

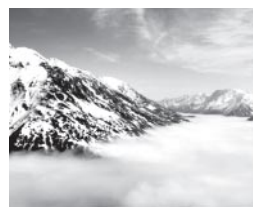
№ 9 (67) СЕНТЯБРЬ 2008

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

ДЕПОЗИТАРИУМ



ФОТОКОНКУРС
ЛУЧШЕ ГОР МОГУТ
БЫТЬ ТОЛЬКО ГОРЫ

В Н О М Е Р Е



04 ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР В РОССИИ: ЦЕЛИ, ВОЗМОЖНОСТИ И РИСКИ

09 ТИПОВЫЕ НАРУШЕНИЯ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ
УЧАСТНИКОВ

15 НЕКОТОРЫЕ ВОПРОСЫ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ
РАСЧЕТНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ



СОДЕРЖАНИЕ

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

- 4 **Финансовый центр в России: цели, возможности и риски**
В настоящее время руководством нашей страны поставлена задача построения в России нового финансового центра. Однако страна, претендующая на роль глобального мирового игрока в политике и экономике, должна иметь высокоразвитую финансовую систему, которая бы создавала предпосылки для привлечения иностранных инвестиций в серьезных масштабах и формировала комфортный бизнес-климат для проведения операций, связанных с движением международного капитала
- Дмитрий Зайцев
эксперт ФСФР России
-
- 9 **Типовые нарушения в деятельности профессиональных участников**
В процессе осуществления ФСФР России надзора за деятельностью профучастников в работе практически любой организации выявляются нарушения требований отечественного законодательства. Анализ актов проверок профучастников, управляющих компаний и иных организаций, деятельность которых контролирует ФСФР России, позволяет сделать вывод, что большинство нарушений типичны. Однако зачастую выявляются нарушения, вызывающие трудности при их квалификации, что, как правило, является следствием несовершенства нормативной базы
- Ольга Сизова
Начальник Управления организации и проведения надзорных мероприятий на рынке ценных бумаг ФСФР России
Александр Иванов
Главный специалист-эксперт Управления организации и проведения надзорных мероприятий на рынке ценных бумаг ФСФР России
-
- 12 **Практика применения 44-й Инструкции Банка России**
В 1996 г. были приняты Правила учета депозитарных операций в кредитных организациях (Инструкция Банка России № 44), целью которых стала систематизация инвентарного учета операций с ценными бумагами, который кредитные организации осуществляли в интересах своих клиентов, а также собственных операций банков. Правила детально регламентировали многие аспекты: перечень и порядок ведения учетных регистров, аналитического и синтетического учета, документооборот депозитария, порядок осуществления проводок, план счетов синтетического учета и др.
- Андрей Пучков
Начальник отдела контроля за операциями кредитных организаций с финансовыми инструментами Управления ценных бумаг Московского ГТУ Банка России
-
- 15 **Некоторые вопросы системы управления рисками расчетного депозитария**
Проблема рисков расчетного депозитария тесно связана с вопросами управления. Известно много примеров того, как компании несли значительные потери из-за непрофессиональной работы сотрудников, сбоев в информационных системах, внешнего и внутреннего мошенничества. Именно поэтому необходимо уделять особое внимание формированию системы целенаправленных действий по минимизации рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг
- Сергей Наумов
Заместитель директора НДЦ — контролер
Владислав Зимин
Советник экономического Департамента обеспечения и контроля операций на финансовых рынках Банка России
-
- 17 **Не страхованием единым...
Об управлении рисками в регистраторах**
Увлекательно читать годовые отчеты — очень интересно узнавать, как компании объясняют свои достижения, а еще интереснее — как обосновывают неудачи. Всегда обращает на себя внимание раздел о рисках бизнеса. Чем масштабнее компания, тем длиннее перечень рисков. Обычно в этих перечнях есть все — от стихийных бедствий до негативного изменения инвестиционного рейтинга России. Конечно же, в перечне присутствуют и специфические отраслевые риски, риски, так или иначе связанные с персоналом, и различные операционные риски
- Людмила Миронова
Первый заместитель Генерального директора ОАО «Регистратор Р.О.С.Т.»
-
- 21 **Необходима ли профессиональная подготовка специалистов по управлению рисками?**
В настоящее время особую актуальность приобретает вопрос подготовки высококвалифицированных специалистов в области управления рисками. Система риск-менеджмента — жизненно важный элемент бизнеса, позволяющий компании поддерживать конкурентоспособность. Все больше российских компаний, как финансового, так и реального сектора, осознает необходимость построения корпоративной системы управления рисками
- Лилия Пилюгина
Заместитель генерального директора Фонда «Институт фондового рынка и управления»
Ольга Васильева
Старший консультант практики управления рисками Info Industries Group
-
- 26 **Вопросы перехода от качественного к количественному анализу рисков**
Сегодня многие компании задумываются о переходе к управлению информационной безопасностью на основе анализа информационных рисков. Однако выстраивать систему управления информационными рисками следует постепенно, а попытка сразу получить подробную карту рисков с монетарной оценкой размера ущерба может потребовать слишком большого объема ресурсов, и проект по оценке рисков может просто не завершиться
- Дмитрий Баранов
консультант Управления рисками организаций «Делойт и Туш СНГ»
Искандер Конев
менеджер группы Технологической интеграции «Делойт и Туш СНГ»

32 НОВОСТИ НДЦ



К ЧИТАТЕЛЯМ

Депозитариум № 9 (67) 2008

Редакционный совет:

Потемкин А. И.
Егоров Н. В.
Коланьков А. В.

Редакционная коллегия:

Егоров Н. В. — председатель
Калинин Е. А. — выпускающий редактор
Аксенова Г. В.
Киреева С. А.
Кучукова Т. В.
Лагунов В. Я.
Ринк О. Л.

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр»

Адрес: 125009, Москва,
Средний Кисловский пер.,
д. 1/13, стр. 4
Телефон: (495) 234-42-80
Факс: (495) 956-09-38
Электронная почта: info@ndc.ru
Интернет: www.ndc.ru; www.isin.ru
Редакция «Депозитариума»
Телефон: (495) 232-05-13
Электронная почта: dc@ndc.ru

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

Издатель: ЗАО «Группа «РЦБ»
Адрес: 105082, Москва,
ул. Б. Почтовая, 34, стр. 8
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170
Электронная почта: info@rcsb.ru
Телефон: (495) 785-81-00
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 Группой «РЦБ».
Индекс: 73346. ISSN 0869-6608
Журнал «Рынок ценных бумаг»
№ 18 (369) сентябрь 2008

На обложке:
Монгун-Тайга.
Убсунурская котловина, Тыва

Фото Николая Соловьева,
ОАО АКБ «РОСБАНК»



Уважаемые коллеги!

Сегодня роль учетной системы, как части инфраструктуры финансового рынка, становится все более значимой. Повышение капитализации рынка, значительный рост количества сделок на фондовом рынке требуют не только быстроты проведения операций, но и поддержания высокого уровня их надежности. Именно поэтому номер, который вы держите в руках, мы решили посвятить проблеме управления рисками.

Реализация идеи создания в России международного финансового центра становится приоритетной задачей. Однако для того, чтобы создать независимый, мощный, открытый финансовый центр и в перспективе успешно конкурировать на глобальных финансовых рынках, России нужно развязать ряд внутренних проблемных узлов, принять комплекс законов, внедрить ряд инноваций. Одним из условий успешного функционирования финансового центра является наличие развитой инфраструктуры российского финансового рынка, включая эффективную систему управления рисками, в том числе корпоративного управления. НДЦ уделяет огромное внимание этому аспекту.

Так, например, в НДЦ активно работает Комитет по управлению рисками, на заседаниях которого проводится мониторинг эффективности мер, применяемых в сфере минимизации рисков профессиональной деятельности НДЦ на рынке ценных бумаг. Установленный НДЦ в этом месяце лимит ответственности по договору страхования рисков составляет 50 млн долл. и является одним из самых крупных среди российских финансовых институтов.

Таким образом, понимая высокую степень ответственности НДЦ, как центрального звена инфраструктуры российского фондового рынка, мы обеспечиваем для участников рынка высокие гарантии надежности, планомерно реализуя комплекс мер по снижению рисков, повышая финансовую устойчивость НДЦ и совершенствуя систему корпоративного управления, тем самым, в том числе, внося вклад в создание международного финансового центра в Москве.

Николай Егоров

Директор НДЦ, Председатель редакционной коллегии



Дмитрий Зайцев

эксперт ФСФР России, канд. экон. наук

ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР В РОССИИ: ЦЕЛИ, ВОЗМОЖНОСТИ И РИСКИ

Задача построения в России нового финансового центра — мирового или как минимум регионального значения — уже поставлена руководством нашей страны на повестку дня. Следовательно, обсуждение этого вопроса должно носить практический характер. В данной статье мы попытаемся обозначить основные цели превращения России в один из мировых центров притяжения глобальных капиталов, а также обрисовать коридор возможностей и набор потенциальных рисков, сопутствующих этой амбициозной задаче.

ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ

Идея формирования в России финансового центра международного значения возникла не случайно. Она логическим образом вытекает из более общей концепции так называемой «суверенной демократии», в рамках которой в последнее время принято трактовать процессы, происходящие в российской политике и экономике. Одно из центральных положений этой концепции можно было бы сформулировать следующим образом: «Чтобы быть независимым и влиятельным, надо стать сильным».

