КОЛЛЕКТИВНЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБЫ ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ РОССИИ АЛЕКСАНДР БЕСКРОВНЫЙ.

ДЕПОЗИТАРИУМ Обозначьте, пожалуйста, цели и задачи для участников рынка коллективных инвестиций на ближайшее время с точки зрения регулятора?

А. Б. Цели и задачи, поставленные в целом перед фондовым рынком, определены в Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации. В области коллективных инвестиций это создание условий для эффективного инвестирования частных накоплений. То есть создание таких условий, при которых рынок будет успешно развиваться и будут максимально защищены права частных инвесторов. А участники рынка уже сами для себя формируют задачи в различных направлениях деятельности. Кстати, новая тема — накопительная ипотечная система для жилищного обеспечения военнослужащих, или военная ипотека. В конце года состоится конкурс по отбору управляющих компаний и специализированного депозитария, обслуживающих военную ипотеку. И те управляющие компании и спецдепозитарии, которые видят себя в

этом проекте, наверное, должны ставить перед собой цель принять участие в конкурсе и выиграть его. Мы же осуществляем контроль за соблюдением требований законодательства о ценных бумагах в сфере коллективных инвестиций и надзор за субъектами рынка.

ДЕПОЗИТАРИУМ Что сейчас наиболее актуально в сфере регулирования рынка коллективных инвестиций?

А. Б. Прежде всего решение вопроса об уполномоченном федеральном органе по регулированию деятельности НПФ. В свое время органом, который осуществлял регулирование и контроль деятельности НПФ, было Министерство труда и социального развития. После его ликвидации в рамках административной реформы функции контроля и надзора, а также оказание услуг фондам по лицензированию, закреплены за ФСФР. Но на законодательном уровне орган, который занимается регулированием НПФ, подготовкой нормативной базы, пока не определен. В принципе, на правительствен-

ной комиссии по административной реформе было принято решение, что Минздравсоцразвития и ФСФР будут совместно осуществлять регулирование, но пока официально это не утверждено. То, что касается деятельности НПФ как организации социального статуса, взаимодействия с застрахованными лицами, вкладчиками, участниками — с физическими лицами, взаимодействия с ПФР по обязательному пенсионному страхованию, — это компетенция Минздравсоцразвития. То, что касается деятельности фондов на финансовых рынках, — компетенция ФСФР. Постановление уже подготовлено, но пока ощущается правовой вакуум.

ДЕПОЗИТАРИУМ Какие основные претензии предъявляет Федеральная служба по финансовым рынкам к профессиональным участникам на рынке коллективных инвестиций в настоящее время?

А. Б. Если вы говорите о статистике нарушений, которые фиксируют спецдепозитарии, то это актуальный вопрос. Мы решили провести систематизацию нарушений,



присутствующих на рынке. Результатом станет некий документ, не знаю, как он будет называться, наподобие классификатора нарушений. Это делается для того, чтобы унифицировать работу спецдепозитариев, осуществляющих контроль деятельности управляющих компаний. Каждому нарушению будет присвоен код, определены санкции, соответствующие каждому нарушению. Мы рассчитываем, что это позволит избежать субъективизма при оценке нарушений и определении санкций.

Если говорить в целом о, как вы сказали, претензиях, то надо отметить, что чаще всего мы сталкиваемся с нарушением со стороны управляющих компаний требований к структуре активов пенсионных резервов и пенсионных накоплений. То есть когда каких-то активов приобретено больше, чем положено, либо вообще приобретен запрещенный актив. Но такие нарушения могут появляться не только из-за недобросовестных действий управляющей компании, но и, к примеру, из-за падения рынка или из-за того, что ценная бумага выпала из котировального списка биржи. В этом случае на устранение нарушения управляющей компании отводится больший срок.

Основные нарушения со стороны спецдепозитариев чаще всего связаны с несвоевременным уведомлением нас о нарушении, обнаруженном в действиях управляющей компании.

ДЕПОЗИТАРИУМ Много ли нарушений, вызывающих причинение ущерба инвестору?

А. Б. В принципе на рынке коллективных инвестиций защита средств инвесторов выстроена хорошо, и случаев нарушений, в результате которых инвесторам был причинен ущерб, немного. И кстати, как этот ущерб правильно рассчитать? Сейчас мы разрабатываем специальную методику определения ущерба, нанесенного инвестору. Она основана на математических моделях, с ее помощью можно будет рассчитать, сколько то или иное нарушение нормативных требований будет стоить нарушителю (по закону он обязан возместить инвестору причиненный ущерб).

ДЕПОЗИТАРИУМ Профессиональные участники значительную часть проблем, с которыми они сталкиваются в работе, относят на счет несовершенства нормативно-правовой базы. Включены ли какие-либо моменты, регулирующие работу спецдепозитариев и других участников рынка коллективных инвестиций, в план нормотворческой деятельности ФСФР? Какие именно?

А. Б. Мы постоянно работаем над совершенствованием нормативной базы. В наших планах — значительное количество

документов, которые нацелены на повышение защиты прав инвесторов, эффективности работы управляющих компаний, их открытости. Развивается рынок, меняется законодательство, вслед за этим и мы меняем наши документы. Кроме того, иногда практика применения нормативного акта диктует нам необходимость изменений. Примером тому служит Приказ № 05-23 о раскрытии информации. Перед утверждением он широко обсуждался, в том числе и на нашем сайте, с экспертами, с профучастниками, были учтены пожелания и предложения саморегулируемых организаций. Но когда документ вступил в силу, исполнение некоторых требований по раскрытию информации оказалось дорогим, и снова возникли замечания. Сейчас в этот документ вносятся изменения.

Недавно был принят Приказ ФСФР об утверждении форм отчетности управляющих компаний, работающих со средствами пенсионных накоплений. В прежнем постановлении (еще ФКЦБ) были определены 10-дневный срок предоставления отчетности — ежеквартально, по окончании квартала. Получалось, что в начале года все автоматически становились нарушителями из-за новогодних каникул. В новом приказе мы учли это, установив оговорку — 10 рабочих дней.

Возможно, это частные, мелкие примеры, но они взяты из повседневной практики участников рынка. Это те мелочи, из которых и состоит работа и которые нельзя не замечать.

Что касается вопросов регулирования, то сейчас готовится Постановление Правительства РФ о требованиях к депозитариям пенсионных фондов в соответствии с законом об НПФ. Это будет рамочное постановление, определяющее общие требования к деятельности специализированных депозитариев, работающих с НПФ. Детально вопросы будут прописаны в нормативных актах ФСФР, которые примем после выхода Постановления. В том числе документы, регламентирующие особенности деятельности спецдепозитария по пенсионным резервам НПФ, по пенсионным накоплениям ПФР, по ПИФам, военной ипотеке, ипотечным ценным бумагам. Думаю, постановление может быть принято в начале следующего года.

В целом я хочу еще раз подчеркнуть, что большая часть нарушений, допускаемых субъектами, все-таки связана не с несовершенством нормативно-правовой базы, а с действиями самих субъектов.

ДЕПОЗИТАРИУМ Согласно законодательству обслуживать пенсионные накопления ПФР, переданные в доверительное управление управляющим ком-

паниям, имеет право только один специализированный депозитарий. Но определенная часть рынка лоббирует внесение изменений в законодательство, которые позволили бы расширить перечень спецдепозитариев, контролирующих размещение пенсионных накоплений. Каково мнения придерживается Федеральная служба?

А. Б. Должна поддерживаться целостность данных и их защита, поэтому спецдепозитарий должен быть один. В нормативных актах, нацеленных на защиту средств инвесторов, существуют требования не только к структуре портфеля каждой компании, но и к совокупному портфелю. Если будет несколько спецдепозитариев, кто будет собирать все данные в единую базу? И как тогда эффективно контролировать консолидированный портфель?

Сейчас деятельность специализированного депозитария жестко регламентирована, тарифы устанавливаются постановлением Правительства РФ, поэтому вопрос монополии на этом рынке не актуален, и конкуренция даже опасна. Основная задача спецдепозитария — ежеминутный контроль и надзор за инвестированием средств пенсионных накоплений. В конкурентной гонке есть опасность, что в борьбе за клиентом спецдепозитарии будут допускать какие-то поправки для управляющих компаний, а это неправильно.

ДЕПОЗИТАРИУМ Один из ключевых вопросов, поднимаемых сейчас рынком, — вопрос об электронном документообороте как основе для взаимодействия профессиональных участников. Создана рабочая группа по выработке стандартов взаимодействия, результатом ее деятельности должно стать создание форматов документов, которые участники будут использовать при осуществлении электронного документооборота на рынке коллективных инвестиций. Какова позиция регулятора по этому вопросу?

А. Б. Электронный документооборот — хорошее дело. Я считаю, что одно из главных препятствий в развитии рынка коллективных инвестиций — именно отсутствие стандартов и широкой практики электронного документооборота. Что касается ПИФов, то закон напрямую не запрещает использование ЭДО, несмотря на некоторые ограничения. Недавно мы зарегистрировали правила двух ПИФов, которые будут полностью работать с вкладчиками посредством электронного документооборота. Но это не обязательно должно стать повсеместным. Я считаю, что у инвестора должен быть выбор — работать с бумагой или использовать ЭДО. ■



Анатолий Матюхин
АКБ «РОСБАНК»

СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ ДЕПОЗИТАРИИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

Проводимая в стране пенсионная реформа создала информационный фон для отрасли коллективных инвестиций, и понятия «управляющая компания» и «специализированный депозитарий», ранее известные лишь узкому кругу профессионалов, стали в большей или меньшей степени знакомы всему рынку и обществу. Из пенсионной реформы такой институт как специализированный депозитарий стал постепенно переходить и в иные сегменты финансового рынка, особенно те из них, которые с точки зрения государства имеют определенную социальную значимость. В 2005 году паевым инвестиционным фондам, а вместе с ними и специализированным депозитариям, исполнилось 10 лет — самое время подвести небольшие итоги, посмотреть, что представляет собой рынок специализированных депозитариев сегодня.

РАЗВИТИЕ РОССИЙСКОГО РЫНКА СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ

Понятие «специализированный депозитарий» в России было введено Указом Президента РФ «О мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации» № 765 от 26.07.95г. Первые три спецдепозитария получили лицензии и начали свою работу вместе с появлением первых паевых инвестиционных фондов в 1996 году.

С 1996г. по 2001г. лицензирование данного вида деятельности осуществлялось на основании «Положения о порядке лицензирования деятельности в качестве специализированного депозитария паевых инвестиционных фондов», утвержденного Постановлением ФКЦБ № 14 от 16.08.1996г. Согласно Положению данная лицензия давала ее обладателю право осуществлять:

- деятельность специализированного депозитария, в том числе право осуществлять расчет стоимости чистых активов ПИФов и стоимости инвестиционного

пая, право совершать в качестве номинального держателя сделки по приобретению и распоряжению ценными бумагами, составляющими ПИФ,

- деятельность по ведению реестра владельцев инвестиционных паев ПИФ,
- функции агента по размещению и выкупу инвестиционных паев ПИФ.

У специализированного депозитария на тот момент была всего одна категория клиентов — паевые инвестиционные фонды. Виды деятельности, предусмотренные лицензией, позволяли спецдепозитарию предоставлять паевому фонду практичес-



ки все инфраструктурные услуги, от хранения и учета прав на его активы до ведения реестра его пайщиков, и даже осуществлять продажи паев.

В дальнейшем деятельность агента по продаже паев была отнесена к разряду брокерской деятельности и исключена из услуг специализированного депозитария, а право на ее осуществление получили только компании, обладающие брокерской лицензией.

Первоначально получения других лицензий для осуществления деятельности специализированного депозитария не требовалось, однако впоследствии ситуация изменилась. Поскольку нормативные акты (на тот момент — постановления ФКЦБ), касающиеся осуществления специализированным депозитарием своих функций, предписывают ему осуществление хранения и учета прав на ценные бумаги, составляющие имущество паевого фонда, и выполнение функций номинального держателя, что согласно статьи 7 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» №39-ФЗ от 22.04.96г., признается депозитарной деятельностью, для осуществления деятельности специализированного депозитария стало необходимым наличие двух лицензий — лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности и лицензии специализированного депозитария.

Говоря о регулировании спецдепозитариев, стоит отметить, что с самого начала российское законодательство в этой области содержало ряд противоречий в части того, должен ли данный вид деятельности быть исключительным, или все же возможно его совмещение.

Так, статья 23 Указа Президента № 765 от 26.07.95 г. прямо указывала, что «специализированным депозитарием может быть банк или иная коммерческая организация, имеющие лицензию на право предоставления депозитарных услуг паевому инвестиционному фонду, выданную Федеральной комиссией», т.е. предполагала участие банков в данном бизнесе. Однако соответствующее постановление ФКЦБ было сформулировано таким образом, что банки формально имели право на получение лицензии специализированного депозитария, но на практике не могли его полноценно использовать, так как условия лицензирования запрещали совмещать эту деятельность «с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг в качестве брокера, дилера или управляющего, за исключением случаев осуществления деятельности в качестве брокера или дилера на рынке государственных ценных бумаг». Таким

образом, фактически не допускалось оказание услуг специализированного депозитария ПИФ депозитарными подразделениями крупных банков, которые традиционно являются активными участниками фондового рынка в качестве брокеров-дилеров.

В отличие от западной практики, где банки являются основными провайдерами подобных услуг, услуги спецдепозитариев для паевых инвестиционных фондов в России долгое время предоставлялись специализированными небанковскими

дарственные пенсионные фонды» обязало НПФ с 01.10.2000г. хранить активы только в тех депозитариях, которые имеют не только депозитарную лицензию, но и лицензию специализированного депозитария. Постановление также предписывало специализированным депозитариям осуществлять контрольные функции по отношению к соблюдению НПФ и их управляющими компаниями требований законодательства, касающихся порядка инвестирования средств, составляющих пенсионные резервы. Суммарные активы

Таблица 1. КОЛИЧЕСТВО ЛИЦЕНЗИРОВАННЫХ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ

	1996 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2005 г.
Количество лицензированных спецдепозитариев	3	4	26	40	51
в т. ч. банков	1	0	7	16	27
Количество спецдепозитариев, которые работают с ПИФ	3	2	2	5	25

* Данные приведены на конец каждого года, за 2005 г. на сентябрь

организациями, осуществляющими свою деятельность практически как исключительную. Так как обслуживание инвестиционных фондов являлось основным источником доходов этих организаций, а развитие ПИФов вплоть до середины 2000 года шло не столь высокими темпами, как ожидалось (сказался финансовый кризис 1998 года), было мало желающих развивать данный бизнес. Количество лицензированных спецдепозитариев было крайне невелико: на 01.01.2000 г. лицензию имели всего четыре организации, а реально обслуживали фонды лишь две — ЗАО «Первый специализированный депозитарий» и ЗАО «Кредит Свисс Ферст Бостон Кастоди (Москва) АО».