В контексте рассматриваемой нами темы это означает, что страна, претендующая на роль глобального мирового игрока в политике и экономике, обязана иметь высокоразвитую финансовую систему, которая бы создавала предпосылки

для привлечения иностранных инвестиций в серьезных масштабах и формирования комфортный бизнес-климат для проведения операций, связанных с движением международного капитала.

С тем, что эта идея назрела и является актуальной, в общем-то мало кто спорит. Тем не менее попробуем сформулировать основные причины, по которым Россия должна стать одним из глобальных финансовых центров в среднесрочной перспективе.

Геополитический аспект

Для современной финансовой карты мира характерна неравномерная концентрация финансовых центров по географическим регионам. Сейчас основные мировые финансовые центры глобального и межрегионального значения сосредоточены в Северной Америке

(Нью-Йорк, Сан-Франциско), Европе (Лондон, Франкфурт, Париж) и Азии (Токио, Гонконг, Сингапур, Шанхай). Между ними на огромных пространствах Евразии зияет «биржевая дыра», постоянно стимулирующая отток капиталов с развивающихся фондовых рынков в глобальные финансовые центры.

Формирование нового российского центра притяжения финансовых капиталов могло бы стать мощным толчком для реанимации стагнирующего механизма взаимодействия стран в рамках СНГ, а также создать своего рода «финансово-инвестиционный мост» между Европой и Азией.

Безусловным достижением российской власти в последние годы можно считать погашение огромных внешних долгов страны. Россия наконец-то освободилась от долговой кабалы. Но это только начало



пути. Следующим этапом должно стать формирование нового центра притяжения финансового капитала, что позволило бы в перспективе серьезно укрепить финансовый суверенитет России и ее позиции на глобальном рынке капиталов как равноправного игрока.

Коммерческий аспект

Создание финансового центра будет способствовать возникновению условий для масштабного притока в страну зарубежных инвестиций. Можно предположить, что это напрямую повлияет на увеличение прибыли российских банков и компаний, работающих на финансовом рынке, а также создаст необходимые предпосылки к облегчению доступа российских предприятий реального сектора экономики к крупным и относительно недорогим международным источникам финансирования их бизнеса.

Повышение конкурентоспособности финансового рынка России

Данный аспект рассматриваемой проблемы, по сути, тесно связан с геополитическими факторами, но ввиду его особой важности мы считаем правильным остановиться на нем подробнее.

В своем современном виде российский финансовый рынок не может реально конкурировать с развитыми зарубежными рынками по большинству количественных и качественных параметров. Несмотря на то что в последние годы по ряду важных показателей (доля в общей мировой капитализации, уровень ликвидности рынка, доля в совокупном мировом биржевом обороте акций и др.) позиции России в мире заметно улучшились, говорить о том, что отечественный финансовый рынок конкурентоспособен на мировой арене пока, к сожалению, преждевременно.

Показательны в связи с этим результаты анализа, приведенные в ежегодном докладе Всемирного экономического форума (ВЭФ)¹ о глобальных страновых рейтингах конкурентоспособности *The Global Competitiveness Report 2007–2008*. Интегральный показатель глобальной конкурентоспособности стран мира рассчитывался на основе оценки 12 ключевых факторов, в число которых, в частности, вошли такие, как качество рыночных институтов, уровень развития инфраструктуры, макроэкономическая стабильность, размер внутреннего рынка, развитость финансового рынка, инновационный потенциал и др.

Согласно оценкам ВЭФ, в рейтинге конкурентоспособности по фактору «развитости финансового рынка» (*Financial market sophistication*) Россия занимает 109-е место из 131 возможного². При этом в первую пятерку стран в данном рейтинге входят Гонконг, Великобритания, Сингапур, Новая Зеландия и Ирландия.

По оценкам авторов доклада, с одной стороны, Россия достигла определенного прогресса в развитии системы защиты прав и интересов инвесторов, а также в обеспечении доступа к венчурному финансированию; с другой — до настоящего времени сохраняются серьезные ограничения доступа частного бизнеса к банковским кредитам и привлечению финансирования в форме выпуска ценных бумаг.

Необходимо, правда, отметить некоторый субъективизм приведенных данных. Место, которое Россия получила в общем рейтинге развитости финансового рынка, представляется все-таки заниженным. Достаточно сказать, что более высокие рейтинги, чем Россия, получили такие страны, как Гамбия, Грузия, Суринам и Монголия. Тем не менее общей картины данное обстоятельство принципиально не меняет.

Во многих странах власти хорошо осознают важность повышения конкурентоспособности национальных финансовых систем и выделяют на эти цели весьма значительные экономические и интеллектуальные ресурсы. Так, например, в Японии существует специальное государственное ведомство — Агентство по финансовым услугам (*Financial Services Agency*), одной из ключевых задач которого является разработка и реализация комплекса мер по повышению конкурентоспособности финансовых рынков Японии.

Очевидно, что задачу создания нового финансового центра в России также следует рассматривать в более широком контексте роста конкурентоспособности российского финансового рынка в целом.

Укрепление рубля как потенциальной резервной валюты

По мнению многих специалистов, развитие финансового центра в России невозможно без сопутствующего ускоренного развития рынков стран СНГ. Россия, как ядро экономического механизма в рамках СНГ, должна способствовать прогрессу менее развитых финансовых рынков стран ближнего зарубежья и углублять

взаимную интеграцию и сотрудничество между ними.

Сближение рынков стран СНГ и их вовлечение в орбиту финансового и экономического влияния России в перспективе создаст предпосылки для превращения российского рубля в новую резервную валюту регионального значения.

Создание возможностей для инвестирования национальных суверенных фондов внутри страны

Последние события на мировом рынке капитала, протекающие на фоне глобального финансового кризиса, показывают, что риски инвестирования на глобальных рынках существенно возросли.

Как известно, в последние годы национальные финансовые резервы, сконцентрированные в суверенных фондах России, традиционно вкладываются в ценные бумаги иностранных государств (прежде всего США), которые принято считать эталоном надежности. Однако последние факты ставят под сомнение справедливость такого подхода. Наиболее ярким примером, который у всех на слуху, можно считать фактическое банкротство американских ипотечных агентств *Fannie Mae* и *Freddie Mac*, в ценные бумаги которых, по имеющимся оценкам, Россия инвестировала около 100 млрд долл.

В условиях обострения международной обстановки и эскалации соперничества России со странами Западной Европы и США Министерству финансов РФ в дальнейшем все труднее будет объяснять, почему средства суверенных фондов России в таких объемах инвестируются в финансовые активы наших потенциальных противников.

Создание финансового центра и значимое увеличение инвестиционного потенциала российского финансового рынка создадут благоприятные условия для переориентации инвестирования национальных финансовых резервов России на внутреннем российском рынке, способствуя тем самым решению первостепенных задач экономического развития нашей страны, а также позволит снизить уровень рисков, связанных с иностранными финансовыми активами.

Формирование широкого слоя розничных инвесторов

Действия, которые сегодня предпринимают российские финансовые власти по развитию регулятивной базы фондового рынка, совершенствованию его инфра-

¹ ВЭФ объединяет руководителей свыше 2 тыс. ведущих мировых компаний и публикует отчеты о рейтингах конкурентоспособности стран на протяжении почти 30 лет. К настоящему моменту отчеты ВЭФ о страновой конкурентоспособности признаны мировым экспертным сообществом наиболее авторитетным исследованием подобного рода.

² Для сравнения: другие страны BRIC заняли следующие позиции: Индия — 37-е место; Бразилия — 73-е место; Китай — 118-е место.



структуры, стимулированию обращения российских ценных бумаг внутри страны и т. д., безусловно, важны и необходимы. Однако они вряд ли смогут принести желаемый эффект без сопутствующего формирования обширной базы внутренних (прежде всего частных) инвесторов.

В настоящее время у населения нашей страны не сформирована культура инвестирования в инструменты финансового рынка. К началу 2008 г. в России инвестиции в ценные бумаги напрямую или через институты коллективного инвестирования осуществляли около 800 тыс. человек, что составляет примерно 1% от численности экономически активного населения страны³. Для сравнения: в США число граждан, владеющих акциями американских компаний, приближается к 100 млн человек (около 30% общего населения страны).

Достижение цели создания массового класса частных инвесторов потребует решения нескольких задач, ключевыми из которых, как представляется, станут: развитие нормативно-правовой базы по защите прав и интересов частных инвесторов; разработка налоговых льгот в отношении доходов, получаемых гражданами на финансовом рынке; повышение финансовой грамотности населения и проведение пропагандистско-разъяснительной кампании общегосударственного масштаба о преимуществах инвестирования сбережений на финансовом рынке.

Формирование социально значимого российского среднего класса

Согласно одной из ключевых аксиом социологии, средний класс является главной опорой успешного сохранения стабильного государства. Однако понятие среднего класса в России и странах Запада существенно различается. По усредненным оценкам, сегодня в России к среднему классу принято относить граждан с доходом в 700–1000 долл. в месяц на семью, что как минимум в 3–4 раза меньше соответствующих западных критериев.

Стимулирование притока в Россию глобального финансового капитала даст серьезный импульс дальнейшему росту доходов населения и созданию на этом фоне полноценного среднего класса, а также будет способствовать количественному и качественному развитию российской финансовой элиты.

ВОЗМОЖНОСТИ

Теперь попытаемся дать общую характеристику имеющимся возможностям и предпосылкам, которые позволяют говорить о построении финансового центра в России как о вполне реальном деле.

Концентрация финансовых ресурсов

Одним из серьезных факторов потенциального успеха следует считать возрастающую финансовую мощь России и повышение совокупной емкости российско-иностранных золотовалютных резервов нашей страны по состоянию на конец августа 2008 г. составил 582 млрд долл.⁴ и имеет устойчивую тенденцию к дальнейшему росту на фоне в целом благоприятной конъюнктуры на мировых сырьевых рынках. В последние годы в России уверенно растет доля сектора финансовых услуг в ВВП. За 2002–2007 гг. этот показатель вырос с 2,8 до 4,1% и стал сопоставим с соответствующим показателем в Германии⁵.

Образование и квалификация

Несмотря на то что в «лихие 90-е годы» в российской системе высшего и профессионального образования была пробита изрядная брешь, до сих пор общий уровень образования населения нашей страны остается довольно высоким (даже по мировым меркам). Кроме того, за 15 лет новейшей истории России в целом сформировался достаточно многочисленный пласт квалифицированных финансовых специалистов, обладающих хорошим уровнем профессиональных знаний и способных эффективно работать в условиях быстро меняющегося рынка. Именно эти люди могут стать костяком кадрового корпуса будущего финансового центра.

Опыт рыночных реформ

У России имеется опыт осуществления крупномасштабных рыночных преобразований в сжатые сроки (в том числе и в финансовой сфере). В качестве примера можно вспомнить о том, что за короткий период времени в нашей стране был практически с нуля создан и успешно функционирует вполне цивилизованный (по мировым меркам) рынок государственных ценных бумаг. Сюда же с некоторыми оговорками можно было бы отнести

историю массовой приватизации начала 1990-х гг. Хотя следует отметить, что задача создания финансового центра является неизмеримо более масштабной и комплексной, а ее решение займет, по-видимому, больше времени.

Успешные примеры

В мире есть примеры того, как в исторически короткие сроки может быть успешно решена сложная задача построения финансового центра. Очевидными примерами в данном случае представляются Гонконг и Сингапур. Мы также можем воспользоваться опытом других стран (конечно, при условии его критического анализа), где аналогичная задача была успешно решена или решается в настоящее время. В этом контексте имеет смысл упомянуть Китай, Польшу, Объединенные Арабские Эмираты и некоторые другие страны. Понятно, что слепое копирование чужого опыта редко когда приводит к положительному результату, так что брать надо все лучшее, но идти своим собственным, российским путем⁶.

Политическая поддержка

Как было отмечено выше, идея создания российского финансового центра уже получила одобрение на уровне высшего руководства страны и была поставлена Президентом России на повестку дня. Это позволяет с большой долей вероятности надеяться на то, что усилия по решению данной задачи получат действенную поддержку в верхних этажах власти и не пропадут даром, а идея не потонет, как это часто у нас случается, в бесконечных бюрократических согласованиях и не станет очередной жертвой разнонаправленных ведомственных интересов.

РИСКИ

Вполне очевидно, что при планировании и осуществлении комплекса мер по формированию российского финансового центра необходимо принимать во внимание совокупность разнообразных сопутствующих рисков.

Политические риски

Обострившееся после событий в Южной Осетии политическое противостояние между Россией и западным миром вполне может оказать негативное влияние на осуществление планов по созда-

³ Российский фондовый рынок и создание международного финансового центра. Идеальная модель фондового рынка России на долгосрочную перспективу (до 2020 г.). НАУФОР. 2008.

⁴ По данным Банка России.

⁵ Моисеев С. Что нам стоит финансовый центр построить? // Рынок ценных бумаг. 2008. № 10.

⁶ К примеру, Дубай, претендующий на роль регионального финансового центра, вполне отчетливо «заточен» главным образом на проведение операций в рамках парадигмы так называемого «исламского бизнеса» с присущими ему специфическими особенностями и ограничениями.



нию финансового центра. Уже сейчас некоторые наиболее радикально настроенные представители западного истеблишмента выступают с заявлениями о необходимости ввести экономические санкции против нашей страны и на законодательном уровне ограничить сотрудничество с Россией в инвестиционно-финансовой сфере.

Опасность такого развития событий существует, но ее не следует переоценивать. Во-первых, любой здравомыслящий политик на Западе понимает, что санкции и ограничения — инструмент обоюдоострый, и у России всегда найдется возможность ответить адекватно. Во-вторых, международный капитал по своей природе космополитичен и не политизирован. Если на российском финансовом рынке будут созданы комфортные условия для ведения глобального инвестиционного бизнеса и сохранится привлекательная норма прибыли, приток зарубежного капитала в Россию продолжится.

Как отдельный элемент общего политического риска следует упомянуть имиджевый риск. Возрастающая финансовая мощь России и усиление ее политического влияния вызывают нервную реакцию у определенных западных политических кругов. Особенно критика России усилилась на фоне грузино-осетинского конфликта. Надо признать, что массированное «промывание мозгов» обывателей большинством зарубежных СМИ довольно серьезно и не в лучшую сторону повлияло на имидж нашей страны.

Регулятивные риски

Успешное функционирование международного финансового центра возможно только при наличии высокоэффективной и некоррупцированной национальной бюрократии, способной обслуживать потребности крупного бизнеса, соблюдая при этом общегосударственные интересы. Излишне доказывать, что с этим условием в России дела сейчас обстоят не вполне благополучно.

О проблеме коррупции уже сказано и написано столько, что повторяться нет смысла. Остается надеяться, что общегосударственная программа борьбы с этим злом, реализация которой находится под прямым контролем Президента России, наконец-то принесет реальный эффект и позволит нашей стране избавиться от постыдного имиджа коррумпированного государства.

Совершенствование регулятивной среды российского финансового рынка

потребуется решения ряда взаимосвязанных задач, ключевыми из которых представляются:

- согласование и гармонизация нормативных требований к профессиональным участникам финансового рынка со стороны государственных ведомств, регулирующих различные сегменты рынка (ФСФР, Минфин, МЭРТ, Центральный банк и др.);

- улучшение взаимодействия между указанными ведомствами с целью выработки единой согласованной концепции построения финансового центра;

- облегчение и упрощение нормативных требований контрольно-надзорного характера, которые в настоящее время действуют в отношении участников рынка, прежде всего в части раскрытия информации, отчетности и порядка проведения проверок.

Еще одним немаловажным аспектом является нахождение оптимального баланса между государственным регулированием и саморегулированием рынка. Мировой опыт показывает, что на развитых фондовых рынках существенная часть регулятивных функций передана саморегулируемым организациям и фондовым биржам. Это, в частности, касается контроля над манипулированием ценами и сделками на основе инсайдерской информации, за качеством корпоративного управления в компаниях, выработки условий и требований по допуску ценных бумаг к биржевой торговле и др.⁷

Юридические риски

До настоящего времени в законодательной и нормативной базе, регламентирующей российский финансовый рынок, остаются белые пятна, что в перспективе может стать препятствием для успешной реализации концепции создания финансового центра. К числу первоочередных задач можно отнести принятие законов об инсайдерской торговле, производных инструментах, сеньюризации.

Кроме того, возрождение в России так называемых финансовых пирамид свидетельствует о том, что назрела потребность в разработке специального законодательства о противодействии финансовым мошенникам. Необходимо дальнейшее улучшение стандартов корпоративного управления и раскрытия информации на финансовом рынке. Требуется развития российская судебная практика в области хозяйственных отношений, включая стыковку с западными стандартами разрешения судебных споров.

Таким образом, для минимизации существующих юридических рисков в России необходимо предпринять шаги по приведению системы регулирования экономики в соответствие с мировыми стандартами. В противном случае зарубежный бизнес предпочтет работать в других странах.

Инфраструктурные бизнес-риски

Уровень развития большинства элементов российской инфраструктуры ведения бизнеса пока не соответствует наилучшим зарубежным стандартам. Прежде всего это касается состояния банковской системы, уровня капитализации российских фондовых бирж и объема сделок, заключаемых на них, практики депозитарно-клирингового обслуживания операций с ценными бумагами.

Приведение инфраструктуры российского финансового рынка в соответствие с мировыми стандартами, по всей видимости, потребует централизации и укрупнения ключевых ее элементов. И здесь речь должна идти прежде всего о консолидации биржевых площадок с последующим приданием новому биржевому центру саморегулируемых функций.

Наряду с этим необходимо приложить усилия к дальнейшему развитию вспомогательных элементов рыночной инфраструктуры, таких как рейтинговые и информационные агентства, печатные и электронные средства массовой информации, независимые компании, торгующие деловой информацией, и др.

Риски, связанные с социальной и коммерческой инфраструктурой

При обсуждении проблем, связанных с построением российского финансового центра, большинство специалистов по умолчанию подразумевают, что речь идет о Москве. Следует подчеркнуть, что в общетеоретическом плане такая постановка вопроса не является единственно возможной.

В мировой практике есть примеры того, что региональные, межрегиональные и даже глобальные финансовые центры создавались и успешно действуют не в столичных городах. Достаточно упомянуть Сан-Франциско, Милан, Франкфурт или Сан-Паулу. А в Швейцарии, например, финансовый центр вообще не привязан к локальной городской инфраструктуре и объединяет в себе отдельные элементы общей финансовой системы, расположенные на тер-

⁷ См.: Миловидов В. Финансовый центр: с чего начать // Ведомости. 2008. 25 июня.



ритории трех городов — Женевы, Лугано и Цюриха⁸.