Переломным стал 2000 год. *Во-первых*, в феврале этого года в Государственной Думе прошел первое чтение закон «Об инвестиционных фондах», появилась надежда на его скорое принятие и закрепление института паевых инвестиционных фондов на уровне федерального закона. Это вкпе с ростом фондового рынка в начале года повысило привлекательность ПИФов и способствовало увеличению числа лицензированных управляющих компаний, регистрации новых фондов.

Во-вторых, у специализированных депозитариев появилась новая категория клиентов — негосударственные пенсионные фонды (НПФ). Постановление Правительства РФ №383 от 28.04.2000г. «О порядке заключения негосударственными пенсионными фондами договоров с депозитариями и особенностях деятельности депозитариев, обслуживающих негосу-

НПФ по информации Инспекции НПФ при Министерстве труда и социального развития на 01.10.2000 г. составляли более 21 млрд. руб., что было существенно больше активов ПИФов на тот момент. Значительная часть этих средств была инвестирована в ценные бумаги, а многие НПФ и доверительные управляющие их активами уже являлись клиентами депозитариев. Поэтому количество желающих получить лицензию специализированного депозитария резко увеличилось (см. таб. 1). Как правило, новые участники преследовали две цели — сохранить в качестве клиентов уже обслуживаемые ими НПФ и получить новых клиентов в процессе наметившегося передела рынка.

Приведенные цифры показывают резкий рост числа лицензированных специализированных депозитариев, в том числе банков, в 2000 — 2001 годах. Это был рост, связанный с появлением нового клиентского сегмента, НПФ, и, соответственно, новых участников, его обслуживающих. Число спецдепозитариев, предоставляющих свои услуги паевым фондам, существенно не увеличилось, но отрасль, безусловно, получила серьезный толчок в своем развитии.

С принятием Закона «Об инвестиционных фондах», а также началом в 2002 году в России пенсионной реформы рынок услуг специализированных депозитариев стал приобретать более широкие границы и возможности. **Открылись неплохие перспективы диверсификации бизнеса, особенно для крупных депозитариев, появилась возможность «за столбить» место в новом, весьма пер-**



спективном сегменте — обслуживании коллективных инвесторов. Получив в результате смягчения лицензионных требований свободный допуск на данный рынок, многие крупные банки начали развивать спецдепозитарное обслуживание ПИФ и НПФ в рамках своих депозитарных подразделений.

Несмотря на значительное число банков, получивших лицензии спецдепозитариев, двойственность позиции законодателей в части допуска их к оказанию услуг специализированного депозитария

учитывать активы, составляющие пенсионные накопления, в спецдепозитариях-совместителях. Совокупность действующего регулирования обязывает НПФ иметь договорные отношения и обслуживаться только в одном специализированном депозитарии. Подобные требования подрывают здоровую конкуренцию на рынке и вынуждают НПФ в ряде случаев отказываться от сложившихся за несколько лет партнерских отношений со своими спецдепозитариями. Данное требование законодателя не имеет под собой ника-

1. активы паевых и акционерных инвестиционных фондов,
2. пенсионные резервы негосударственных пенсионных фондов,
3. пенсионные накопления Пенсионного Фонда Российской Федерации, в том числе переданные в управление частным управляющим компаниям,
4. пенсионные накопления, переданные гражданами в негосударственные пенсионные фонды,
5. средства накопительной системы жилищного обеспечения военнослужащих, так называемая «военная ипотека».
6. обеспечение по ипотечным облигациям,
7. обеспечение по ипотечным сертификатам участия.

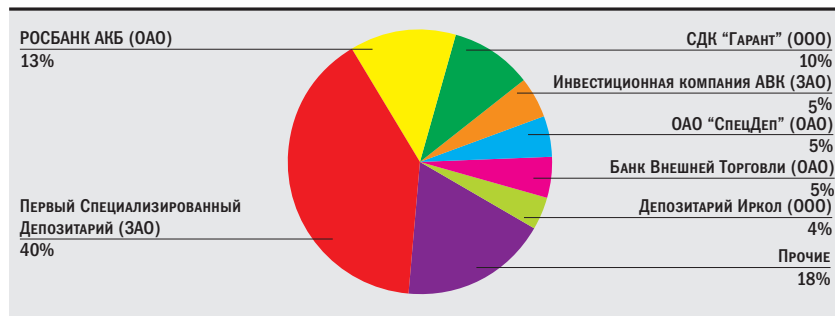
В связи с тенденцией унификации требований к различным типам коллективных инвесторов в перспективе не исключено появление у спецдепозитариев и иных категорий клиентов, например, страховых компаний.

Деление это условное, и можно говорить о некоторых его вариациях, однако, на текущий момент именно по таким группам наиболее четко прослеживается специализация спецдепозитариев. Несмотря на то, что паевые и акционерные инвестиционные фонды — две различные формы организации коллективных инвестиций, разделять их нецелесообразно ввиду крайней малочисленности последних.

Указанные сегменты приведены в хронологической последовательности их возникновения: так, первыми клиентами спецдепозитариев были паевые инвестиционные фонды, позднее к ним добавились НПФ. Обслуживание средств Пенсионного Фонда РФ является фактически монопольным и осуществляется ЗАО «Объединенная Депозитарная Компания» — уполномоченным специализированным депозитарием, который стал победителем проводившихся в 2003 и 2005 годах специальных конкурсов.

Обслуживание пенсионных накоплений, переданных гражданами в НПФ, началось в 2005 году и пока является видом деятельности, полученным спецдепозитариями «в нагрузку» к обслуживанию пенсионных резервов НПФ. Как уже упоминалось, несбалансированное нормативное регулирование привело к тому, что многие НПФ вынуждены менять свои спецдепозитарии, так как далеко не все из них имеют право (совместители) и хотят обслуживать сегмент пенсионных накоплений, переданных в НПФ. Однако НПФ не имеют права учитывать пенсионные резервы и накопления в разных спецдепозитариях.

Рисунок 1. ДОЛИ СД ПО ЧИСЛУ ОБСЛУЖИВАЕМЫХ ПИФОВ



наблюдается и в настоящее время. В ходе реализации пенсионной реформы, одним из важных инфраструктурных звеньев которой также стал специализированный депозитарий, осуществляющий контроль за инвестированием средств пенсионных накоплений, банковские депозитарии были вновь отстранены от активного участия установленным запретом совмещения деятельности с деятельностью брокера или дилера на рынке ценных бумаг. В результате крупные банки вынуждены были в 2003-м году отказаться от участия в конкурсе по отбору уполномоченного специализированного депозитария в рамках пенсионной реформы. Риски совмещения видов деятельности с точки зрения законодателей перевесили даже весьма существенную разницу в капитализации банков и небанковских специализированных депозитариев, для которых поддержание значительного собственного капитала неэффективно с экономической точки зрения.

Тем не менее, за несколько лет банки достаточно прочно заняли свою нишу на рынке спецдепозитарного обслуживания управляющих компаний паевых инвестиционных фондов (см. рис. 1) и негосударственных пенсионных фондов и постепенно наращивают ее.

В 2005 году с момента допуска к работе с пенсионными накоплениями граждан негосударственных пенсионных фондов, банковские депозитарии начали снова терять клиентов в лице НПФ из-за «нестыковки» нового законодательства, которое запретило пенсионным фондам

ких весомых оснований. Если провести аналогию с пенсионными накоплениями, переданными частным управляющим, то мы бы получили обязанность каждой управляющей компании, прошедшей конкурсный отбор на управление средствами пенсионных накоплений, перевести активы своих рыночных клиентов (ПИФ, индивидуальное ДУ) в спецдепозитарий, обслуживающий Пенсионный Фонд РФ.

Сегодня, как только НПФ, обслуживающийся в спецдепозитарии, совмещающий свою деятельность с брокерской, начинает работать со средствами пенсионных накоплений, он вынужден расторгать договор со своим старым партнером и переводить активы, составляющие его пенсионные резервы, в тот спецдепозитарий, который имеет право работать с пенсионными накоплениями.

ОСНОВНЫЕ СЕГМЕНТЫ СПЕЦДЕПОЗИТАРНОГО РЫНКА

Действующее российское законодательство устанавливает для ряда категорий инвесторов обязанность учитывать свои активы в специализированных депозитариях, а для специализированных депозитариев обязанность по осуществлению в отношении таких активов определенных функций. Если положить эти требования в основу деления рынка спецдепозитарных услуг на основные клиентские сегменты, мы получим семь основных направлений спецдепозитарного обслуживания:



По трем последним сегментам реальная деятельность пока не ведется, это новые перспективные направления, которым предстоит развиваться в ближайшее время. Для обслуживания средств накопительной системы жилищного обеспечения военных должен быть проведен конкурс по отбору уполномоченного спецдепозитария, по аналогии с обслуживанием средств Пенсионного Фонда РФ. Что касается ипотечных облигаций и сертификатов участия, то этот потенциально перспективный сегмент спецдепозитарного рынка находится на этапе разработки регламентирующих его подзаконных актов. Здесь на специализированные депозитарии возлагаются функции по ведению реестра ипотечного покрытия, иными словами, хранения и учета залоговых прав, в том числе оформленных в виде закладных по ипотечным кредитам, служащих обеспечением по выпускам ипотечных ценных бумаг. Развитие данного направления находится в тесной взаимосвязи с развитием рынка ипотечного кредитования и секьюритизацией ипотечных активов.

Каждое из указанных направлений является весьма емким и перспективным и может служить предметом отдельной публикации, мы же пока остановимся более подробно на деятельности спецдепозитария паевых инвестиционных фондов.

На рисунке 1 показана интересная ситуация: несмотря на наличие более 50 лицензированных спецдепозитариев и порядка 25 спецдепозитариев, фактически обслуживающих ПИФы, основное количество фондов обслуживается не более чем десятком спецдепозитариев. Доли рынка по объемам активов будут несколько иными в связи с тем, что концентрация на рынке коллективных инвестиций весьма высока и на долю нескольких крупнейших управляющих компаний ПИФ приходится большая часть активов, но картина будет похожей — основная доля будет приходиться также на первые пять-семь спецдепозитариев. Ряд управляющих компаний, сконцентрировавших более или менее большой объем активов в своих фондах, на начальном этапе предпочли создание собственных спецдепозитариев. Однако постепенно ситуация меняется, и по мере развития рынка большая часть подобных структур прекратит свою деятельность, а наиболее эффективные и технологичные из них сумеют использовать свои ресурсы и будут расширять деятельность за счет привлечения клиентов с рынка. Поскольку спецдепозитарный рынок весьма ограничен, по сравнению, скажем, с таким рынком, как брокерский, можно прогнозировать, что

со временем в каждом его сегменте сформируется максимум десятка лидеров, состоящая из порядка 5—7-ми различных компаний и 3—5-ти компаний, обслуживающих крупные региональные центры. Остальные же будут постепенно отказываться от лицензий, либо специализироваться на отдельных направлениях спецдепозитарной деятельности.

НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ СПЕЦДЕПОЗИТАРНОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ ПИФ

Обслуживание паевых инвестиционных фондов является одним из двух основных сегментов рынка спецдепозитарных услуг — ПИФ и НПФ.

Специализированный депозитарий, пожалуй, является вторым после управляющей компании элементом инфраструктуры паевого инвестиционного фонда, задача которого заключается, прежде всего, в обеспечении сохранности активов фонда.

Услуги спецдепозитария ПИФ можно разделить на следующие группы:

- депозитарные услуги: учет прав на ценные бумаги фонда, функции номинального держателя и т.д.
- контрольные функции: контроль за действиями управляющей компании при распоряжении имуществом ПИФа,
- расчет стоимости чистых активов (СЧА) и стоимости пая ПИФа,
- ведение реестра владельцев инвестиционных паев,
- ведение бухгалтерского учета инвестиционного фонда,
- консультационные и информационные услуги.

Помимо основных депозитарных операций, для осуществления контрольных функций специализированный депозитарий:

- осуществляет хранение копий первичных документов о сделках, движении средств на банковском счете фонда, отчетов об оценке имущества и других документов;
- проверяет правильность расчета управляющей компанией стоимости чистых активов и цены пая и подтверждает результаты расчетов;
- контролирует правильность расчетов с инвесторами фонда, своевременность проведения операций с паями, корректность расчета количества выдаваемых паев;
- следит за соблюдением управляющей компанией нормативных актов и ответственности ее деятельности правилам доверительного управления паевым фондом, а в случае их нарушения оповещает об этом ФСФР;

- проверяет на соответствие правилам фонда и требованиям ФСФР к составу и структуре активов все сделки фонда и дает управляющей компании согласие на их совершение;

- контролирует все расходные операции по денежным счетам фонда, подписывая соответствующие платежные документы.

На первый взгляд, все выглядит достаточно просто и логично. Однако детальное рассмотрение содержания контрольных функций специализированного депозитария показывает, что должна проверяться буквально каждая операция паевого фонда. Это предполагает достаточно большой объем операционной работы и фактического дублирования внутреннего учета операций ПИФа, осуществляемого управляющей компанией. В такой ситуации эффективная организация процессов и минимизация операционных затрат являются особенно важными для спецдепозитария.

Большинство спецдепозитариев создано на базе депозитариев, поэтому очевидно, что основные депозитарные функции по учету прав на ценные бумаги могут выполняться существующими учетными системами. Таким образом, автоматизация и модернизация информационных систем требуется прежде всего в части, связанной с осуществлением контрольных функций, сопряжением систем депозитарного и контрольного учета, автоматизацией документооборота с другими обслуживающими фонд организациями, ведения реестра владельцев паев (если эти функции не переданы регистратору).

Автоматизация функций специализированного депозитария, в частности, должна включать следующие элементы:

- контрольный учет операций с ценными бумагами и иными активами, составляющими портфель фонда, контроль соответствия структуры активов требованиям законодательства и инвестиционной декларации;
- расчет стоимости чистых активов и стоимости инвестиционного пая фонда на основании поступающих сведений о котировках ценных бумаг, стоимости иных активов и информации реестра владельцев о количестве паев фонда, находящихся в обращении;
- учет поступающих в оплату паев денежных средств инвесторов, квиточка поступивших на счет фонда платежей в оплату паев с поступившими заявками на приобретение паев;
- учет поступающих заявок на погашение паев и контроль за выплатой денежной компенсации за погашенные паи;



- **организация защищенного электронного документооборота** с управляющей компанией и другими обслуживающими фонд организациями;

- организация экспорта-импорта данных с системой ведения реестра владельцев паев, если ведение реестра осуществляет регистратор, или интеграция такой системы с информационной системой специализированного депозитария, если функции по ведению реестра владельцев паев переданы ему.

Таким образом, помимо депозитарного учета автоматизированная система специализированного депозитария должна обеспечивать возможность ведения подробного аналитического учета, позволяющего отслеживать различные контрольные параметры, гибко настраивать и формировать различного рода отчетность, поддерживать возможности импорта-экспорта данных.