Поэтому возможные альтернативы Москве как российскому финансовому центру (если рассуждать пока в теоретическом плане), наверное, существуют, например Санкт-Петербург. Но мы не будем подробно обсуждать эту гипотезу.

Тем не менее вариант формирования финансового центра именно в Москве представляется все же наиболее вероятным. Очевидно, что такой вариант сопряжен с немалым количеством проблем, связанных с качеством жизни в столице. Назовем ключевые из них:

- *Городская транспортная инфраструктура.* О катастрофической транспортной ситуации в Москве в последнее время не говорил только ленивый. Городу остро не хватает качественных дорог, с чем связаны бесконечные автомобильные пробки. Строительство грандиозного бизнес-центра «Москва-Сити» в центре города тоже явно не будет способствовать предотвращению транспортного коллапса⁹. Уровень развития общественного транспорта и крупных транспортных узлов (аэропорты, вокзалы) также оставляет желать лучшего.

- *Рынок офисной недвижимости.* Несмотря на активное строительство бизнес-офисов, в Москве по-прежнему ощущается серьезная нехватка качественной офисной недвижимости, а цены на нее уже практически сравнялись с глобальными мировыми финансовыми центрами (Лондон, Нью-Йорк, Токио).

- *Жилая недвижимость.* Цены на приобретение и аренду жилья в Москве — одни из самых высоких в мире.

- *Коммуникации и социальная инфраструктура.* Хотя в последние годы для развития этого сектора инфраструктуры сделано немало, в целом в этой сфере Москва пока еще не может реально конкурировать с зарубежными центрами. Предстоит еще много сделать, чтобы обеспечить соответствующий западным стандартам уровень услуг в сфере телекоммуникаций, здравоохранения и рекреации, развлечения и досуга и т. д.

Здесь же можно упомянуть и экологический фактор, так как для многих высококвалифицированных специалистов состояние окружающей среды может существенно повлиять на принятие решения, ехать ли работать в Москву.

Кадровые риски

Мы уже упоминали о том, что в России в целом сформирован пласт квали-

фицированных финансовых специалистов, обладающих хорошим уровнем профессиональных знаний и способных эффективно работать в рыночных условиях.

В то же время если мы хотим на равных конкурировать с другими финансовыми центрами, то у нас должны быть юристы, брокеры, специалисты по корпоративным финансам, слияниям и поглощениям, бухгалтеры и даже вспомогательный персонал, которые обязаны уметь работать по международным стандартам ведения бизнеса. Кроме того, если принять во внимание, что в финансовом центре большинство операций, сделок и переговоров будут проходить на английском языке, людям придется активно осваивать его как инструмент делового общения.

Пожалуй, к этой же категории рисков примыкает уже упомянутая проблема низкого уровня финансовой грамотности населения России и отсутствия осознанной потребности отечественных частных инвесторов вкладывать свои сбережения на финансовом рынке.

В целом же именно российский «человеческий капитал» в перспективе станет одним из ключевых факторов успеха как во всей затее по построению финансового центра, так и в повышении конкурентоспособности отечественного финансового рынка в целом.

Ментально-культурные риски

Вряд ли нужно доказывать, что у россиян и иностранцев многие социально-ценностные установки серьезно различаются (хотя у молодого поколения эта разница менее ощутима). Это касается многих сторон жизни: отношения к работе и деньгам, представления о том, в чем заключается жизненный успех, трудовой и социальной мотивации, взаимоотношений в коллективе, личных и общественных интересов, прав личности в широком смысле и т. п.

У многих наших сограждан сохраняется неуважение к собственным законам и правоохранительным органам (подчас вполне оправданное). Некоторые иностранцы до сих пор боятся работать в России, так как в нашей стране, по их мнению, нет необходимого уровня личной безопасности. А те из них, кто все-таки отваживается приехать в Россию, часто рассматривают свою работу в нашей стране как своего рода экстремальное

приключение, попутно приносящее еще и неплохой заработок.

Преодоление национальных и ментальных различий в восприятии действительности — вещь непростая, однако от того, насколько удачно это будет сделано, также во многом зависит успех задуманного.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итог, можно сказать, что фактически задача по формированию финансового центра состоит из двух подзадач:

- конструирование и создание среды для эффективного ведения бизнеса;
- конструирование и создание среды для комфортной и безопасной жизни бизнесменов, работающих в этом центре.

Вполне очевидно, что создание финансового центра в России — комплексная задача общегосударственного масштаба, решить которую можно только совместными усилиями центральных и региональных органов власти. Успешное решение этой задачи способно дать мощный толчок социально-экономическому развитию страны и качественному росту конкурентоспособности финансового рынка России. Как следствие, политический вес и репутация России как одного из ключевых политических и экономических игроков на мировой арене серьезно возрастут.

Построение финансового центра, по сути дела, будет означать реформу всей финансовой системы России. Особенно важно, чтобы эта реформа охватила все секторы финансового рынка, а не только рынок ценных бумаг (банки, страховые компании, пенсионную систему и др.).

В мире есть достойные примеры для подражания. Вспомним еще раз о Сингапуре. В крошечном государстве (а на самом деле — просто крупном городе), не обладающем никакими природными ресурсами, за короткий срок был создан финансовый центр межрегионального значения. Сегодня Сингапур по уровню развития экономики и финансовой системы, а также по уровню жизни населения занимает одно из ведущих мест в мире¹⁰.

Поставленная задача, конечно, очень сложна. Но, как говорится, не боги горшки обжигают, и у России вполне достаточно ресурсов и политической воли, чтобы успешно достичь намеченной цели. ■

⁸ См.: Моисеев С. Что нам стоит финансовый центр построить? // Рынок ценных бумаг. 2008. № 10.

⁹ В мире существует позитивный опыт вынесения бизнес-центров за пределы городской черты, что позволяет серьезно разгрузить городскую инфраструктуру и создать удобные условия для ведения бизнеса. Пример — обособленный деловой квартал «Дефанс» в Париже, расположенный в нескольких километрах от города.

¹⁰ В глобальном мировом рейтинге конкурентоспособности ВЭФ Сингапур занимает 7-е место из 131 возможного.

**Ольга Сизова**

Начальник Управления организации и проведения надзорных мероприятий на рынке ценных бумаг ФСФР России

**Александр Иванов**

Главный специалист-эксперт Управления организации и проведения надзорных мероприятий на рынке ценных бумаг ФСФР России

ТИПОВЫЕ НАРУШЕНИЯ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ

В процессе осуществления ФСФР России надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в работе практически любой организации выявляются нарушения требований законодательства Российской Федерации. Анализ актов проверок профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих компаний и иных организаций, деятельность которых контролирует ФСФР России, позволяет сделать вывод, что большинство нарушений типичны. Однако зачастую выявляются нарушения, вызывающие определенные трудности при их квалификации, что, как правило, является следствием несовершенства нормативной базы в текущий момент времени.

Риски организаций, возникающие при контрольных мероприятиях, проводимых регулятором, также достаточно типичны. Большинство из них по общепринятой терминологии следует отнести к операционным рискам, остальные — к юридическим рискам.

Как правило, при проверках деятельности крупных и давно работающих на рынке организаций с отлаженной и эффективной системой внутреннего контроля не выявляется нарушений лицензионных требований и условий, установленных для осуществления соответствующего

вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Такие лицензионные нарушения, как несоответствие размера собственных средств установленным нормативам достаточности, отсутствие необходимого числа специалистов с квалификационными аттестатами, несоответствие



руководителя, контролера или специалистов квалификационным требованиям, типичны для небольших организаций, только начинающих развивать свой бизнес и не имеющих достаточных средств для найма необходимого числа специалистов, либо для организаций, получивших соответствующие лицензии, но фактически не работающих на рынке, либо для компаний-«пустышек», используемых для проведения «схемных» операций. Необходимо отметить, что мониторинг деятельности таких организаций в последнее время становится одним из важных направлений работы ФСФР России.

Нарушения лицензионных требований и условий, выражаясь языком административного права, образуют так называемый формальный состав, т. е. квалифицируются как грубые вне зависимости от наличия или отсутствия негативных последствий. По сложившейся практике выявление таких нарушений влечет за собой возникновение у регулятора не только права, но и обязанности применения к организации-нарушителю серьезных санкций, вплоть до аннулирования лицензии.

Следует обратить внимание профессиональных участников, что одной из типичных ошибок является неправильный расчет размера собственных средств. Необходимо помнить, что при проверке деятельности организации устанавливается не только соответствие размера собственных средств принятым нормативам, но и его расчет. Зачастую это приводит к тому, что по итогам проверки, в случае если будет установлено, что не только размер собственных средств не соответствует требуемому нормативу, но и рассчитывался он неверно, организация рискует получить не только установленное лицензионное нарушение, но и фиксацию таких нарушений, как нарушение методики расчета размера собственных средств, указание недостоверных сведений в отчетности и ненадлежащее выполнение своих обязанностей контролером организации.

Соответствие сотрудников квалификационным требованиям проверяется на основании штатного расписания, должностных инструкций и иных внутренних документов, а также, разумеется, квалификационных аттестатов сотрудников. Например, если сотрудник, согласно внутренним документам, имеет право совершать сделки, то у него должен быть соответствующий аттестат (вне зависимости от того, совершает он их в действительности или нет). Как правило, вышеуказанное нарушение в отношении специалистов выражается в отсутствии необ-

ходимого опыта работы у руководителя организации и/или образования у сотрудника по специальному внутреннему контролю, в работе контролера в организации по совместительству, а при проверках деятельности организаций, совмещающих несколько видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, также и в том, что у контролера отсутствуют квалификационные аттестаты по всем видам профессиональной деятельности. При этом рассматривается факт наличия соответствующих лицензий, а не факт осуществления или неосуществления того или иного вида деятельности, к которому апеллирует организация в качестве возражения.