Для системы ведения реестра владельцев паев, независимо от того, кто осуществляет указанные функции, важнейшим направлением развития является **обеспечение удаленного доступа**, позволяющего агентским пунктам как оперативную получать информацию, необходимую для консультирования пайщиков, так и осуществлять первичную обработку и передачу заявок и документов в электронном виде управляющей компании, специализированному регистратору и/или специализированному депозитария.

В целях осуществления функций по контролю за движением денежных средств фонда важно построить эффективное технологическое взаимодействие с банком, где открыты денежные счета. Организация доступа спецдепозитария к системам дистанционного банковского обслуживания часто оказывается весьма сложной задачей, в которой для достижения положительного результата не хватает основной детали — заинтересованности со стороны банка. Эта технологическая цепочка существенно упрощается только в одном случае — если специализированный депозитарий является подразделением банка, в котором открыты счета фонда.

В части повышения эффективности за счет внедрения систем электронного документооборота для спецдепозитария можно выделить несколько наиболее важных информационных потоков:

- получение СД от УК и ее агентов данных о принятых заявках инвесторов,
- обмен между СД, Регистратором и УК информацией об операциях в реестре владельцев паев,
- обмен между СД и Банком информации о платежах по счетам ПИФ,

- получение СД от УК, ее брокеров или расчетных систем информации о заключенных сделках с ценными бумагами.

Переход на новый качественный уровень обслуживания, предполагающий работу с большими объемами данных и операций, практически невозможен без активного использования на этих направлениях систем ЭДО (электронного документооборота), что в свою очередь требует стандартизации указанных потоков, форматов обмена данными, а также устранения ряда пробелов в законодательном регулировании.

Так, например, задачи использования систем ЭДО для обмена отчетами и подачи поручений между СД и его клиентами — УК уже успешно решаются многими спецдепозитариями. Проблемы возникают прежде всего на тех участках, где «источником» документа являются не сами УК или СД, а третьи лица, например, брокеры.

Задача автоматизации для УК при этом стоит несколько проще: многие брокеры уже используют электронные каналы предоставления отчетности. Но зачастую для спецдепозитария это не является решением проблемы. Во-первых, далеко не все брокеры используют электронную цифровую подпись, поэтому электронный отчет не является полноценным документом и не может быть использован без следующего предоставления бумажного оригинала. Во-вторых, УК приходится активно работать с одним-двумя брокерами, и обработку их форматов она может автоматизировать, а спецдепозитария — с несколькими десятками брокеров, с которыми работают его клиенты. В такой ситуации установить договорные отношения по обмену ЭДО с каждым из них, согласовать форматы его отчетов и автоматизировать их обработку может стать непосильной задачей.

Гораздо предпочтительней для спецдепозитариев было бы иметь **единый стандартный формат** получения информации о торговых операциях их клиентов. Это может означать либо разработку унифицированного единого электронного формата брокерского отчета, который был бы принят разными брокерами, либо получение этой информации в едином формате, например, через расчетно-клиринговую систему биржи. Как мы видим, оба варианта выходят за рамки взаимоотношений спецдепозитария и его клиентов.

Похожая ситуация складывается и в части обмена данными о принятых УК и агентами заявках пайщиков, где работа с бумажными документами по мере роста объемов операций становится невозмож-

ной, а использование множества различных форматов отдельных программных продуктов весьма затруднительной. И снова встает задача стандартизации этих форматов, решение которой, в данном случае, наиболее эффективно если не централизованно, то хотя бы на базе единых форматов, разрабатываемых спецдепозитарием или регистратором для всех его клиентов.

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Характеризуя текущее состояние рынка услуг специализированных депозитариев, можно выделить следующие ключевые моменты:

- для рынка характерна достаточно высокая концентрация и конкуренция,
- рост объемов операций начинает выявлять проблемы недостаточной эффективности инфраструктуры рынка коллективных инвестиций, риски неспособности справиться с большими объемами при низком уровне издержек;
- необходимо выработать операционные и технологические стандарты ведения деятельности;
- избыточное и противоречивое регулирование спецдепозитариев, частые изменения нормативной базы существенно повышают риски, увеличивают операционные затраты и одновременно тормозят эффективное развитие технологий.

Автоматизация и стандартизация потоков документов, осуществление их посредством использования систем удаленного доступа, безопасность которых обеспечивается средствами криптографической защиты, позволит минимизировать трудоемкие участки работы, будет способствовать общему снижению издержек системы. Безусловно, это еще потребует существенных усилий и инвестиций, значительная часть которых будет потрачена на выработку общепринятых стандартов. Очевидно, что без заинтересованности и партнерства со стороны всех участников, в том числе бирж и клиринговых систем, иных участников фондового рынка и, конечно, его регуляторов построение эффективной инфраструктуры весьма затруднительно.

Несмотря на существующие проблемы, рынок спецдепозитарных услуг находится в активной фазе своего развития и готовится к новым направлениям работы, таким как обслуживание выпусков ипотечных ценных бумаг. ■



СТАНДАРТИЗАЦИЯ СИСТЕМ ЭДО НА РЫНКЕ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Павел Прасс

ДИРЕКТОР ПО СТРАТЕГИЧЕСКОМУ РАЗВИТИЮ ОАО «СПЕЦДЕП»

Александр Ермаков

НАЧАЛЬНИК ОТДЕЛА ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ОАО «СПЕЦДЕП»

В последнее время вопросы, связанные с организацией электронного документооборота (ЭДО) между участниками фондового рынка, являются одними из наиболее обсуждаемых в профессиональном сообществе. Чтобы определить, каким образом необходимо развивать технологии, нужно немного пофантазировать и представить себе, каким нам хочется видеть наш рынок и взаимодействие участников на нём через два-три года, через пять лет... Ведь мы создаем технологии не ради самих технологий, а для развития нашего бизнеса, и технологии — это лишь инструмент, но инструмент жизненно важный.

Кому нужны в итоге эти самые технологии, кто их конечный потребитель?

Круг пользователей должен быть определен для каждого технологического решения и продукта.

Одним из важнейших потребителей и пользователей технологий на рынке коллективных инвестиций, исходя из названия рынка, являются коллективные инвесторы — те самые физические и юридические лица, чьи финансовые ресурсы приходят в этот сегмент рынка. Справедливости ради, надо заметить, что пока эти инвесторы ещё не ощущаются как конечные потребители технологий, но именно на них надо ориентироваться, развивая технологии.

Выводы, которые следуют из такого определения целевой аудитории потребителей технологий, следующие: технологические решения на рынке коллективных инвестиций должны быть в итоге ориентированы на массового пользователя или, по крайней мере, иметь возможность интеграции (сопряжения) с систе-

мами массового пользования. Решения должны быть масштабируемы и открыты для развития, решения должны соответствовать определенным общепринятым (или массово принятым) стандартам функционирования и развития, решения должны быть не тяжелы в поддержке их функционирования.

При создании технологий ЭДО, на наш взгляд, необходимо, прежде всего, реализовать форматы электронных сообщений, которыми будут обмениваться участники в процессе эксплуатации различных систем ЭДО. Не так важно, сколько и каких систем ЭДО в дальнейшем будет на рынке, какими программными и аппаратными средствами они будут реализованы, важно, на каком «языке» эти системы взаимодействуют между собой и другими смежными системами. **Форматы электронных сообщений — это и есть тот язык общения и взаимодействия информационных систем участников рынка, который должен быть выработан**

экспертами и принят всеми или большинством участников. Такие форматы в обязательном порядке должны появиться и стать стандартом электронного взаимодействия участников рынка.

В профессиональном сообществе уже есть практический опыт разработки, согласования и утверждения форматов электронных сообщений в рамках саморегулируемой организации (СРО) ПАРТАД. Данные форматы были созданы с учетом практического опыта электронного документооборота специализированных регистраторов и депозитариев, требований нормативных и правовых актов на фондовом рынке России, а также международного стандарта 15022. Помимо утвержденных советом директоров ПАРТАД форматов взаимодействия регистраторов и депозитариев не так давно увидело свет «Руководство по электронному документообороту» с использованием форматов электронного взаимодействия ПАРТАД, рекомендованное к применению членами этой СРО.



Целесообразно также учитывать зарубежный опыт (*SWIFT* и т.п.) и опыт ПАРТАД и рабочей группы под эгидой ПАРТАД при выработке форматов электронных сообщений на рынке коллективных инвестиций.

Каковы, по нашим оценкам, основные требования к форматам электронных сообщений на рынке коллективных инвестиций и к организации работы по их созданию?

1. Форматы должны учитывать интересы всех участников рынка коллективных инвестиций.

вии всех участников рынка коллективных инвестиций. С целью ускорения работ по формализации сообщений рабочей группой принято решение подойти к разработке документов с учетом востребованной на рынке функциональности при организации взаимодействия.

Если в ближайшее время не появятся цивилизованные, признанные большинством участников форматы электронных сообщений на рынке коллективных инвестиций, будет затруднена реализация масштабных сетевых решений, так как

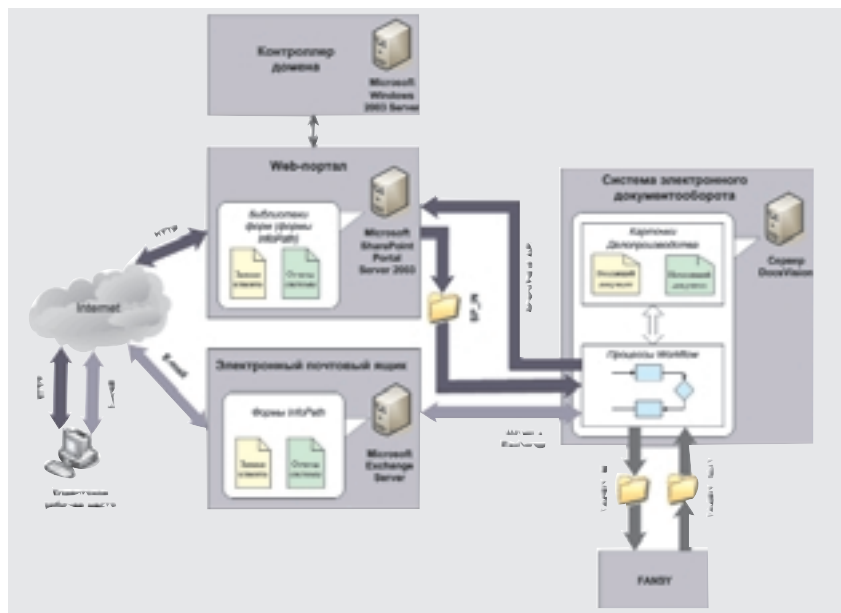
Мы не одиноки в таком понимании и подходах к организации систем ЭДО. Переговоры и консультации с участниками рынка помогают выработать универсальную модель эффективной системы ЭДО для рынка коллективных инвестиций. Конечно, реализация ее займет значительное время и будет осуществляться в несколько этапов, но базовые элементы системы созданы и осенью этого года введены в практическую эксплуатацию.

Несколько слов о том, кто должен быть двигателем процесса развития технологий взаимодействия на финансовых рынках и, в частности, в сфере коллективных инвестиций.

Идеальным вариантом развития рынка является ситуация, когда инфраструктура готова удовлетворить любые потребности активных участников рынка уже сегодня. И технологические решения инфраструктурных организаций (бирж, депозитариев, регистраторов) являются готовым современным инструментом развития бизнеса для активных участников. Другими словами, **инициаторами, двигателями и владельцами самых современных технологий взаимодействия, в том числе технологий ЭДО, должны выступать инфраструктурные организации.** Это очевидно, потому что инфраструктурные организации являются аккумуляторами информации и вопросов взаимодействия множества активных участников рынка, да и вообще, вопросы взаимодействия участников есть, по сути, вопросы обеспечения развития бизнеса, то есть инфраструктурные вопросы.

Сказанное, конечно же, не означает, что все участники рынка должны и могут спокойно ожидать, когда усилиями инфраструктурных активистов будут созданы идеальные технологические системы, удовлетворяющие потребностям большинства. Просто для инфраструктурных организаций развитие и практическое внедрение технологий взаимодействия участников — это прямая обязанность и привилегия, а для остальных участников — необходимое и полезное сотрудничество и обеспечение развития бизнеса. ■

Рисунок 1. ОРГАНИЗАЦИЯ СИСТЕМЫ ЭЛЕКТРОННОГО ДОКУМЕНТООБОРОТА



2. Форматы документов должны базироваться на языке *XML* и максимально приближаться к международным форматам *ISO 20022* («Универсальная схема сообщений для финансовой индустрии»).

3. Форматы должны учитывать сложившуюся практику взаимодействия участников финансовых рынков.

Основой должны стать «Форматы взаимодействия регистраторов и депозитариев», утвержденные советом директоров ПАРТАД в 2004 году.

Создавать форматы необходимо также с учетом работы международных организаций. Так, существует опыт работы Национальной группы по анализу практики фондового рынка (*SMPG*), организованной *SWIFT*.

В настоящее время мы являемся активным участником рабочей группы, состоящей из участников разных сегментов рынка: управляющие компании, специализированные депозитарии, специализированные регистраторы и представители СРО. Рабочая группа поставила перед собой цель создания единых форматов, учитывающих интересы при взаимодействии

для многих участников сохраняется очевидная сложность одновременного поддержания взаимодействия с разными системами, а, значит, затрудняется и решение задачи создания технологий массового применения.

Каким же требованиям должны удовлетворять системы ЭДО для соответствия потребностям рынка?

1. Базироваться на универсальных форматах, о чем мы говорили выше.

2. Иметь *Web*-ориентированность, то есть клиент при работе с системой ЭДО должен иметь возможность использовать стандартные программы Интернета.

3. Быть безопасными, то есть подтвержденными системой защиты (электронно-цифровая подпись).

4. Быть максимально технологичными, надежными и простыми в использовании.

5. Обладать возможностями информационной совместимости с другими программами, используемыми потребителем.

6. Предоставлять клиентам возможность контроля обработки заявок и распоряжений.



ЕЛЕНА СОЛОВЬЕВА
Руководитель службы стандартизации НДЦ

ОБ ОСНОВНЫХ ПРОБЛЕМАХ РАЗРАБОТКИ ЕДИНЫХ СТАНДАРТОВ НА РЫНКЕ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Организация электронного документооборота — один из наиболее острых вопросов для участников российской учетной системы. Уже ни у кого не вызывает сомнения сам факт необходимости перехода от чисто бумажного обмена информацией на электронный документооборот (ЭДО) и создания предпосылок для внедрения полноценной технологии автоматизированной обработки операций с ценными бумагами.

Ни для кого не секрет, что на первом этапе взаимодействие участников было полностью ориентировано на бумажные технологии. Об этом косвенно свидетельствуют и отдельные нормативные акты, которые принимались регулирующими органами, к примеру, Постановление ФКЦБ №27 от 2 октября 1997г. «Об утверждении положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг».

Новые перспективы внедрения электронного документооборота появились у участников фондового рынка с принятием в январе 2001г. закона №1-ФЗ «Об электронной цифровой подписи», в котором зафиксирована норма, что «электронная цифровая подпись в электронном документе равнозначна собственноручной подписи в документе на бумажном носителе». Этот документ вызывает определенные нарекания специалистов, звучат обвинения в недостаточной отла-

женности механизмов его реализации, в частности, лицензирования удостоверяющих центров. Тем не менее, в нем были узаконены такие понятия системы электронного документооборота (СЭД), как понятие корпоративной информационной системы, удостоверяющего центра такой системы и др. Этим законом электронные документы были приравнены к бумажным.

На текущий момент у многих участников российской учетной системы созданы и успешно функционируют корпоративные системы электронного документооборота, используемые при взаимодействии с клиентами. Эти системы носят, как правило, замкнутый характер, в них действуют правила, устанавливаемые конкретным Организатором СЭД, и используются частные форматы документов, что приводит к множественности форматов одинаковых по своей сути до-

кументов в разных системах ЭДО. В каждой такой системе используются отдельные ключи ЭЦП и ключи криптографирования, может предусматриваться выделение отдельных компьютеров. Это существенно усложняет процесс взаимодействия участников и повышает издержки на обслуживание ЭДО. Отражается это и на непосредственных участниках инвестиционного процесса, т.к. рост себестоимости приводит, как правило, к соответствующему росту тарифов на оказываемые услуги.

Вместе с тем, при наличии успешно функционирующей частной корпоративной системы ЭДО, у ее организатора возникает законный вопрос о целесообразности вложения дополнительных сил и средств в существенные доработки, а может быть и в полную замену программного обеспечения с целью внедрения унифицированных форматов электронных документов. Тем более,



что на данном этапе не совсем ясным является вопрос, какой же формат будет действовать на российском фондовом рынке и признан регулирующими органами.

В зависимости от сектора фондового рынка и жесткости его регламентации в нормативных документах регулирующих органов может существенно различаться и количество документов, используемых в процессе взаимодействия участников.

И если для регистраторов достаточно четко определен перечень используемых документов в вышеупомянутом постановлении ФКЦБ №27, а также состав реквизитов, которые должны в них присутствовать, то состав документов и их реквизитный состав, например, для депозитариев и спецдепозитариев, регламентирован по отдельным направлениям не столь жестко. И здесь у участников появляется достаточно широкий простор для нормотворчества.

Поэтому одной из важных проблем в сфере совершенствования инфраструктуры коллективных инвестиций является установление единых требований, форматов и стандартов применительно ко всем формам коллективных инвестиций и обеспечение процесса «сквозной» обработки информации.

Данные вопросы не являются чисто российской проблемой.

Мировое сообщество, в том числе и ЕЭС, уделяют большое внимание вопросам повышения эффективности при осуществлении расчетов. С этой целью в 2001 г. была создана *Giovannini group*, перед которой были поставлены задачи провести анализ состояния систем клиринга и расчетов на финансовых рынках ЕЭС и выработать рекомендации по их совершенствованию. В докладе указанной группы были названы 15 основных препятствий для повышения эффективности и ускорения расчетов на финансовом рынке и обеспечения «сквозной» обработки информации и отмечено, что главная причина кроется в национальных различиях в информационных технологиях и интерфейсах, используемых при проведении клиринга и расчетов. В том числе:

- использование частных форматов инфраструктурными организациями (в отчете группы было особо отмечено, что доступ к центральным клиринговым палатам осуществляется с использованием частных форматов);

- отсутствие единых протоколов и соглашений,

- высокие затраты на поддержание разнообразных технологий, обеспечивающих доступ к разным системам клиринга и расчетов.

Одним из направлений устранения указанных национальных «барьеров» яви-

лись работы по развитию единого стандарта финансовых сообщений *ISO 15022* и расширению перечня сообщений, основанных на принципах, заложенных в базовых документах указанного стандарта. В 2004 г. разработан и утвержден стандарт *ISO UNIFI 20022*, который явился логическим развитием ранее принятого стандарта *ISO 15022*. Данный стандарт является открытым и независимым от транспортной системы, что жестко зафиксировано в основных документах, регламентирующих вопросы создания и сопровождения стандарта. Стандарт определяет основные принципы построения сообщений, правила регистрации и ведения базового финансового словаря, положенного в основу разработки сообщений.

Актуальность темы коллективных инвестиций косвенно подтверждает и тот факт, что разработку новых типов сообщений с использованием стандарта *UNIFI 20022*, принятого и опубликованного в декабре в 2004г., участники мирового фондового рынка и разработчики нового стандарта начали с сообщений по инвестиционным фондам. На текущий момент уже опубликованы и находятся в процессе тестирования более 40 видов сообщений по инвестиционным фондам.

В августе 2005 г. по инициативе НП «Национальная лига управляющих» (НЛУ) и НП «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) при участии представителей ПАРТАД и РОССВИФТ состоялось совещание управляющих компаний, специализированных депозитариев и специализированных регистраторов. Совещание было посвящено вопросам развития электронного документооборота при взаимодействии между участниками рынка коллективных инвестиций.

В совещании приняли участие представители крупнейших управляющих компаний и специализированных депозитариев, а также представители НЛУ, НДЦ, ПАРТАД, РОССВИФТ. В результате была создана **рабочая группа по разработке единых форматов на рынке коллективных инвестиций**. Это можно считать добрым знаком, т.к. свидетельствует о том, что идея выработки единого профессионального языка общения участников рынка постепенно начинает овладевать массами, а также о готовности участников рынка коллективных инвестиций договариваться об общих принципах и правилах взаимодействия при использовании электронного документооборота.

Создание рабочей группы можно считать своего рода логическим продолжением начатой в 2003–2004 гг. работы по созданию единых форматов для отдельных сегментов российского

фондового рынка, проводившейся ПАРТАД и РОССВИФТ. Участие в работе вновь созданной группы экспертов этих организаций, уже имеющих опыт разработки и согласования стандартов сообщений по ценным бумагам на российском рынке, а также НЛУ, может служить своего рода подтверждением достаточной компетентности созданной группы.

Основными задачами созданной рабочей группы можно считать на первом этапе:

- **определение основных функциональных областей взаимодействия участников, для которых предполагается разработать унифицированные форматы;**

- **выделение основных бизнес-процессов, для которых должны быть разработаны форматы сообщений;**

- **выделение основных операций, выполняемых в рамках каждого бизнес-процесса;**

- **составление и предварительное согласование списка документов, используемых при взаимодействии участников на рынке коллективных инвестиций по каждой операции;**

- **выделение основных участников обмена для каждого процесса;**

- **проведение анализа возможности и целесообразности реализации документов в электронном документообороте;**

- **выделение наиболее часто используемых документов при взаимодействии основными участниками данного сегмента фондового рынка, в первую очередь являющихся многофункциональными, используемыми при проведении разных операций;**

- **для каждого сообщения выделение набора основных полей и их подробное описание;**

- **составление предварительного макета сообщения и проведение *gar-анализа* с целью выявления недостающих элементов в сообщении, которые реально необходимы участникам.**

К настоящему моменту состоялось несколько заседаний рабочей группы.

Представителями ЗАО «Первый Специализированный Депозитарий» подготовлен документ с описанием основных типов документов, которые используются участниками рынка коллективных инвестиций с выделением основных функциональных групп документов. Этот документ принят за основу для анализа и разработки форматов сообщений.

Определены приоритеты разработки сообщений и выделены наиболее часто используемые в документообороте документы. Вместе с тем, уже на данном этапе очевидно, что не все документы, ис-

пользуемые в бумажном документообороте, должны переводиться в электронную форму. Например, в случае, если какой-то документ в обязательном порядке должен сопровождаться комплектом бумажных документов, его реализация в электронном виде нецелесообразна. Поэтому окончательное решение о разработке формата сообщения должно приниматься по результатам анализа практики применения конкретного бумажного документа.

Одной из важных задач разработки единого стандарта является создание единого языка общения участников фондового рынка и предпосылок для сближения практики расчетов участников.

При разработке единого стандарта форматов электронных документов должны учитываться следующие две основные составляющие:

- техническая, определяющая используемый язык описания и программирования,
- функциональная, определяющая тот набор терминов и понятий (единый бизнес-словарь), который должен быть положен в основу стандарта и который будет использоваться всеми участниками проекта.

В ходе разработки стандарта участникам этого процесса предстоит ответить на целый ряд сложных и болезненных вопросов. От каждого из принимаемых решений может существенно зависеть объем и стоимость доработок используемого программного обеспечения, поэтому при решении этих вопросов очень важным является готовность участников рабочей группы к поиску разумного компромисса и оптимального решения для всех участников.

Среди таких вопросов хотелось бы прежде всего выделить следующие:

1. Будет ли разработка унифицированных форматов проводиться с «нуля», или будет учтен ранее накопленный опыт работы над созданием стандартов той или иной области на российском фондовом рынке, а также международный опыт создания стандарта финансовых сообщений.

Можно полностью отказаться от использования международной практики и начать работу «с чистого листа». Но, наверное, все-таки более разумно, по мере возможности, учесть накопленный опыт. Тем более, что он представляет собой результат обобщения и анализа опыта работы на фондовых рынках, накопленного как российскими участниками, так и крупнейшими операторами ведущих зарубежных стран. Можно привести достаточно много примеров положительного использования такого опыта при разработке форматов взаимодействия регистрато-

ров и депозитариев рабочей группой ПАРТАД.

Международный стандарт *UNIFI 20022* выбран мировым сообществом в качестве единой платформы для разработки разных категорий финансовых сообщений. Он состоит из 5-и основных частей, в которых определены права и обязанности сторон (*ISO/TC-68* и *SWIFT*) по регистрации, созданию и поддержанию финансового словаря и каталога сообщений, сформированных на его основе. В технических спецификациях дается достаточно подробное описание общих принципов и правил моделирования и разработки схем сообщений, использования компонентов и элементов сообщений, включенных в финансовый словарь, описана методология организации работы по анализу и составлению спецификаций форматов. Использование принципов, положенных в основу разработки сообщений стандарта *UNIFI 20022*, может способствовать определенному сближению российской и мировой практики совершения операций с ценными бумагами.

В то же время отдельные функциональные области могут быть исключены из рассмотрения при разработке единых форматов электронных документов. Это может быть связано, например, с тем, что в отдельных функциональных областях участниками электронного документооборота могут являться государственные органы и организации, обмен с которыми может осуществляться ограниченным кругом участников, поэтому решение об ориентации на международные стандарты может не затрагивать такие узкоспециальные области взаимодействия, в которых участвует ограниченный круг организаций или порядок обмена достаточно жестко регламентируется внешним регулятором (ЦБ РФ, МНС РФ, КФМ). Решение должно приниматься отдельно по каждой категории документов.

2. Какой язык должен быть выбран в качестве базы для разработки последующего описания форматов сообщений, которые войдут в состав стандартов.

В последнее время широкое распространение получил расширяемый язык разметки (*eXtensible Markup Language, XML*). Этот язык обладает рядом преимуществ, он поддерживается широко распространенными инструментами и программными средствами, относится к категории Интернет-технологий. Он предоставляет широкие возможности для документирования информации, упрощает работу по построению схем сообщений за счет возможности использования единожды описанных элементов. С использованием средств просмотра можно

получить достаточно наглядные и удобные для обычного пользователя функциональных подразделений, не посвященного в основы программирования, макеты документов.

Преимуществом данного языка можно считать его стройность и способность к стандартизации.

Этот язык выбран и международным сообществом в качестве языка описания и разработки стандартов электронных финансовых сообщений, в том числе по операциям с ценными бумагами. Преимуществом использования этого языка в стандарте *ISO (UNIFI 20022)* является то, что все этапы жизненного цикла финансового инструмента описываются с помощью одного инструмента.

Вместе с тем, необходимо понимать, что *XML* — это не более чем средство описания сообщений и их составных элементов. Основой же является выбранный для описания синтаксис — «набор слов» — понятий, определяющих все элементы, используемые в финансовых сообщениях. В противном случае, все использующие *XML* стороны рискуют получить разные диалекты и наречия, не совместимые между собой. Именно поэтому в основу разработки международного стандарта *UNIFI 20022* закладывается финансовый словарь и репозиторий, в котором каждому понятию финансового рынка дается развернутое определение, обеспечивающее его однозначную трактовку всеми участниками финансового и, в том числе, фондового рынка.

В настоящее время данный язык достаточно широко используется для описания форматов электронных сообщений и российскими участниками, но это как раз тот случай, когда разные описания не совместимы между собой и роднят их только магические буквы «*XML*».

Первой удачной попыткой координации усилий участников российского финансового рынка можно считать создание в рамках саморегулируемой организации ПАРТАД «Форматов электронного взаимодействия регистраторов и депозитариев» в июне 2004 г., которые предназначены для взаимодействия номинальных держателей ценных бумаг с регистраторами при совершении операций по передаче ценных бумаг, получению выписок и уведомлений о совершенных операциях, а также при составлении списка владельцев именных ценных бумаг. Указанные форматы в определенной степени можно считать и первым положительным экспериментом по использованию опыта, накопленного мировым сообществом при разработке международного стандарта *ISO 15022*.





Несмотря на все несовершенство указанных форматов и определенные проблемы, связанные с их внедрением на практике, впервые в форматах были успешно реализованы принципы создания стандартных блоков для описания основных понятий, используемых в разных документах (стороны, счета, ценных бумаг, остатка ценных бумаг и др.), что позволяет затем достаточно просто из отдельных «кирпичиков» формировать разные типы документов. Таким образом, обеспечивается универсальность и стан-

формировать различные типы сообщений. В этом случае возникает и вопрос допустимого количества уровней вложенности информации.

В форматах, используемых в настоящее время участниками рынка коллективных инвестиций, используются оба указанных подхода.

Например, один и тот же реквизит, код ИНН, в зависимости от типа стороны в форматах может иметь разное наименование в зависимости от типа стороны - ИНН управляющей компании (UKINN),

разработке частных форматов некоторыми участниками рынка коллективных инвестиций. Он позволяет увидеть документ в структурированном схематичном виде.

В этой же плоскости лежит и вопрос достаточности блок-схем для понимания содержания и наполнения реквизитов документа. Допустимо ли ограничиться только схемами и XML — описаниями электронных документов. Практика работы над Форматами ПАРТАД показала, что более удобным является наличие двух документов: одного — в текстовом виде с более подробными описаниями и комментариями, описывающими правила заполнения полей и накладываемые ограничения, который предназначен для пользователей, и второго — в виде схемы — которая используется непосредственно программистами. Аналогичный подход к комплектации документации реализован и в стандарте UNIFI 20022.