К сожалению, к числу нередких нарушений лицензионных требований и условий можно отнести необеспечение условий для осуществления надзорных полномочий (противодействие при проведении проверки), а также неисполнение предписаний ФСФР России и ее территориальных органов. При этом речь идет не только о предписаниях об устранении нарушений, но и о предоставлении документов, сведений и т. д. Помимо того что указанное нарушение образует состав административного правонарушения, факт его выявления неоднократно в течение года является основанием для применения серьезных мер реагирования, вплоть до аннулирования лицензии.

Отдельно хотелось бы обратить внимание профессиональных участников, особенно специалистов, ответственных за подготовку внутренних документов организации, на то, что сам факт наличия разработанных внутренних документов, регламентирующих осуществление соответствующих видов профессиональной деятельности, не является достаточным при проведении проверки. Практически постоянно выявляются случаи, когда внутренние документы в той или иной мере не соответствуют требованиям действующего законодательства (начиная от технических ошибок и недочетов и заканчивая полным отсутствием отдельных положений). Пожалуй, самый типичный пример — отсутствие в правилах по осуществлению специального внутреннего контроля в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма программ по выявлению иностранных публичных должностных лиц в соответствии с требованиями Федерального закона от 7 августа 2001 г. № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» (в редакции от 28 ноября 2007 г.). В связи с этим

необходимо обратить внимание профессиональных участников на то, что в настоящее время со стороны ФСФР России все больше внимания уделяется вопросам организации специального внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ и соблюдения организацией требований «антиотмывочного» законодательства.

Говоря об отдельных видах профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, хотелось бы обратить внимание профессиональных участников на типовые ошибки, которые ФСФР России наиболее часто встречает при проверках. Так, в деятельности брокеров и доверительных управляющих практически всегда выявляются следующие нарушения:

- неправильное отражение операций (неполное или недостоверное) во внутреннем учете (зачастую в регистрах внутреннего учета профессиональных участников либо некорректно введены те или иные реквизиты операции, либо некоторые операции просто отсутствуют);
- неправильное оформление первичных документов (чаще всего поручений и отчетов клиентам);
- неисполнение/ненадлежащее исполнение обязательств по договорам с клиентом (доверительные управляющие не соблюдают требования по составу и структуре клиентского портфеля);
- нарушение требований к порядку и срокам предоставления отчетов клиентам.

В деятельности регистраторов наиболее типичными нарушениями, которые выявляются практически при каждой проверке, являются:

- проведение операции на основании неправильно оформленных документов или в отсутствие всех необходимых документов;
- нарушения, связанные с ненадлежащей идентификацией зарегистрированного лица и/или его уполномоченного представителя, а также проведение операций на основании распоряжений неуполномоченных на то лиц;
- необоснованный отказ в проведении операций и/или предоставлении информации из реестра;
- предъявление требований о предоставлении дополнительных документов, не предусмотренных законодательством, а также предъявление к обратившемуся лицу иных непредусмотренных требований;
- нарушения при внесении в реестр записей о переходе права собственности в результате наследования;
- нарушение сроков проведения операций, предоставления информации.

Указанные нарушения можно распространить и на депозитарную деятельность с учетом ее специфики.

В связи с тем что для регистраторов одним из лицензионных требований является наличие не менее 50 заключенных договоров с эмитентами с числом владельцев ценных бумаг более 500, ведение реестров владельцев которых осуществляется регистратором, при проверках и в процессе мониторинга отчетности выполнение данного требования изучается на предмет наличия в списке эмитентов организаций, в отношении которых в единый государственный реестр юридических лиц внесена запись об их ликви-

дации. Ведение регистраторами реестров владельцев ценных бумаг ликвидированных эмитентов также является достаточно распространенным нарушением. При этом возражение регистратора относительно отсутствия прямой обязанности по выявлению таких эмитентов не может быть принято во внимание, поскольку в силу общих положений гражданского законодательства обязательства (в том числе возникшие из договора) прекращаются ликвидацией юридического лица. Кроме того, в связи с тем что с ликвидацией юридического лица эмитированные им ценные бумаги прекращают свое существование как объект гражданского оборо-

та, внесение в реестр записи, например, о переходе права собственности на такие ценные бумаги создает угрозу имущественным интересам добросовестных приобретателей.

Конечно, это далеко не полный перечень нарушений, которые ФСФР России выявляет при проверках.

В заключение хотелось бы еще раз подчеркнуть необходимость построения в организации эффективной системы внутреннего контроля, при нормальном функционировании которой, возможно, не всех, но многих нарушений в деятельности профессионального участника можно будет избежать. ■

НОВОСТИ НДЦ

Группа ММВБ представила российский рынок на крупнейшем мировом финансовом форуме Sibos. Фондовая биржа ММВБ и НДЦ анонсировали роуд-шоу для зарубежных инвесторов

Группа ММВБ представила российский рынок на главном международном форуме участников финансового рынка Sibos-2008, который состоялся в Вене 15–19 сентября 2008 г. Почти 10 тыс. участников форума из финансовых структур всего мира, в том числе почти 200 российских делегатов, обсудили актуальные вопросы преодоления мирового кризиса, концентрации ликвидности, новые технологии, эффективность процессов и обеспечение безопасности, новые приоритеты и задачи, стоящие перед финансовой инфраструктурой. 16 сентября в рамках Sibos Генеральный директор Фондовой биржи ММВБ Алексей Рыбников и Директор НДЦ Николай Егоров анонсировали совместную инициативу биржи и Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» по проведению роуд-шоу для зарубежных инвесторов в целях представления российского финансового рынка в крупнейших мировых финансовых центрах.

Значительный интерес международной аудитории вызвали пленарная часть конференции и секционные заседания с участием руководителей российских организаций. В рамках Специальной программы для России и стран СНГ, которая состоялась 16 сентября, в ходе работы трех секций обсуждались следующие вопросы: сможет ли российский рубль стать глобальной резервной валютой; как будет внедряться передовой опыт на фондовом рынке в России и странах СНГ; где будут находиться главные финансовые центры к 2013 г.? В работе секций приняли участие Президент ММВБ **Александр Потемкин**, Генеральный директор Фондовой биржи ММВБ **Алексей Рыбников**, Директор НДЦ **Николай Егоров** и Председатель Правления РП ММВБ **Сергей Сухинин**.

Алексей Рыбников, Генеральный директор Фондовой биржи ММВБ, в своем выступлении отметил: «На Фондовой бирже ММВБ сегодня сосредоточено около половины глобального оборота российских ценных бумаг и производных на них (АДР и ГДР) на всех рынках, как биржевых, так и внебиржевых. Уже сейчас более 30% оборота на бирже приходится на иностранных инвесторов, ведь именно Фондовая биржа ММВБ — глобальный центр ликвидности и ценообразования на российские фондовые активы. Российская инфраструктура предлагает эффективные и конку-

рентоспособные услуги, которые мы будем продвигать в рамках программы развития российской финансовой системы».

Николай Егоров, Директор НДЦ, член Правления и старший Вице-президент ЗАО ММВБ, в ответах на вопросы о том, нужно ли в нынешних условиях и далее повышать прозрачность российского рынка, прокомментировал: «Доля иностранных инвесторов в обороте ММВБ растет, уровень рисков НДЦ соответствует уровню крупнейших мировых и европейских расчетных депозитариев — все это говорит о достаточной степени комфортности нашей финансовой инфраструктуры для иностранных инвесторов, в том числе с точки зрения прозрачности. Однако мы продолжаем систематично делать все, чтобы обеспечить масштабируемость операций фондового рынка, усовершенствовать внутренние и международные процессы, в частности направленные на своевременное информирование своих непосредственных клиентов и конечных инвесторов».

В первый раз являясь участником выставочной экспозиции Sibos, НДЦ, входящий в Группу ММВБ, представил российскую финансовую инфраструктуру и услуги Фондовой биржи ММВБ и НДЦ для международных финансовых институтов. Все посетители стенда НДЦ имели возможность получить электронный справочный диск «Выход на российский рынок» для зарубежных клиентов российских и глобальных кастодианов, который поможет фондам и институциональным инвесторам в планировании и принятии решений.

Ближайшее мероприятие для инвесторов из стран Азии и Ближнего Востока пройдет 10–11 ноября 2008 г. в рамках конференции *Russia Investment Road Show*. Его организатором является компания *Eventica*. Дополнительную информацию о мероприятии можно получить на сайте http://www.russiaroadshow.com/eng/2008_Dubai/. Последующие мероприятия предполагается провести 26 и 27 ноября 2008 г. в Гонконге и Сингапуре, анонсы будут опубликованы на интернет-сайтах ММВБ и НДЦ.

Дополнительную информацию о Sibos можно найти на сайте: www.swift.com.