Пример описания стороны (инициатора операции) в виде блок-схемы приведен на рисунке.

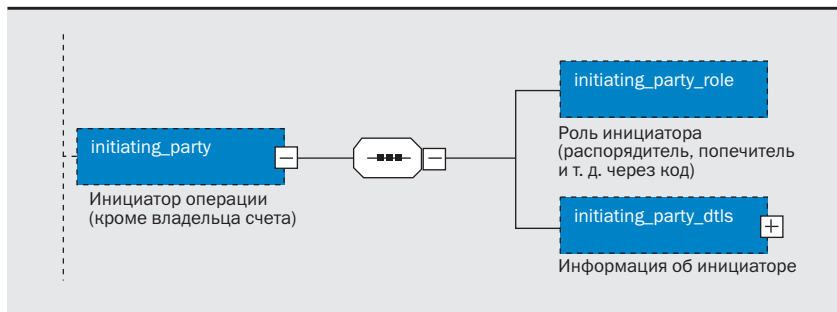
5. Вопрос необходимости и целесообразности определения статуса (обязательности) тех или иных полей в сообщении.

Данный вопрос непосредственно связан с определением назначения и места спецификации форматов в инфраструктуре электронного документооборота.

Первый вариант — в форматах жестко формализуется область допустимых значений того или иного реквизита, определяется обязательность полей. В этом случае средства, разработанные на основании таких форматов (например, XSD), могут использоваться для проведения дополнительного логического контроля сформированного сообщения при его приеме или передаче. Тем не менее, если структура сообщения жестко регламентируется, сложно учесть все многообразие требований отдельных участников.

Второй вариант — это формулирование на самом общем уровне достаточно широкого набора допустимой для указания в сообщении информации. При этом каждый из участников самостоятельно определяет требования по заполнению и обязательности наличия тех или иных полей. Такое решение является максимально гибким. Однако, такие форматы можно рассматривать скорее в качестве некоего ориентира для определения структуры внутренней информационной системы, т.к. требования участников могут существенно отличаться. В этом случае участники все равно будут вынуждены учитывать при программировании специфику требований каждого из участников обмена. Кроме того, все функ-

Рисунок. СХЕМА ОПИСАНИЯ ИНИЦИАТОРА ОПЕРАЦИИ



дартность описания основных понятий, используемых в сообщениях, независимо от типа конкретного документа.

3. Какой язык, будет использоваться для описания элементов (полей) сообщений.

В настоящее время участники при описании форматов используют как русский, так и английский языки.

Например, в УФЭБС (Унифицированные форматы электронных банковских сообщений для безналичных расчетов, Банк России), в упомянутых выше Форматах ПАРТАД, а также в частных форматах отдельных участников используется английский язык. Другие участники используют русский язык. Хотя английский язык используется значительно чаще и является международным языком программирования.

4. Каким образом формировать и описывать структуру каждого документа? Какую структуру документов выбрать за основу:

- формировать документы с простым перечислением полей в каждом из документов без выделения отдельных повторяющихся в разных документах блоков с присвоением одинаковым понятиям разных наименований,

- либо использовать более системный подход с предварительным структурированием информации, выделением базовых наиболее часто повторяющихся полей и блоков и определением их структуры. После определения набора таких блоков («кирпичиков») уже на их основе

ИНН кредитной организации (INN), ИНН брокера (BrokerINN), ИНН Депонента (DeponentINN) т.д. и т.п. Косвенно это означает и то, что в реквизите сочетаются два разнородных признака (тип описываемой стороны и реквизит).

При втором подходе определяется тип характеристики — как тип данных (INN), для которой могут быть один раз определены стандартные ограничения на допустимую длину поля в соответствии с действующими нормативными документами. Отдельно определяется тип стороны (управляющая компания, кредитная организация, брокер и т.д.), а для описания стороны используется стандартный набор полей (наименование, ИНН, код ОКПО, КПП), описываемый также один раз. Данный подход обеспечивает значительное упрощение сопровождения формата за счет сокращения количества описываемых атрибутов (один вместо как минимум 6 и более в приведенном выше примере). Резко сокращается и объем документации при описании формата, т.к. структура конкретного документа определяется уже не прямым перечислением полного перечня реквизитов для каждого, включаемого в формат документа, а списком, включенных в документ базовых блоков с указанием допустимости их повторяемости в сообщении.

Второй подход соответствует и рекомендациям ISO (UNIFI 20022). Он реализован в настоящее время в Форматах ПАРТАД, а также выбран за основу при



ции контроля правильности заполнения сообщения и указания обязательных полей будут выполняться программными средствами на стороне получателя сообщения.

В качестве промежуточного решения возможно согласование участниками набора минимально необходимых обязательных к заполнению полей.

Так, первым удачным опытом унификации и стандартизации требований к сообщениям, которыми могут обмениваться участники российского фондового рынка в рамках единого стандарта *ISO 15022*, можно считать разработку национальной рабочей группой по изучению практики российского фондового рынка «Рекомендаций по использованию стандартов *SWIFT* для передачи финансовых сообщений на фондовом рынке с учетом требований и особенностей российского рынка ценных бумаг». Этот документ был разработан под руководством и при активном содействии РОССВИФТ. В дополнение к стандартным правилам оформления сообщений *SWIFT* он зафиксировал договоренности основных российских участников системы о правилах использования необязательных текстовых полей и указания в них дополнительной информации, которая является обязательной в соответствии с требованиями российского законодательства. Однако, этот документ носит рекомендательный характер и его положения не всегда выполняются на практике. Основная причина такой ситуации кроется в том, что внесение изменений в уже функционирующие программные средства требует значительных материальных и временных затрат на доработку и тестирование ПО на стороне получателя сообщения, например, депозитария, установившего отличные от согласованных правила заполнения сообщения, без получения им ощутимых конкурентных преимуществ на рынке.

6. Вопрос целесообразности и допустимости использования в форматах различных справочников.

Действительно, при передаче информации более удобно и технологично использовать справочники. Этот путь достаточно широко используется в разных стандартах. Например, в УФЭБС (Унифицированные форматы электронных банковских сообщений для безналичных расчетов, Банк России), в упомянутых выше Форматах ПАРТАД. Использование справочников упрощает автоматизированную обработку информации, представленной в формализованном виде, обеспечивает однозначность понимания того или иного кода всеми участниками обмена.

При создании справочников могут быть успешно использованы и разработкой международного стандарта *UNIFI 20022*. У НДЦ имеется положительный опыт применения таблицы кодов для классификации видов корпоративных событий и действий, разработанной в рамках работы над стандартом *UNIFI 20022*. Данная таблица была взята за основу при составлении классификации корпоративных событий в НДЦ.

Каждая организация, работающая на фондовом рынке, например, депозитарий, не может существовать в вакууме. Она в значительной степени зависима от окружающей инфраструктуры, т.к. какими бы хорошими ни были правила и форматы, на основе которых осуществляется ее взаимодействие с клиентами, при выходе на взаимодействие с другими организациями она начинает сталкиваться с достаточно серьезными проблемами. Например, при использовании в ЭДО справочников, пусть даже утвержденных ПАРТАД, весьма важным становится вопрос готовности других участников и их внутреннего программного обеспечения принимать и обрабатывать информацию с использованием соответствующих справочников и передавать эту информацию в отчетах. В связи с тем, что указанные форматы носят рекомендательный характер и не могут являться обязательными для зарегистрированных лиц, их применение на практике таит определенные проблемы, не позволяющие в полном объеме внедрять *STP* при взаимодействии, например, регистраторов с номинальными держателями. Так, у регистраторов отсутствуют официальные законодательные основания требовать от всех зарегистрированных лиц предоставления информации с использованием справочников ПАРТАД в случае, если информация предоставляется на бумажном носителе. Соответственно, регистратор не может предоставлять отчеты депозитарию по всем проводимым по его счетам операциям в точном соответствии с согласованными форматами. А депозитарий, в свою очередь, не может осуществлять автоматизированную обработку уведомлений из реестра и вынужден прибегать к их ручной обработке.

Если проанализировать опыт смежных отраслей, то мы увидим, что при внедрении электронной отчетности в обязательном порядке проводится достаточно подробная кодификация и разрабатываются различные классификаторы, будь то отчетность, предоставляемая банками КФМ, форматы УФЭБС Банка России, отчетность МНС РФ или другие области. Но в каждом из этих случаев внедряемые

классификаторы становятся нормативно обязательными для использования всеми участниками. Без этого не будут получены ожидаемые от такой классификации преимущества. Или, как это часто случается на практике, вместо правильных кодов будет «принудительно» ставиться код – «информация не известна», «прочие», что практически делает невозможным достижение цели, для которой вводился данный справочник.

7. Вопрос обеспечения соответствия между бумажными формами и их электронным представлением.

Очевидно, что в случае, если какой-то документ в обязательном порядке должен сопровождаться комплектом бумажных документов, то его реализация в электронном виде нецелесообразна, то же самое можно сказать и об отдельных реквизитах форм.

При проведении анализа и построения макетов сообщений участники будут вынуждены столкнуться еще с одной проблемой – пойти ли по пути прямого перевода бумажной формы «один в один» в электронный вид, или проводить дополнительный анализ целесообразности включения реквизитов в электронный документ. При электронной обработке документа отдельные поля могут являться заведомо избыточными и создавать проблемы для правильной обработки документа. Например, если в описании ценной бумаги в бумажной форме было предусмотрено несколько полей, и они могут быть одновременно заполнены, насколько целесообразно переносить эту практику в электронный документ и допускать возможность одновременного заполнения нескольких полей также и в электронном документе. Сложность ответа на данный вопрос может определяться и тем, что в нормативных документах в отдельных случаях жестко закрепляется перечень обязательных реквизитов в документе. С этой проблемой неоднократно приходилось сталкиваться участникам рабочей группы ПАРТАД, и зачастую приходилось включать в электронные документы поля, которые будут заведомо игнорироваться при электронной обработке документа, но необходимость включения которых в электронный документ диктовалась требованиями нормативных документов.

8. Какую форму организации процесса разработки стандартов и форматов выбрать?

Более эффективным в этом плане кажется объединение усилий наиболее активных участников рынка, обладающих достаточными знаниями и опытом взаимодействия с разными категориями уча-



стников фондового рынка. В рамках работы надо проектом стандарта его участники получают возможность изложить свое мнение по рассматриваемым вопросам, поделиться опытом взаимодействия с другими участниками фондового рынка и связанными с этим проблемами. Данный вариант позволяет максимально учесть сложившуюся на рынке практику.

Собственно, по этому принципу строится в международной практике и работа по созданию сообщений стандарта *UNIFI 20022*. К работе привлечены эксперты из крупнейших финансовых институтов. Группа экспертов проводит анализ определенной области взаимодействия, выявляет типы сообщений, которые должны быть включены в форматы. Дополнительно проводится анализ на предмет отсутствия в уже сформированных сообщениях аналога, который может быть использован в качестве основы при условии «косметических доработок».

На наш взгляд, проект создания спецификаций форматов может быть успешным только в случае непосредственного и активного участия в разработке стандарта и форматов конечных пользователей формата — представителей конкретного сегмента фондового рынка.

9. Каким должен быть статус стандарта и форматов — обязательный или рекомендательный? Как показывает практика работы над стандартами, после разработки до момента внедрения в широкое использование они должны быть проверены на практике и пройти своего рода «опытную» эксплуатацию, когда проверяется достаточность полей для указания информации, выявляются мелкие погрешности в описании формата и т.д. На этой стадии форматы могут носить только рекомендательный характер. Однако на следующей стадии они должны становиться обязательными для участников рынка.

Разрабатываемые в рамках стандарта *UNIFI 20022* сообщения на первом этапе также проходят апробацию в специальных рабочих группах (*Standards Evaluation Groups (SEGs)*). В состав рабочей группы входят эксперты — представители международных депозитариев (*Clearstream Bank (Luxembourg), Euroclear Bank (Brussels)*), крупных инвестиционных американских и европейских банков (*JPMorgan Chase Bank, N.A., Depository Trust and Clearing Corporation, Citigroup*) и др. В задачи группы входит проверка разработанных макетов сообщений с позиции потенциальных пользователей. Затем реализуются пилотные проекты, участие в которых принимает ограниченный

круг участников, и только после этого документы передаются для широкого использования.

ВЫВОДЫ

При разработке проекта стандартов, на наш взгляд, целесообразно максимально использовать опыт, накопленный участниками, и эта работа должна строиться с учетом рекомендации и наработок международного стандарта *UNIFI 20022*.

Конечной целью разработки унифицированных стандартов и форматов сообщений на рынке коллективных инвестиций является создание предпосылок для внедрения полноценного электронного документооборота и «сквозной обработки информации» (STP), постепенного сближения национальных и международных стандартов, для повышения прозрачности российского фондового рынка для иностранных инвесторов и упрощения взаимодействия при совершении операций на рынке ценных бумаг.

Гармонизация технологических и технических решений позволит его участникам в будущем:

- существенно снизить операционные затраты, связанные с бумажным документооборотом:

- на формирование и доставку документов,

- на содержание персонала для обеспечения ручного ввода информации в корпоративную систему;

- полностью автоматизировать процессы регистрации и отправки документов;

- сократить количество рутинных операций, выполняемых сотрудниками, и высвободить персонал для выполнения более важных задач организации; к примеру, затраты мирового сообщества на ручную обработку информации по разным оценкам составляют до 5 миллиардов евро в год;

- исключить зависимость скорости исполнения операций от количества получаемых поручений на проведение операций;

- обеспечить оперативный и эффективный мониторинг и контроль исполнения операций на всех этапах прохождения документов;

- сократить затраты на установление и поддержание систем электронного документооборота и обслуживание используемого в процессе взаимодействия оборудования;

- снизить затраты на систематическую доработку и сопровождение внутренних информационных систем, а также систем, обеспечивающих сопряжение с разнообразными системами ЭДО;

- снизить операционные риски, связанные с обработкой бумажных документов за счет исключения «человеческого фактора» и сокращения до минимума возможности вмешательства человека в процесс оформления операций на основании электронных документов, получаемых от клиентов;

- сократить сроки проведения операций за счет автоматизированной обработки операций и, соответственно, снизить риск неплатежеспособности контрагентов за счет сокращения расчетного периода с момента заключения сделки до момента завершения расчетов;

- повысить прозрачность российского рынка за счет использования единых стандартов и правил их использования. ■

**Владимир Лукоянов**

начальник отдела обеспечения электронного документооборота и защиты информации ЗАО «ОДК», доктор тех. наук

НОРМАТИВНО-ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ РАЗРАБОТКИ И ВНЕДРЕНИЯ СТАНДАРТОВ ФОРМАТОВ ЭЛЕКТРОННЫХ ДОКУМЕНТОВ ДЛЯ РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Развитие российского рынка коллективных инвестиций (далее — РКИ), рост числа региональных субъектов РКИ и появление новых финансовых инструментов и объектов инвестирования средств, требующих выполнения транзакций с активами в режиме, приближенному к ON-LINE, вызвали преобразования инфраструктуры РКИ. Изменения сопровождались переходом от традиционной «бумажной» технологии информационного взаимодействия субъектов РКИ к электронному документообороту — созданием электронной инфраструктуры информационного взаимодействия участников РКИ.

Электронная инфраструктура рынка коллективных инвестиций в настоящее время представляет собой сегментированную структуру, каждый сегмент которой создавался и функционирует вокруг определенного инфраструктурного субъекта РКИ (специализированного депозитария, специализированного регистратора, управляющей компании и др.). Такие инфраструктурные субъекты рынка коллективных инвестиций де факто являются организаторами информационного взаимодействия со своими клиентами и контрагентами. Организуя информационное взаимодействие, инфраструктурные субъекты рынка коллективных инвестиций относительно самостоятельны в выборе нормативно-технологических и программно-технических решений для осу-

ществления обмена электронными документами, при этом остаются в правовом поле законодательства Российской Федерации. Каждый инфраструктурный субъект рынка коллективных инвестиций при необходимости и в силу своих возможностей создает собственную систему электронного документооборота (далее — СЭД), разрабатывает правила электронного документооборота (далее — ЭДО) и определяет формы и форматы электронных документов. Относительная самостоятельность инфраструктурных субъектов рынка коллективных инвестиций — организаторов СЭД, а также их конкуренция на РКИ вызвали известную замкнутость и закрытость созданных ими СЭД, что в определенной степени явилось следствием отсутствия стандартов форматов боль-

шинства электронных документов, обращающихся на РКИ. В данном случае под форматами понимаются правила представления информации в электронных документах.

Сложившееся на рынке коллективных инвестиций положение в области электронного документооборота некоторое время не вызывало беспокойства организаторов СЭД, но создавало определенные проблемы участникам их систем ЭДО. Действительно, участник рынка коллективных инвестиций, например, управляющая компания, в силу своей деятельности может быть участником нескольких СЭД. В этом случае участник РКИ обязан установить и использовать для обмена электронными документами как минимум столько клиентских рабочих мест, участ-



ником скольких СЭД он является. Следует отметить, что, как правило, клиентские рабочие места разных СЭД не совместимы по форматам электронных документов, используемым средствам электронной цифровой подписи (далее — ЭЦП) и алгоритмам обмена электронными документами. Очевидно, что затраты участника РКИ на обеспечение ЭДО пропорциональны числу СЭД, участником которых он является. Кроме того, возрастают издержки на сопряжение (интеграцию) клиентских рабочих мест разных СЭД с внутренними информационными системами участника РКИ, например с электронным бэк-офисом. В некоторых случаях участник РКИ вынужден отказываться от автоматизации электронного документооборота между собственными информационными системами и СЭД, перенося информацию на бумажный носитель или используя ручной ввод полученных по СЭД электронных документов в свои информационные системы.

Возрастающие потребности участников рынка коллективных инвестиций в оперативном, надежном и безопасном проведении операций с активами вызывают необходимость стандартизации форматов электронных документов в интересах, прежде всего, обеспечения сквозной обработки электронных документов (*straight through processing, STP*), передаваемых из СЭД в информационные системы участников РКИ, а также в другие СЭД. Первым шагом в направлении реализации принципов и требований *STP* явилось предоставление организаторами СЭД, например ЗАО «ОДК», участникам своих СЭД так называемых информационных «мостов» между СЭД и информационными системами участника РКИ или между СЭД разных организаторов. При этом ЭДО в СЭД осуществляется с использованием форматов электронных документов организатора СЭД, а ЭДО между СЭД и информационными системами участника РКИ — с использованием, как правило, форматов электронных документов информационных систем участника РКИ и/или промежуточных форматов электронных документов, определенных совместно организатором СЭД и участником РКИ. Преобразование электронных документов из формата СЭД в формат информационных систем участника РКИ и обратно осуществляется с помощью специального программного модуля. Таким образом, возникло разделение на **внутренние и внешние форматы электронных документов**. Первые используются для обмена электронными документами в СЭД организатора системы ЭДО, а вторые — для обмена электронными документами меж-

ду СЭД и информационными системами участника РКИ, а также между СЭД разных организаторов. При использовании информационных «мостов» преобразование форматов осуществляется на клиентском рабочем месте СЭД, установленном участнику РКИ, или с использованием программно-технических средств участника РКИ (СЭД другого организатора). При этом ЭЦП электронного документа, созданного с использованием внутреннего формата СЭД, не переносится в документ, полученный после преобразования с использованием внешнего формата.

Информационное взаимодействие СЭД с информационными системами участника РКИ, а также между различными СЭД с использованием информационных «мостов» имеет следующие недостатки:

- необходимо разрабатывать и поддерживать в актуальном состоянии как внешние, так и внутренние форматы электронных документов;
- необходимо создавать и сопровождать одновременно с форматами электронных документов также и специальное программное обеспечение, позволяющее осуществлять преобразование форматов электронных документов;
- возрастают издержки участника РКИ пропорционально числу СЭД, участником которых он является;
- невозможно осуществить более глубокую и полномасштабную интеграцию СЭД с информационными системами участника РКИ, а также информационное взаимодействие различных СЭД.

Дальнейшее развитие интеграционных процессов в сфере электронного документооборота на рынке коллективных инвестиций во многом определяется возможностью использования в ЭДО единых для всех участников РКИ форматов электронных документов. Однако их разработка и внедрение сдерживается следующими объективными и субъективными факторами:

1. Недостаточность, а по некоторым направлениям информационного взаимодействия участников рынка коллективных инвестиций и отсутствие стандартов форматов электронных документов.

В последнее время в стандартизации форматов электронных документов сделан ряд позитивных шагов. Так, значительную работу по созданию форматов отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг в электронной форме проделала Федеральная служба по финансовым рынкам Российской Федерации, по инициативе которой разработан специальный язык взаимодействия участников рынка ценных бумаг — *SMCL*,

позволивший стандартизировать форматы отчетности в электронной форме. В рамках саморегулируемой организации ПАРТАД подготовлены и утверждены форматы электронного взаимодействия регистраторов и депозитариев, а также регистратора и номинального держателя ценных бумаг при составлении списка владельцев именных ценных бумаг.

Хорошую перспективу для стандартизации форматов электронных документов открывает международный стандарт *ISO 15022* «Бумаги ценные. Схема сообщений» и дальнейшее его развитие в рамках стандарта *ISO 20022*. Данный стандарт устанавливает принципы и определяет инструменты для разработки форматов электронных документов. В число таких инструментов входят набор синтаксических правил и правил разработки форматов электронных документов, словарь полей данных, а также каталоги создания электронных документов для информационного взаимодействия участников РКИ. Работа по формированию форматов электронных документов на основе стандартов *ISO 15022* и *ISO 20022* проводится некоторыми профессиональными участниками рынка ценных бумаг, в частности НДЦ и ДКК. Однако ее результаты пока не стали широким достоянием участников рынка коллективных инвестиций.

2. Отсутствие единого авторитетного и компетентного органа, координирующего разработку и сопровождение стандартов форматов электронных документов для финансовых рынков в целом и для рынка коллективных инвестиций в частности.

В настоящее время координацию разработки или разработку стандартов форматов электронных документов для финансовых рынков осуществляют саморегулируемые организации, в том числе ПАРТАД, организаторы СЭД, а также некоторые некоммерческие организации, например Некоммерческое партнерство «Стандарты электронного обмена информацией». Однако разработка стандартов форматов электронных документов этими организациями осуществляется не системно и не охватывает все финансовые рынки и сегменты рынка коллективных инвестиций. Стандарты носят рекомендательный характер, не являясь обязательными для участников финансовых рынков и разработчиков программного обеспечения.

3. Формы значительного количества документов, обращающихся на финансовых рынках, не являются императивными для участников рынка коллективных инвестиций.

Под формой документа понимается совокупность реквизитов, установленных

в соответствии с целями и характером правоотношений, определяемых документом и расположенных в установленном порядке в документе.

В настоящее время на финансовых рынках обращаются несколько сотен различных документов, значительная часть которых используется участниками рынка коллективных инвестиций. Весь объем документов, используемых для информационного взаимодействия участников рынка коллективных инвестиций, можно разделить на две группы: документы, формы которых установлены законодательными и нормативными правовыми актами (примерно 15–20% от общего количества), и документы, формы которых не установлены, но законодательными и нормативными правовыми актами для большинства из них определен минимальный реквизитный состав (примерно 80–85% от общего количества). Следует отметить, что около 1/3 документов, которые не имеют установленных законодательными и нормативными правовыми актами форм, создаются и направляются участникам РКИ для последующей передачи их копии организаторам СЭД участниками других финансовых рынков. Это означает, что организаторы СЭД и разработчики стандартов форматов электронных документов для РКИ поставлены перед дилеммой: использовать в качестве исходных данных готовые формы документов участников других финансовых рынков или опираться в основном на законодательные и нормативные правовые акты, в которых определен, как правило, минимально необходимый состав реквизитов данных документов. К сожалению, оба подхода таят опасность создания стандарта формата электронного документа, который не будет востребован участниками рынка коллективных инвестиций из-за необходимости использования информационных «мостов» для обмена электронными документами с информационными системами участников других финансовых рынков. Так, например, специализированный депозитарий может получать в качестве первичных документов отчеты об операциях разных брокеров, подготовленных с использованием различного программного обеспечения. В этих документах, конечно, будут присутствовать все необходимые реквизиты, установленные законодательными и нормативными правовыми актами. Но отчеты некоторых брокеров могут иметь реквизиты, которые отсутствуют в отчетах других брокеров, например реквизиты различных комиссий за операции. В стандарте формата отчета брокера об операциях можно использовать состав реквизитов, общий

для всех форм отчета брокера, или максимальный перечень реквизитов, полученный обобщением и объединением всех форм отчетов, формируемых разными брокерами. Однако, какой бы вариант стандарта формата отчета брокера об операциях не был принят, его практическое применение будет сопряжено с трудностями организации информационного взаимодействия между СЭД, в которой этот стандарт будет использоваться, и конкретной информационной системой брокера. Таким образом, без внедрения стандартов форматов электронных документов, разработанных для ЭДО рынка коллективных инвестиций, а также для взаимодействующих СЭД других финансовых рынков, организаторам систем ЭДО для РКИ вряд ли удастся полностью отказаться от использования информационных «мостов».

4. Относительная нестабильность форм и реквизитного состава документов, используемых участниками рынка коллективных инвестиций.

Рынок коллективных инвестиций — достаточно молодой и растущий рынок, которому присущи многие болезни развивающихся финансовых рынков, в том числе некоторая нестабильность законодательной и нормативной правовой базы РКИ, вызывающая, в частности, перманентные изменения состава и форм документов, обращаемых на РКИ. В связи с этим можно предположить, что стандарты форматов части электронных документов, однажды созданные и нашедшие применение для ЭДО на РКИ, через некоторое время окажутся не соответствующими законодательным и нормативным правовым актам в отношении, например, перечня реквизитов документов. Кроме того, в будущем на рынке коллективных инвестиций могут появиться новые документы, стандарты форматов которых не разработаны.

Для того чтобы стандарты форматов электронных документов для ЭДО на рынке коллективных инвестиций были востребованы участниками РКИ, следует иметь такой постоянно действующий рабочий орган по мониторингу форматов электронных документов и внесению в них при необходимости изменений, каким, например, является ПАРТАД в отношении стандартов форматов электронных документов для депозитариев и регистраторов. При отсутствии такого постоянно действующего органа стандарты форматов некоторых электронных документов быстро потеряют актуальность и постепенно исчезнут из ЭДО на рынке коллективных инвестиций.

5. Зависимость форматов электронных документов от форм документов на

бумажном носителе и используемых программно-технических средств СЭД.

На практике сложились два подхода к созданию форматов электронных документов. *Первый* из них (назовем его «от формы к формату») сформировался при переходе от обмена документами на бумажном носителе к ЭДО, когда в качестве исходных данных для разработки форматов электронных документов использовались готовые формы документов на бумажном носителе. В этом случае формат и экранная форма представления электронного документа разрабатывались, как правило, одновременно. Очевидно, что при таком подходе форматы электронных документов в значительной степени ориентированы на формы документов на бумажном носителе и конкретные программно-технические средства СЭД.

Второй подход (назовем его «от формата к форме») практически независим от форм документов на бумажном носителе, хотя формы документов также могут использоваться в качестве исходных данных для разработки форматов электронных документов. Он получил свое развитие в связи с необходимостью интеграции СЭД и создания стандартов форматов электронных документов. В этом случае в качестве исходных данных выступают требования к документам, изложенные в законодательных и нормативных правовых актах, нормативных документах участников рынка коллективных инвестиций. Форматы электронных документов разрабатываются безотносительно форм документов на бумажном носителе и представления электронного документа в СЭД.

Способ «от формы к формату» используется, как правило, организаторами СЭД, а способ «от формата к форме» — объединениями участников СЭД, и/или участников финансовых рынков и/или независимых разработчиков СЭД. В большинстве случаев именно форматы электронных документов, разработанные объединениями заинтересованных организаций, приобретают статус стандартов для участников этих объединений.

6. Использование организаторами СЭД разных, несовместимых по форматам, электронных цифровых подписей электронных документов.

ЭЦП в соответствии с законодательством Российской Федерации является обязательным реквизитом электронного документа. В электронном документе ЭЦП создается с использованием средств электронной цифровой подписи.

Для авторства и целостности электронных документов могут использоваться средства ЭЦП разных разработчиков, большинство из которых, к сожалению, в





настоящее время практически несовместимы по формату электронной цифровой подписи. Кроме того, для проверки подлинности ЭЦП электронных документов в разных СЭД используются сертификаты ключей подписи, выданные различными удостоверяющими центрами. Поэтому при передаче электронного документа из СЭД в информационные системы участника РКИ, а также из одной СЭД в другую ЭЦП электронного документа «снимается» программно-техническими средствами СЭД, и документ передается во взаимодействующую систему без ЭЦП. Электронный документ без ЭЦП отправителя, полученный информационными системами участника РКИ, а также другой СЭД, не будет иметь юридической силы для получателя. Если ЭЦП электронного документа не «снимать», то проверить подлинность ЭЦП в СЭД получателя электронного документа без использования совместимых средств ЭЦП и кросссертификации ключей подписи не представляется возможным.

Таким образом, электронный документ, созданный в одной СЭД, теряет юридическую силу при передаче в другую СЭД, даже если в обеих СЭД используются единые стандарты форматов электронных документов. Очевидно, этот фактор также может в некоторой степени повлиять на внедрение стандартов форматов электронных документов для ЭДО на рынке коллективных инвестиций.

7. Недостаточная заинтересованность некоторых участников рынка коллективных инвестиций в использовании единых стандартов форматов электронных документов.