**Андрей Пучков**

Начальник отдела контроля за операциями кредитных организаций с финансовыми инструментами Управления ценных бумаг Московского ГТУ Банка России

ПРАКТИКА ПРИМЕНЕНИЯ 44-Й ИНСТРУКЦИИ БАНКА РОССИИ

Первым шагом Банка России в разработке порядка депозитарного учета операций кредитных организаций на рынке ценных бумаг следует считать выход Письма ЦБ РФ от 10 мая 1995 г. № 167 «Временное положение о депозитарных операциях в Российской Федерации», в котором была предпринята попытка создания единых для банков правил ведения депозитарных операций, а также систематизации данных о кредитных организациях, осуществляющих указанный вид деятельности, через введение института регистрации банков в качестве депозитариев. До момента выхода в свет данного документа мало кто из сотрудников кредитных организаций, даже те из них, кто занимался проведением операций с ценными бумагами, слышал о депозитарном учете. Еще меньше было тех, кто понимал, что это такое. Само понятие «депозитарий» ассоциировалось, как правило, с обычным хранилищем для ценностей, с депозитной ячейкой или просто с сейфом для документов. Об этом свидетельствует анализ отчетов о депозитарных операциях, которые обязаны были представлять банки, зарегистрированные в качестве депозитариев. В самых экзотических случаях в качестве объектов депозитарного учета фигурировали квитанции об оплате раз-

личных услуг, мемориальные ордера, расписки сотрудников банков о получении денег на командировочные расходы и т. д. Депозитарные подразделения существовали только в некоторых крупных коммерческих банках, занимавшихся депозитарной деятельностью при обслуживании выпусков государственных или региональных займов. Однако учет операций, связанных с ее осуществлением, был основан на их собственных взглядах, поскольку не имел общепринятых правил. В балансе кредитных организаций данные операции не находили своего отражения.

Отдельно следует затронуть актуальную в то время проблему некорректного отражения в учете кредитных организаций собственных операций с ценными бумагами. При заключении сделок с ценными бумагами очень часто они ставились на баланс только на основании факта перечисления денег контрагенту или вообще договора купли-продажи. Бумаги иногда приходили к их покупателю лишь через несколько дней, недель, а бывало, и вовсе могли не прийти. А в учете покупателя они уже отражались как его собственность, несмотря на отсутствие подтверждения о переходе прав собственности. Таким образом, зачастую бухгалтерский учет не давал объективной картины

о состоянии портфеля ценных бумаг кредитной организации.

В 1996 г. были приняты Правила учета депозитарных операций в кредитных организациях (Инструкция Банка России № 44), целью которых стала систематизация инвентарного (штучного) учета операций с ценными бумагами, который кредитные организации осуществляли в интересах своих клиентов, а также (и это было новинкой) собственных операций банков. При этом Правила были представлены не как рамочный документ, содержащий только описание основ депозитарного учета, как это было в Письме № 167, — они детально регламентировали многие аспекты, такие как перечень и порядок ведения учетных регистров, аналитического и синтетического учета, документооборот депозитария, порядок осуществления проводок, план счетов синтетического учета и многое другое. Одним из важнейших моментов стала четко обозначенная связь между бухгалтерским и депозитарным видами учета, была определена последовательность действий при отражении в балансе банков результатов операций с ценными бумагами.

Выход Инструкции № 44 сначала практически не вызвал никакой реакции у коммерческих банков. Возможно, сыгра-

ла свою роль 9-месячная отсрочка, которая давалась банкам для перехода на ее требования. То есть многие банковские специалисты, которым по долгу службы предстояло воплощать эти требования в жизнь, решили особо не вникать в суть вопроса и решать проблему с переходом ближе к весне 1997 г. Тем более что механизм контроля практически отсутствовал — какой-либо обязательной отчетности по депозитарному учету введено не было. Отчитываться обязаны были все те же зарегистрированные в качестве депозитариев банки.

Но постепенно порядок депозитарного учета привлекал все больше и больше внимания и вызывал немало споров. Особенно сильно они разгорелись (и не утихают до сих пор) по поводу места и роли депозитарного учета в деятельности банка, например при ведении операций с ценными бумагами, принадлежащими самому банку. Если при осуществлении банками депозитарной деятельности серьезных возражений против необходимости ведения депозитарного учета клиентских ценных бумаг не возникло, то требование обязательного депозитарного учета операций с ценными бумагами, принадлежащими кредитной организации на праве собственности и ином вещном праве, было встречено банками, мягко говоря, неоднозначно. В оппозицию депозитарному учету операций с собственными ценными бумагами встали бухгалтеры коммерческих банков. Понять их можно: мало приятно в том, что любая проводка по балансу, связанная с ценными бумагами, будет зависеть от проводки по счетам депо. Тем более что никакой полезной информации для проводок по денежным счетам депозитарный учет, на первый взгляд, не несет, поскольку ведется в штуках. На практике неприятие требований Инструкции № 44 выражалось чаще всего в том, что бухгалтерский и депозитарный учет, можно сказать, существовали автономно, не пересекаясь друг с другом. В худшем случае депозитарный учет не велся вообще. Особенно это относилось к кредитным организациям, не являющимся профессиональными участниками рынка ценных бумаг, т. е. осуществлявшим операции только с собственными ценными бумагами.

Свою лепту в такое положение дел вносило и отсутствие единого подхода к правилам депозитарного учета эмиссионных и неэмиссионных ценных бумаг. Дело в том, что Инструкция № 44 до середины 1998 г. распространялась только на эмиссионные ценные бумаги, в то время как неэмиссионные ценные бумаги, сре-

ди которых были такие довольно популярные в банковском бизнесе инструменты, как векселя, в депозитарном учете отсутствовали. То есть получалось: здесь пиши, здесь не пиши. Но с выходом в июле 1998 г. Указаний Банка России № 291-У и 292-У порядок депозитарного учета для всех видов ценных бумаг стал единым, за исключением некоторых особенностей в ведении учетных регистров. Немаловажным событием стало также включение в План счетов бухгалтерского учета в кредитных организациях отдельной главы о счетах депо, что дало некоторую возможность Банку России вести дистанционный контроль за соблюдением коммерческими банками правил депозитарного учета.

Кроме выпуска вышеуказанных нормативных документов, Банком России велась обширная разъяснительная работа среди кредитных организаций по порядку и правилам депозитарного учета путем рассылки сборников вопросов и ответов, в которых рассматривались пути решения наиболее часто возникающих у банков проблем, связанных с его ведением. Следует сказать, что когда через год после выхода Инструкции № 44 вступило в действие Положение о депозитарной деятельности в Российской Федерации № 36, между двумя этими документами практически не было никаких противоречий. Это существенно облегчало работу кредитным организациям, которые впоследствии получили лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг с правом осуществления депозитарной деятельности.

Все эти мероприятия постепенно привели к улучшению общего состояния депозитарного учета в банковской сфере. В кредитных организациях приводилась в должный вид документация, разрабатывались регламенты проведения операций и порядок взаимодействия между депозитарными подразделениями и подразделениями фронт-офиса, бухгалтерией, кассовыми подразделениями. Со временем депозитарный учет перестал вызывать у многих отторжение, тем более что информация, содержащаяся в его учетных регистрах, позволяла получить более полную картину состояния фондового портфеля, чем при использовании исключительно бухгалтерского учета, в частности об ограничениях, которые законодательством о рынке ценных бумаг или в результате действий эмитентов накладывались на обращение того или иного выпуска, что в свою очередь влияет на его ликвидность.

Складывалось ощущение, что депозитарный учет ждет светлое будущее. Но оказалось, что для успешного функциониро-

вания системы недостаточно определить ее внешние параметры — необходимо наладить работу ее отдельных элементов, чтобы заставить их работать как хорошо отлаженный механизм. Особенно это касалось сферы корреспондентских отношений. В соответствии с требованиями Инструкции № 44, которые впоследствии были включены в Положение ФКЦБ № 36, ценные бумаги клиентов депозитария кредитной организации в вышестоящем депозитарии должны храниться на отдельном корреспондентском счете депо. Учет на данном счете собственных ценных бумаг депозитария не допускается. Тем не менее зачастую на корреспондентском счете депо ЛОРО в вышестоящем депозитарии учитывались в совокупности ценные бумаги, принадлежащие как клиентам низового депозитария, так и ему самому. Низовому депозитарию данная схема была удобна в случае проведения большого объема частых сделок со своими клиентами. Переводы ценных бумаг осуществлялись в банке — низовом депозитарии напрямую между его собственными счетами депо и счетами депо клиента. С точки зрения и клиента, и самого банка-депозитария это было очень удобно — сокращался временной интервал осуществления операции, снижались издержки.

В то же время такой порядок приводил к серьезным правовым рискам. Переход прав на ценные бумаги не осуществлялся, так как не было проводок по собственному счету банка, открытому в вышестоящем депозитарии. В результате в нескольких выявленных случаях применения такого порядка расчетов сделки были признаны ничтожными. Случались и обратные ситуации, когда ценные бумаги клиентов учитывались в вышестоящем депозитарии на счете депо собственника нижестоящего депозитария. Но в данном случае последствия могли не ограничиваться признанием сделок ничтожными. Если по разным причинам на ценные бумаги, принадлежащие низовому депозитарию, накладывался арест, то судебные приставы, как правило, арестовывали весь его счет депо собственника, не вникая в то, чьи на самом деле ценные бумаги там учитываются. И доказать клиентам их права на эти бумаги было очень непросто.

Если дело доходило до банкротства кредитной организации, то все заканчивалось еще более печально. Все ценные бумаги на счетах собственника, открытых в сторонних депозитариях на имя банка, передавались в конкурсную массу; его депоненты включались в реестр кредиторов и вместо того, чтобы получить назад в пол-





ном объеме принадлежащие им ценные бумаги, как этого требует законодательство при банкротстве профессиональных участников рынка ценных бумаг (если бы они были отделены в учете вышестоящего депозитария от бумаг банка-банкрота), в лучшем случае довольствовались тем, что оставалось от конкурсной массы после удовлетворения всех требований кредиторов, имеющих на это приоритетное право. Кстати, аналогичные проблемы возникали и при учете на собственных счетах депо кредитных организаций цен-

дения депозитарного учета могло только развитие Банком России дистанционного контроля. А этого можно было достичь только в случае принятия оперативных решений при обнаружении нарушений со стороны кредитных организаций на основе анализа отчетности, которая содержала бы максимально исчерпывающие данные о характере проводимых банками депозитарных операций. И в Банке России это хорошо понимали. Одним из шагов по исправлению сложившейся ситуации стало введение в 2000 г. новой отчетной

только в Московском регионе уменьшилось в 3,5 раза. При этом следует отметить, что методика логического контроля постоянно совершенствуется, пополняясь все новыми и новыми контрольными положениями. В настоящее время их насчитывается около 300, причем они классифицированы на несколько самостоятельных уровней контроля. Всего таких уровней пять.

Первый уровень встроено в программное обеспечение, используемое в кредитных организациях в процессе формирования депозитарной отчетности, и служит для выявления допущенных технических ошибок.

Последующие уровни контроля располагаются в подразделениях Банка России. *Второй уровень* служит для выявления возможных нарушений, допущенных отчитывающимися кредитными организациями при ведении ими депозитарного учета, для точной идентификации которых необходимы дополнительные разъяснения от банков.

Третий уровень выявляет моменты, которые однозначно определяются как нарушения депозитарного учета и порядка составления и представления отчетности. В отношении банков, допустивших такие нарушения, а также нарушения, определенные как таковые в результате анализа дополнительной информации по второму уровню, принимаются решения о применении к ним мер воздействия. Система наказаний дифференцирована в зависимости от того, насколько грубым было нарушение, а также единично оно у банка за последние 12 месяцев или это рецидив.

Четвертый и пятый уровни являются скорее уровнями не контроля, а анализа, так как при их работе используются показатели из других форм отчетности, а также информация из баз данных, находящихся в распоряжении Банка России. Результаты анализа применяются в ходе подготовки к инспекционной проверке кредитных организаций, а в некоторых случаях, когда проверка в банке уже идет, оперативно доводятся до инспекционных групп.

В настоящее время осуществляется дальнейшее развитие систем дистанционного контроля, устанавливается потребность контролирующих подразделений Банка России в той или иной информации относительно принадлежащих кредитной организации ценных бумаг, характера и объема проведения операций, степени их рискованности и др. В этой связи планируется видоизменение как самих методов контроля, так и структуры получаемой в составе отчетности информации. ■

С 2002 по 2008 г. количество кредитных организаций — нарушителей правил депозитарного учета только в Московском регионе сократилось в 3,5 раза.

ных бумаг, принятых в заклад под выданные кредиты, хоть и на отдельных разделах. При возврате кредита в случае возникновения проблем у кредитной организации — кредитора у должника могли возникнуть сложности с возвратом принадлежащих ему ценных бумаг. К тому же за время действия залога некоторые банки пускали заложенные ценные бумаги со своего счета депо в оборот, стремясь получить для себя дополнительную выгоду, естественно, без уведомления об этом залогодателя.

Но все это были проблемы, связанные с соблюдением отдельных положений Инструкции № 44. У банков, которые не являлись депозитариями, положение дел было гораздо хуже. Результаты проверок показывали, что основной задачей многих из них было просто посчитать количество ценных бумаг в фондовом портфеле и «раскидать» их по балансу депо, чтобы создать видимость его ведения. При этом никакой документации, кроме первичной, никаких учетных регистров не велось. Как правило, в таких банках обязанности по ведению депозитарного учета выполняли самые младшие по статусу бухгалтерские работники, которые Инструкцию № 44 читали не более одного раза, и то не до конца. Считалось, что легче при очередной проверке (если к тому же у инспекторов дойдут руки до счетов депо) получить небольшое замечание за отсутствие всей полагающейся по депозитарному учету документации, за что не всегда и наказывали, чем ежедневно осуществлять работу по ведению многочисленных журналов, карточек, анкет, балансов и т. д.

Что-либо изменить в ситуации массового нарушения требований к порядку ве-

формы по депозитарным операциям — формы № 711 «Депозитарный отчет», которую, правда, изначально обязаны были представлять только банки, осуществляющие депозитарную деятельность. Но начиная с середины 2004 г. обязанность по представлению формы № 711 распространилась на все без исключения кредитные организации. Развитие дистанционного контроля за депозитарным учетом было вызвано также и тем, что в Банке России постепенно появились разработки, позволяющие использовать данные депозитарного учета кредитных организаций для надзорных целей, в частности для проверки правильности создания резервов под обесценение ценных бумаг, степени участия банков в уставных капиталах сторонних эмитентов и многого другого, чего нельзя достичь с помощью данных иных отчетных форм.

Параллельно выпускались нормативные документы Банка России, затрагивающие в той или иной мере порядок осуществления депозитарного учета операций с отдельными видами ценных бумаг, но принимающие за основу требования Инструкции № 44, в частности Положение Банка России от 16 марта 2004 г. № 254-П «О порядке депозитарного учета государственных ценных бумаг».

Одновременно велось обучение сотрудников инспекционных подразделений Банка России с целью более тщательного документарного контроля операций по счетам депо на местах.

Результатом проводимой работы стало сокращение числа выявленных кредитных организаций — нарушителей правил депозитарного учета. Например, с 1 января 2002 г. по 1 января 2008 г. их количество



СЕРГЕЙ НАУМОВ
Заместитель директора НДЦ – контролер



Владислав Зимин
Советник экономического Департамента
обеспечения и контроля операций на финансовых
рынках Банка России

НЕКОТОРЫЕ ВОПРОСЫ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ РАСЧЕТНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ

ПРОБЛЕМА РИСКОВ РАСЧЕТНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ ТЕСНО СВЯЗАНА С ВОПРОСАМИ УПРАВЛЕНИЯ. В МИРОВОЙ ПРАКТИКЕ ИЗВЕСТНО МНОГО ПРИМЕРОВ ТОГО, КАК КОМПАНИИ НЕСЛИ ЗНАЧИТЕЛЬНЫЕ ПОТЕРИ ИЗ-ЗА НЕПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ РАБОТЫ СОТРУДНИКОВ, СБОЕВ В ИНФОРМАЦИОННЫХ СИСТЕМАХ, ВНЕШНЕГО И ВНУТРЕННЕГО МОШЕННИЧЕСТВА. ИМЕННО ПОЭТОМУ НЕОБХОДИМО УДЕЛЯТЬ ОСОБОЕ ВНИМАНИЕ ФОРМИРОВАНИЮ СИСТЕМЫ ЦЕЛЕНАПРАВЛЕННЫХ ДЕЙСТВИЙ ПО МИНИМИЗАЦИИ РИСКОВ, СВЯЗАННЫХ С ОСУЩЕСТВЛЕНИЕМ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ.

Расчетный депозитарий по своей природе – достаточно консервативная структура с четко определенной миссией и ограниченными возможностями в предоставлении новых продуктов и услуг клиентам. В связи с этим для расчетного депозитария в большей степени характерна тенденция к унификации правил и процедур, используемых в процессе взаимодействия с клиентами. При этом полностью оправдывает себя идея максимальной формализации этих правил и процедур. То есть принцип «Не надо как лучше, надо как прописано» в полной мере можно отнести к лучшим практикам расчетных депозитариев.

Максимальная формализация правил и процедур расчетного депозитария, предусматривающая систему необходимых контрольных мероприятий (при условии наличия и функционирования механизмов поддержания их в актуальном состоянии), является одной из эффективных

мер по снижению рисков. А их автоматизация и отработка в процессе опытной эксплуатации при наличии утвержденных процедур разрешения инцидентов (нештатных ситуаций) сводит к минимуму риски нарушения прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг. При этом хотелось бы акцентировать внимание на необходимости наличия письменных правил и процедур, которые не только минимизируют риски, связанные с их неоднозначным пониманием исполнителями, но и существенно облегчают процесс их освоения новыми исполнителями и обеспечивают преемственность функций и непрерывность бизнес-процессов, например когда в депозитарий приходят новые специалисты и время на прием-передачу функциональных обязанностей и опыта ограничено. Если данная процедура хорошо описана и есть определенная взаимозаменяемость, «миграция» кадров проходит практически безболезненно.

В противном случае возникают реальные риски.

Еще один важный аспект управления операционными рисками расчетного депозитария связан с формализацией процесса согласования его правил и процедур, их реализации «в железе» и готовности исполнителя руководствоваться ими в работе. Чтобы правила и процедуры работали, они должны пройти экспертизу «с пристрастием» во всех структурных подразделениях, прямо или косвенно задействованных в процессе исполнения той или иной операции, и быть акцептованы непосредственными исполнителями. При этом далеко не лишним будет письменное подтверждение отсутствия замечаний по данным правилам либо процедурам со стороны руководителей задействованных структурных подразделений и их освоения непосредственными исполнителями.