Внедрение стандартов форматов электронных документов, обмен которыми участники рынка коллективных инвестиций уже осуществляют, неизбежно приведет к доработкам программно-технических средств СЭД, возможно, значительным и дорогостоящим. Кроме того, переход на новые стандарты форматов электронных документов вызывает у организаторов СЭД серьезные опасения возникновения сбоев ЭДО участников СЭД. Наконец, у некоторых участников рынка коллективных инвестиций не вызывает энтузиазма идея использования электронных документов в их документообороте. Сотрудники этих компаний привыкли к документам на бумажном носителе, хорошо усвоили правила обращения с ними, часто у них нет ни материальных, ни иных стимулов изменять статус кво и переходить на электронный документооборот. К тому же электронный документооборот требует определенных дополнительных затрат ресурсов и времени, особенно при подключении к СЭД и освоении про-

граммно-технических средств системы ЭДО. Это уже потом сотрудники участника РКИ будут, спрашивая себя, недоумевать, как же они работали раньше без использования электронных документов.

Создание стандартов форматов электронных документов не может и не должно являться самоцелью их разработчиков. Главная цель стандартизации — не разработка стандартов форматов электронных документов, а создание с их помощью условий для эффективного STP электронного документооборота между СЭД и информационными системами участников рынка коллективных инвестиций, а также между СЭД разных организаторов.

Очевидно, что внедрение стандартов форматов электронных документов — непростая и многоэтапная задача. *На первом этапе* целесообразно осуществлять обмен электронными документами между СЭД и информационными системами участников рынка коллективных инвестиций, а также между СЭД разных организаторов с использованием единых стандартов форматов внешних электронных документов. При этом форматы внутренних электронных документов, используемых организаторами СЭД в своих системах ЭДО, а также, возможно, для информационного обмена со своими клиентами и контрагентами, будут оставаться прежними. *На втором и последующих этапах*, которые могут потребовать много времени, следует осуществить переход на единые стандарты форматов внутренних электронных документов организаторов СЭД. Прежде всего следует переходить на стандарты форматов электронных документов, которые впервые внедряются в ЭДО и/или формы которых изменяются. Одновременно с этим должна проводиться работа по внедрению стандартов форматов электронных документов в информационные системы участников рынка коллективных инвестиций и взаимодействующие СЭД участников других финансовых рынков.

Организатором и координатором работ в области разработки и внедрения стандартов форматов электронных документов для рынка коллективных инвестиций должен быть профессиональный, авторитетный и постоянно действующий орган. Разработанные таким органом стандарты форматов электронных документов должны вызывать у участников рынка коллективных инвестиций и производителей программного обеспечения для РКИ заинтересованность в их использовании в своих СЭД.

В настоящее время уже пройден момент, когда можно было бы всеми орга-

низаторами СЭД использовать единый удостоверяющий центр для выдачи сертификатов ключей подписи. Переход на сертификаты ключей подписи, выдаваемых другим (единым для всех участников рынка коллективных инвестиций) удостоверяющим центром, потребует от организаторов СЭД проведения доработок программного обеспечения, времени и дополнительных затрат средств, на которые вряд ли сразу согласятся многие участники рынка коллективных инвестиций. Поэтому при необходимости обмена электронными документами между разными СЭД целесообразно осуществить **кросс-сертификацию ключей подписи**, сертифицированных различными удостоверяющими центрами. Затем по мере создания экономических и технологических условий, а также после проведения лицензирования деятельности удостоверяющих центров можно будет рассмотреть вопрос об использовании единого для всех участников рынка коллективных инвестиций удостоверяющего центра.

Стандартизация форматов электронных документов — веление времени и требование финансовых рынков, являющихся той движущей силой, которая толкает их участников к развитию и совершенствованию электронного документооборота. Информатизация финансовых рынков постоянно и все большее вовлекает новых участников рынка коллективных инвестиций, которые прежде и не помышляли об использовании электронного документооборота для работы на РКИ. Использование стандартов форматов электронных документов позволит участникам рынка коллективных инвестиций более быстро и менее болезненно войти в мир электронного документооборота, сделает их работу на РКИ более эффективной и продуктивной. ■

**Лариса Борисова**

начальник управления по обслуживанию паевых и инвестиционных фондов
ЗАО «Национальная регистрационная компания»

ПРОБЛЕМЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ПРОФУЧАСТНИКОВ НА РЫНКЕ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РАМКАХ СОЗДАНИЯ СИСТЕМЫ ЭЛЕКТРОННОГО ДОКУМЕНТООБОРОТА И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ

ДАЛЬНЕЙШИЙ РОСТ РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НЕВОЗМОЖЕН БЕЗ ОРГАНИЗАЦИИ СИСТЕМ ОПЕРАТИВНОЙ ПЕРЕДАЧИ, ОБРАБОТКИ И КОНТРОЛЯ ИНФОРМАЦИИ. ПОСТРОЕНИЕ ТАКИХ СИСТЕМ ВОЗМОЖНО ТОЛЬКО ПРИ РАЗВИТИИ ЭЛЕКТРОННОГО ДОКУМЕНТООБОРОТА. КРОМЕ ТОГО, ДОЛЖНЫ БЫТЬ РЕШЕНЫ ВОПРОСЫ СТАНДАРТИЗАЦИИ ФОРМАТОВ И ПЕРЕЧНЯ ПЕРЕДАВАЕМОЙ ИНФОРМАЦИИ, ЗАКОНОДАТЕЛЬНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ УЧАСТНИКОВ ЭЛЕКТРОННОГО ДОКУМЕНТООБОРОТА, ДОСТОВЕРНОСТИ ПЕРЕДАВАЕМОЙ ИНФОРМАЦИЕЙ, А ТАКЖЕ БЕЗОПАСНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЭЛЕКТРОННОГО ДОКУМЕНТООБОРОТА.

В настоящее время в России наблюдается активизация рынка коллективных инвестиций. Рост числа паевых инвестиционных фондов показан на рисунке 1. Процесс характеризуется следующими факторами:

- увеличение числа управляющих компаний, осуществляющих доверительное управление активами паевых инвестиционных фондов (ПИФ);
- появление закона, регулирующего деятельность рынка коллективных инвестиций, расширение способов инвестирования средств ПИФ в новые отрасли народного хозяйства;
- повышение доверия потенциальных инвесторов паевым инвестиционным фондам;
- привлечение в ПИФ временно свободных средств региональных инвесторов, в том числе и путем развития широ-

кой региональной сети дистрибуции, рассчитанной на работу с «мелкими» частными инвесторами;

- вывод инвестиционных паев ПИФ на биржи, развитие института номинального держания, что создает предпосылки для формирования вторичного рынка инвестиционных паев ПИФ.

Рост числа управляющих компаний, ПИФов, привлечение дополнительных денежных средств в ПИФы возможно, в том числе, и за счет «рыночных» пайщиков. До 2004 г. рынок по привлечению «рыночных» инвесторов был очень узок, ограничиваясь в основном Москвой и Санкт-Петербургом. Начиная с 2004 г. управляющие компании стали активно развивать региональные сети по привлечению инвестиций в ПИФы. По данным Национальной лиги управляющих, по состоянию на 31 марта 2005 г. число

«рыночных» инвесторов достигло 71 тыс. По сравнению концом 2004 г., когда инвесторов было не более 64 тыс., прирост составил 10,65%, что превышает темпы прироста в III–IV кв. 2004 г. (8,78 и 6,15% соответственно). Такая динамика роста стала возможной благодаря расширению способов инвестирования денежных средств, находящихся в доверительном управлении, а также развитию агентских сетей.

С расширением региональных агентских сетей возникла проблема предоставления документов, принятых агентами, лицу, осуществляющему ведение реестра ПИФа. Если запись в реестр ПИФа вносится на основании заявок на приобретение, погашение, обмен, а не распоряжения управляющей компании, лицу, осуществляющему ведение реестра ПИФа, должны быть предоставлены ори-



гиналы бумажных документов, на основании которых вносится запись. При этом не должны нарушаться сроки по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев. Для получения оригиналов бумажных документов от региональных агентов требуется значительное время, которое может превышать законодательно установленные сроки на выдачу, погашение и обмен инвестиционных паев, как правило, 3 дня. Данную проблему возможно решить путем развития Системы электронного документооборота про-

или иным имуществом, входящим в активы ПИФа, предоставлением отчетности профучастниками в рамках деятельности на рынке коллективных инвестиций. Обобщенная схема построения СЭД представлена на рис. 2.

Поэтому одним из основных условий развития рынка коллективных инвестиций Российской Федерации является развитие СЭД. При этом СЭД должна связывать между собой всех участников рынка коллективных инвестиций России. Однако при всех преимуществах СЭД,

от несанкционированного доступа к ней и ее изменения неуполномоченными лицами; обеспечение доступа профучастников к указанной системе и возможность ее обновления в соответствии с изменяющимися условиями прогресса в вопросах информационной безопасности;

2) выработка требований и сертификация уполномоченным органом системы защиты конфиденциальной информации, обрабатываемой и хранящейся профучастником или участником СЭД, с целью исключения несанкционированного доступа к ней и ее изменения неуполномоченными лицами; контроль соответствия систем защиты информации изменяющимся условиям прогресса в вопросах информационной безопасности;

3) выработка требований и сертификация уполномоченным органом системы ведения реестра владельцев инвестиционных паев ПИФов и иных учетных регистров лиц, осуществляющих ведение реестра владельцев инвестиционных паев ПИФов, их управляющих компаний и специализированных депозитариев, агентов по приему заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев;

4) разработка, утверждение уполномоченным органом и использование профучастниками рынка коллективных инвестиций единого перечня и форматов данных, необходимых для передачи информации об операциях с инвестиционными паями ПИФов, управления их активами, отчетности уполномоченными органами и в прочих случаях для их передачи между участниками СЭД.

2. Правовые вопросы:

1) разработка и утверждение уполномоченным органом изменений в систему действующих нормативно-правовых актов, допускающих возможность исполнения операций с инвестиционными паями ПИФов и иных действий профучастников рынка коллективных инвестиций, указанных выше, на основании электронных документов, порядок их формирования, передачи, исполнения и хранения, порядок рассмотрения и урегулирования спорных ситуаций;

2) разработка и утверждение уполномоченным органом дополнений в систему действующих нормативно-правовых актов, предусматривающих распределение обязанностей, рисков и, следовательно, ответственности между профучастниками рынка коллективных инвестиций; частности, наделение агентов по приему заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев функциями гаранта подлинности подписи

Рисунок 1. РОСТ ПИФ В РОССИИ

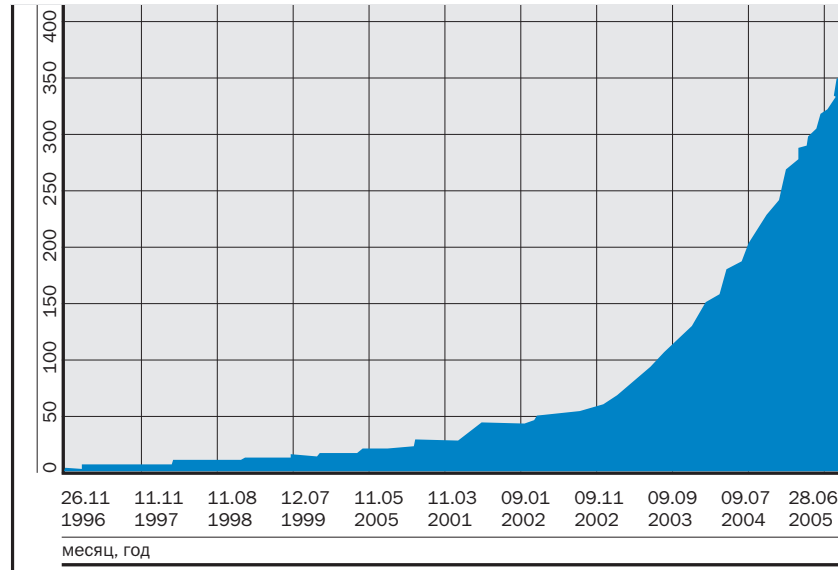
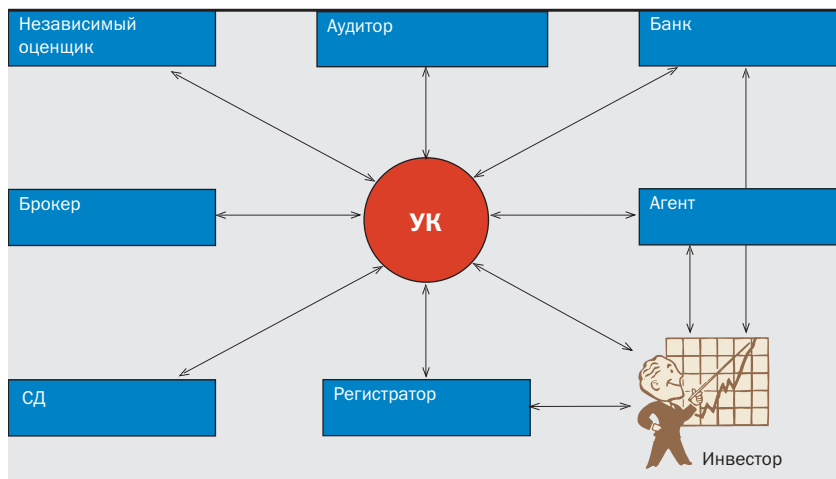


Рисунок 2. ОБОБЩЕННАЯ СХЕМА ПОСТРОЕНИЯ СИСТЕМЫ ЭЛЕКТРОННОГО ДОКУМЕНТООБОРОТА УЧАСТНИКОВ РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ.



фучастников рынка коллективных инвестиций (СЭД). Развитие электронного документооборота, кроме решения проблемы получения документов и соблюдения сроков выдачи, погашения, обмена инвестиционных паев, позволит разрешить и иные вопросы, связанные с совершением операций номинальным держателем по зачислению/списанию инвестиционных паев по счетам депо инвесторов, операциям с ценными бумагами

для создания эффективной и безопасной системы уполномоченным органам при непосредственном участии профучастников рынка необходимо на федеральном уровне решить следующие проблемы:

1. Технические вопросы:

1) сертификация уполномоченным государственным органом системы защиты конфиденциальной информации, передаваемой с использованием СЭД по кана-

представителя инвестора — юридического или физического лица или собственно инвестора — физического лица в поданных агенту документах, легитимности полномочий представителя инвестора — юридического или физического лица. При этом необходимо предусматривать и ответственность агента за возможные риски иных профучастников по вопросам, входящим в компетенцию агента. По аналогии следует предусматривать и прозрачную схему разделения ответственности управляющей компании, специализированного депозитария и лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев ПИФов;

3) выработка совместно с уполномоченными государственными органами технологии оперативного обмена подтверждениями, необходимыми, в частности, лицу, осуществляющему ведение реестра, для принятия решения о возможности внесения записей в систему ведения реестра об операциях с инвестиционными паями ПИФов, на основании электронных документов, полученных при помощи СЭД. В частности обеспечение профучастникам рынка коллективных инвестиций возможности:

- получения от ФНС России подтверждения о регистрации, полномочиях должностного лица или происшедших и установленным органом зарегистрированных изменениях юридического лица с реквизитами, которыми располагает профучастник;

- получения от паспортно-визовой службы МВД России подтверждения о регистрации, происшедших изменениях физического лица с реквизитами, которыми располагает профучастник и пр.;

4) выработка совместно с уполномоченными государственными органами технологии оперативного раскрытия информации профучастниками рынка коллективных инвестиций с целью выполнения этими органами своих обязанностей в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации. При этом должны быть предусмотрены и законодательно определены, в частности, предоставление с использованием СЭД в согласованном объеме и формате информации:

- ФСФР России в соответствии с требованиями о раскрытии информации, контролем за противодействием отмыванию доходов, полученным незаконным путем, и др.;

- ФАС России для контроля за соблюдением антимонопольного законодательства РФ;

- ФНС России для контроля за расходами и доходами инвесторов на рынке

коллективных инвестиций;

- иным уполномоченным государственными органам в рамках исполнения ими своих обязанностей.

3. Вопросы защиты прав и законных интересов инвесторов на рынке коллективных инвестиций:

1) Разработка и утверждение уполномоченным органом изменений в систему действующих нормативно-правовых актов, предусматривающих обязательное страхование рисков профучастника рынка коллективных инвестиций, связанных с исполнением электронных документов, поступающих с использованием СЭД. При этом должны быть предусмотрены и законодательно определены:

- условия выбора страховых компаний, осуществляющих страхование профучастника рынка;

- размер и порядок расчета размера страховых премий по заключенным профучастниками договорам страхования;

- порядок и сроки рассмотрения факта наступления страхового события у профучастника рынка, условия выплат страховыми компаниями размеров страховых выплат в случае наступления страховых событий у профучастника рынка;

2) Разработка и утверждение уполномоченным органом изменений в систему действующих нормативно-правовых актов, определяющих условия, при которых профучастники рынка коллективных инвестиций должны раскрывать информацию, принимаемую, передаваемую, обрабатываемую и хранящуюся с использованием СЭД, а также ответственность соответствующих органов по защите конфиденциальной информации, полученной от профучастников рынка.

Решение перечисленных выше вопросов позволит создать эффективную, надежную и безопасную для участников систему учета прав собственности на рынке коллективных инвестиций Российской Федерации. При этом сама система будет понятна инвесторам, прозрачна для контроля со стороны уполномоченных органов, надежна и безопасна для профучастников. Именно в этом случае можно будет ожидать высокую эффективность деятельности участников рынка коллективных инвестиций и при прочих равных условиях — приток инвестиций, в том числе и со стороны крупных иностранных, институциональных, а также частных инвесторов. ■





НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР: ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ 2005 ГОДА

2005 ГОД СТАЛ ГОДОМ АКТИВНОГО ДВИЖЕНИЯ НДЦ НА ПУТИ КОНСОЛИДАЦИИ УЧЕТНО-РАСЧЕТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ В ИНТЕРЕСАХ УКРЕПЛЕНИЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА.

НДЦ сделал первые практические шаги, направленные на **создание центрального расчетного депозитария на базе действующих учетно-расчетных институтов**. Приобретены доли участия в ДКК и РДК, в Советы директоров этих компаний вошли представители Партнерства: четыре — в Совет директоров ДКК, двое — в Совет директоров РДК.

Другим важным шагом на пути консолидации расчетно-депозитарной структуры стала **реформа корпоративного управления НДЦ**. В сформированный в 2005 году Совет директоров НДЦ вошли 6 представителей учредителей Партнерства (Банка России и ММВБ) и 6 представителей профучастников (Внешторгбанка, Газпромбанка, Сбербанка, Международного Московского Банка, ИНГ Банка (Евразия), КБ «Дж.П. Морган Банк Интернешнл»). В члены Партнерства приняты новые организации: Газпромбанк, ИНГ Банк (Евразия) и Дойче Банк. **Учрежденная структура Совета директоров и расширенный состав членов Партнерства позволяют участникам рынка, представителям торговых систем и государственных институтов формировать политику НДЦ на паритетной основе.**

* * *

В рамках интеграции российского и международного рынков ценных бумаг НДЦ открыл прямой счет в *Clearstream Banking* и получил подтверждение возможности открыть счет в *Euroclear Bank*. Открытие корреспондентских счетов в крупнейших расчетно-клиринговых центрах подтверждает соответствие НДЦ международным стандартам и признание его роли на российском рынке ценных бумаг.

Следуя стратегии установления междепозитарных отношений с центральными депозитариями стран СНГ, НДЦ открыл междепозитарный счет в Центральной депозитарии Республики Казахстан, ведется работа по установлению корреспондентских отношений с Национальным депозитарием Украины.

* * *

С целью развития инфраструктуры фондового рынка и сокращения затрат ее участников НДЦ в течение года значительно снизил тарифную нагрузку на клиентов:

- с 1 апреля снижена плата за хранение и учет государственных, муниципальных и корпоративных облигаций на 5% по всем ступеням регрессивной шкалы, за исключением тарифа за хранение портфеля свыше 50 млрд. рублей, для которых ставка

снижена на 7%; уменьшены на 10% тарифы для депонентов — расчетных депозитариев за хранение акций и инструментов, учитываемых в международных депозитариях;

- с 1 октября снижены тарифы за хранение и учет государственных, муниципальных и корпоративных облигаций на 5% по всем ступеням регрессивной шкалы, для крупных портфелей в части, превышающей 50 млрд. рублей, — на 7%; уменьшены тарифы для депонентов — расчетных депозитариев до максимального уровня общей регрессивной шкалы тарифов для депонентов, не являющихся расчетными депозитариями;

- в октябре принято решение о снижении на 20% абонентской платы за обеспечение транзита электронных документов с использованием СЭД НДЦ для лиц, которым НДЦ не оказывает иных услуг.

* * *

В 2005 году НДЦ приступил к реализации проекта **по созданию технологической платформы в соответствии с международными требованиями, предъявляемыми к технологиям центрального депозитария**. Совместно с ведущими поставщиками программных решений и бизнес-интеграторами проделана большая работа с целью достижения оптимальных организационных, стоимостных, временных и технологических параметров проекта. Поставщиком программного решения является индийская компания *Tata Consultancy Services*, системным интегратором — компания *Accenture*. В основу разработки новой технологической платформы положен международный опыт построения центральных депозитариев, спектр оказываемых ими услуг и технологий проведения расчетов по сделкам с ценными бумагами. Одной из основных характеристик новой бизнес-модели станет ее универсальность — разрабатываемая технологическая платформа позволит взаимодействовать с различными торговыми системами и реализовать любую функциональность, заложенную в концепции Закона о центральной депозитарии. Переход на новую технологическую платформу повысит надежность, оперативность и прозрачность инфраструктуры российского рынка ценных бумаг.

Другим ключевым технологическим проектом НДЦ является переход **на электронный документооборот (ЭДО), обеспечивающий сквозное прохождение данных (STP)**. В 2005 году НДЦ

предложил участникам российского фондового рынка принципиально новый спектр услуг, основанный на технологии **транзита электронных документов** между регистраторами и зарегистрированными в реестре лицами — участниками ЭДО НДЦ.

С целью стандартизации ЭДО на рынке коллективных инвестиций НДЦ инициировал создание рабочей группы, в которую вошли представители ведущих управляющих компаний, специализированных депозитариев, специализированных регистраторов, НЛУ, ПАРТАД и НАУФОР.

* * *

В рамках рабочего визита в Россию членов Совета директоров Ассоциации национальных нумерующих агентств (АННА) и представителей *Wertpapier — Mitteilungen (WM)* был подписан протокол о соответствии НДЦ требованиям, предъявляемым к Национальному нумерующему агентству (ННА) по России. В ходе встреч представителей АННА и WM с ведущими участниками российского фондового рынка и представителями государственных органов сформировалось положительное решение в отношении **готовности НДЦ к передаче всех функций ННА по России**.

На Совете директоров АННА, проходившем в Цюрихе в июне этого года, принято решение о присвоении НДЦ статуса Компетентного Национального Оператора/Координатора (*a Qualified National Operator/Coordinator (QNOC)*) и проведении очередного собрания членов АННА в 2006 году в Москве.

* * *

В апреле НДЦ ввел в эксплуатацию **новый корпоративный сайт**. Структура нового сайта переработана с учетом пожеланий депонентов, высказанных в ходе анкетирования, которое предшествовало работам по модернизации сайта. Полностью переработана англоязычная версия сайта — большинство материалов о деятельности Партнерства, а также о корпоративных действиях эмитентов, ценные бумаги которых приняты на обслуживание в НДЦ, одновременно публикуется в двух языковых версиях.

* * *

С 2005 года НДЦ совместно с Издательским домом «Рынок ценных бумаг» возобновил издание журнала «Депозитариум». Новый «Депозитариум» стал площадкой для свободного обмена мнениями по вопросам функционирования депозитарного биз-

неса в России. За год на страницах «Депозитариума» были опубликованы многочисленные информационно-аналитические обзоры и точки зрения профессиональных участников рынка и регуляторов по актуальным вопросам развития учетной системы.

* * *

В качестве ведущего участника российской расчетной инфраструктуры НДЦ обеспечил проведение международных конференций и форумов, направленных на интеграцию российского и международного фондовых рынков.

В июне в Москве при поддержке НДЦ состоялся **Второй ежегодный международный форум «Российские ценные бумаги — инфраструктура и операции»**. Участники Форума — авторитетные представители российского и международного профессионального сообщества — обсудили актуальные вопросы функционирования и развития российской инфраструктуры с учетом накопленного опыта и современных тенденций на мировых финансовых рынках.

В октябре НДЦ выступил организатором **Второй конференции Ассоциации центральных депозитариев Евразии «Взаимодействие центральных депозитариев стран СНГ: проблемы и перспективы»**. В конференции приняли участие руководители депозитариев стран-участниц Ассоциации, представители международных организаций, руководители крупнейших депозитариев и торговых площадок России.

В планах НДЦ на 2006 год дальнейшее совершенствование технологий электронного документооборота и внедрение новой технологической платформы, а также реализация новых проектов, направленных на повышение инвестиционной привлекательности российского фондового рынка и снижение затрат ее участников. ■



НДЦ поздравляет НАУФОР с 10-летием!

Саморегулируемой организации "Национальная ассоциация участников фондового рынка" (НАУФОР) исполнилось 10 лет. Юбилей — всегда приятное событие. В юбилей принято подводить итоги прошедших лет и строить планы на будущее. В прошлом остаются и трудности, и радости большой и необходимой работы!

Поздравляем с 10-летием! За десять лет работы на российском фондовом рынке выстроилась целостная и высоко профессиональная структура саморегулируемой организации. НАУФОР зарекомендовала себя в качестве надежного партнера, строго соблюдающего принципы независимости, открытости и стабильности.

От всей души желаем сотрудникам НАУФОР крепкого здоровья, неиссякаемой энергии, бодрости духа, хорошего настроения, личного счастья, благополучия и плодотворной деятельности. Пусть Вам всегда и во всем сопутствует удача!

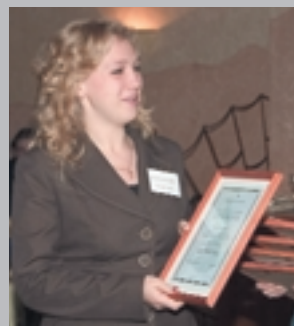
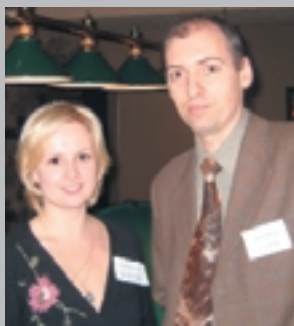
Надеемся на конструктивное взаимодействие по всем возможным направлениям сотрудничества. Уверены, что такое сотрудничество будет оказывать позитивное влияние на укрепление климата доверия на фондовом рынке Российской Федерации.

ТУРНИР НДЦ ПО БИЛЬЯРДУ

25 НОЯБРЯ 2005 Г. В РАЗВЛЕКАТЕЛЬНОМ ЦЕНТРЕ «ВОЛАНД» СОСТОЯЛСЯ ТУРНИР ПО БИЛЬЯРДУ СРЕДИ КЛИЕНТОВ НДЦ. БИЛЬЯРД — ЭТО НЕ ПРОСТО СПОРТ, НО И ЗАМЕЧАТЕЛЬНЫЙ ОТДЫХ. ВСЕ УЧАСТНИКИ ТУРНИРА — ИГРОКИ И АКТИВНЫЕ БОЛЕЛЬЩИКИ — ПРОВЕЛИ УВЛЕКАТЕЛЬНЫЙ ВЕЧЕР В АТМОСФЕРЕ КРАСИВОЙ БИЛЬЯРДНОЙ ИГРЫ И ИНТЕРЕСНОГО ОБЩЕНИЯ.

ПОБЕДИТЕЛИ:

- 1 место — Сергей Афонин (ЗАО «Ю-Би-Эс Номиниз»)
- 2 место — Георгий Мальцев (НДЦ)
- 3 место — Арман Полежаев (Ренессанс Капитал)



ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ДЕПОЗИТАРИУМ

В 2006 году:

**МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ
РЕФОРМИРОВАНИЯ ИНФРАСТРУКТУРЫ
ФОНДОВОГО РЫНКА.**

**РЕГИСТРАТОРЫ И ЦЕНТРАЛЬНЫЙ
ДЕПОЗИТАРИЙ: МОДЕЛИ БУДУЩЕГО
ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ.**

КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ.

**РИСКИ. НАДЕЖНОСТЬ. МОШЕННИЧЕСТВО
И СПОСОБЫ ЗАЩИТЫ.**

**ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ДЕ ЮРЕ
И ДЕ ФАКТО.**

**А ТАКЖЕ:
ЭКСПЕРТНЫЕ ОЦЕНКИ, КОМПЕТЕНТНЫЕ МНЕНИЯ,
ДИСКУССИИ УЧАСТНИКОВ, РЫНОЧНАЯ СТАТИСТИКА**

*Приглашает к сотрудничеству специалистов
в депозитарной сфере, аналитиков, экспертов!*

WWW.NDC.RU E-MAIL: PR@NDC.RU
ТЕЛ. (495) 232-05-13



С НОВЫМ

НДЦ поздравляет
читателей журнала «Депозитариум»,
всех своих клиентов и партнеров



2006 ГОДОМ!

Примите наши самые теплые поздравления
и искренние пожелания энергии,
оптимизма, роста и процветания!
Желаем вам новых идей и их успешного
воплощения!!!