Вся деятельность расчетного депозитария находится под особым контролем





федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг. В частности, изменения и дополнения, вносимые в Условия осуществления депозитарной деятельности и внутренние документы расчетного депозитария, направляются либо на регистрацию, либо на согласование в ФСФР России. Безусловно, это, с одной стороны, вызывает некоторые неудобства — затягивается процесс вступления этих изменений и дополнений в силу, ибо документы должны «вылежаться»; с другой стороны, дает определенные

гистрации и рассмотрения срочных писем и др. Как показывает опыт НДЦ, осознание возможных проблем и априорное и апостериорное моделирование алгоритма их решения существенно снизило уровень различных рисков, имманентно присущих расчетному депозитарию. В этой связи систему мер по снижению рисков расчетного депозитария можно рассматривать как «концентрированную выжимку» из системы перечисленных политик, правил и процедур с акцентом на управление рисками, т. е. как

По результатам собеседований сюрвейер готовит отчет и представляет его руководству организации. В частности, указывается на такие, казалось бы, мелочи, как работа со «спящими» счетами — клиентскими счетами, к которым депоненты не обращались более полугода. Зачастую мошенники пытаются воспользоваться «спящими» счетами, зная, что к ним давно не обращались и в ближайшее время не обратятся, и списать с них определенное количество ценных бумаг. Реализация этой рекомендации уже дала положительные результаты — позволила лучше отслеживать реальное состояние каждого клиента.

Иногда замечания или рекомендации сюрвейера не соответствуют российскому законодательству. В этом случае они могут быть скорректированы по результатам дополнительных консультаций с сюрвейером.

Полезные рекомендации предлагается принимать на плановой основе: сначала следует разработать предложения по практической реализации рекомендаций, которые должны получить предварительное одобрение со стороны сюрвейера.

Что касается независимого внешнего операционного аудита, то в настоящее время зарубежными контрагентами признается операционный аудит компаний «большой четверки»: *PricewaterhouseCoopers, Deloitte & Touche Tohmatsu, KPMG International и Ernst & Young*. В них работают сертифицированные специалисты в области операционного аудита, у этих компаний есть стандартизированные программы, и их заключения дорогого стоят, как в прямом, так и в переносном смысле. Внешний операционный аудит имеет несколько целей, в том числе «рекламно-доверительную» — когда компания выходит на международный рынок, подобное аудиторское заключение становится своего рода визитной карточкой организации. Но такой визитной карточкой являются заключения далеко не всех аудиторов.

Реализация рекомендаций, подготовленных по результатам операционного аудита, позволяет через какое-то время приблизить деятельность расчетного депозитария или другого профучастника рынка к мировым стандартам организации профессиональной деятельности и управления рисками. При этом положительное заключение по результатам аудита очень желательно для продвижения своих услуг на зарубежные финансовые рынки.

Подводя итог, хотелось бы подчеркнуть, что самое опасное в системе управления рисками — отсутствие динамики. Поэтому внешние проверки, контакты с внешними организациями позволяют выявить новые вызовы времени, стимулируют развитие компании, заставляют ее повышать эффективность своей деятельности. ■

Для минимизации рисков расчетного депозитария очень важно, чтобы все его должностные лица и специалисты не только овладели правилами и процедурами его профессиональной деятельности, но и неуклонно придерживались принятой внутренней политики организации в различных областях.

преимущества как расчетному депозитарию, так и его клиентам, поскольку столь серьезная экспертиза очень важна с точки зрения минимизации их рисков.

Для минимизации рисков расчетного депозитария очень важно, чтобы все его должностные лица и специалисты не только овладели правилами и процедурами его профессиональной деятельности, но и неуклонно придерживались принятой внутренней политики организации в различных областях (как известно, хорош тот солдат, который знает свой маневр). А чтобы эта политика «овладела массами», ее следует закрепить в таких документах, как стратегия развития организации, маркетинговая политика, информационная политика, кадровая политика, клиентская политика, кодекс профессиональной этики, план действий в условиях чрезвычайной ситуации, план перевода бизнес-процессов в резервный офис, план восстановления бизнес-процессов и т. п. Кроме того, как показывает практика, существенным подспорьем в разрешении локальных проблем, содержащих латентные риски, становятся правила и процедуры работы со «спящими» счетами, отказа в открытии счета депо, в принятии ценной бумаги на обслуживание, порядок согласования, утверждения и использования документов в электронной форме, порядок рассмотрения входящей корреспонденции, носящей оперативный характер, порядок приема, ре-

консолидацию мер по управлению соответствующими рисками, заложенных в этих документах.

Документ, консолидирующий меры по управлению рисками, безусловно, требует постоянной актуализации, а система управления рисками — квалифицированной экспертной оценки на предмет эффективности ее организации и функционирования. В связи с этим весьма полезны такие процедуры, как сюрвей, независимый внешний операционный аудит, а также привлечение независимых зарубежных экспертов для участия в рейтинговании центральных депозитариев.

Сюрвей осуществляется с целью независимой экспертной оценки реальных рисков. Опытный эксперт-сюрвейер проводит собеседование с ведущими специалистами компании, отвечающими за осуществление всех значимых функций и бизнес-процессов, и визуально оценивает, насколько эффективна архитектура бизнес-процессов, рационально построена операционная деятельность, разработаны ли методы превентивного, текущего и последующего контроля и предупреждения различных нарушений и т. д. Причем одни и те же вопросы формулируются по-разному для отдельных групп специалистов, что позволяет выявить противоречия в осознании проблемы, обозначить «узкие места», которые не замечаются вследствие «фактора привыкания» либо не могут быть выявлены традиционными методами.



Людмила Миронова
Первый заместитель Генерального директора
ОАО «Регистратор Р.О.С.Т.»

НЕ СТРАХОВАНИЕМ ЕДИНЫМ... ОБ УПРАВЛЕНИИ РИСКАМИ В РЕГИСТРАТОРАХ

МНЕ НРАВИТСЯ ЧИТАТЬ ГОДОВЫЕ ОТЧЕТЫ — ОЧЕНЬ ИНТЕРЕСНО УЗНАВАТЬ, КАК КОМПАНИИ ОБЪЯСНЯЮТ СВОИ ДОСТИЖЕНИЯ, А ЕЩЕ ИНТЕРЕСНЕЕ — КАК ОБОСНОВЫВАЮТ НЕУДАЧИ. ВСЕГДА ОБРАЩАЕТ НА СЕБЯ ВНИМАНИЕ РАЗДЕЛ О РИСКАХ БИЗНЕСА. ЧЕМ БОЛЬШЕ, МАСШТАБНЕЕ КОМПАНИЯ, ТЕМ ДЛИННЕЕ ПЕРЕЧЕНЬ РИСКОВ. ОБЫЧНО В ЭТИХ ПЕРЕЧНЯХ ЕСТЬ ВСЕ — ОТ СТИХИЙНЫХ БЕДСТВИЙ ДО НЕГАТИВНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЕЙТИНГА РОССИИ. КОНЕЧНО ЖЕ, В ПЕРЕЧНЕ ПРИСУТСТВУЮТ И СПЕЦИФИЧЕСКИЕ ОТРАСЛЕВЫЕ РИСКИ, РИСКИ, ТАК ИЛИ ИНАЧЕ СВЯЗАННЫЕ С ПЕРСОНАЛОМ, И РАЗЛИЧНЫЕ ОПЕРАЦИОННЫЕ РИСКИ.

СОХРАННОСТЬ СОБСТВЕННОСТИ МАЖОРИТАРНЫХ АКЦИОНЕРОВ

Тут волей-неволей обратишь внимание на то, что почему-то, когда говорят о рисках регистратора, разговор практически никогда не выходит за рамки проблемы договора страхования. Такое ощущение, что договор страхования профессиональной ответственности — панацея от всех бед ведения бизнеса. Но так ли это? Давайте попробуем разобраться.

Для того чтобы не углубляться в философские проблемы ведения регистраторского бизнеса с его вечной пере- и недоустроенностью, поставим себя на место эмитента — клиента регистратора. Итак, я, эмитент (представим себя в роли

основного собственника), передаю реестр профессиональному регистратору. Каковы мои главные потребности?

Основная потребность: акционерная собственность мажоритарных акционеров и их права, вытекающие из владения акциями, должны быть сохранены и не должны пострадать никоим образом.

Здесь необходимо сделать короткое лирическое отступление. Почему мы говорим о мажоритарных акционерах? Так сложилось в России, что в большинстве случаев кандидатура регистратора перед утверждением на Совете директоров согласуется с основными собственниками или же «спускается» мажоритариями менеджерам в директивном порядке. Исключение составляют, пожалуй, лишь государственные компании, где регистратор выбирается по конкурсу.

Поэтому в сложившейся ситуации справедливо говорить, что именно мажоритарии выступают в роли заказчика регистратора.

На первый взгляд, кажется, что в решении основной задачи должен помочь именно договор страхования профессиональной ответственности регистратора. Однако, положив руку на сердце, придется признать, что:

- денежную компенсацию за утерю контрольного пакета вряд ли можно назвать адекватной;

- согласно данным рейтинга ПАРТАД, максимальная сумма собственного капитала и страхового покрытия регистраторов находится в пределах 500 млн руб. Очевидно, что владельцам больших компаний рассчитывать на какую-либо компенсацию своих потерь не приходится.



Поэтому сохранность собственности мажоритарных акционеров должна обеспечиваться иными механизмами, нежели договором страхования профессиональной ответственности регистратора.

РЕАЛИЗАЦИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ПЛАНОВ

Вторая ведущая потребность: я, как заказчик, хочу осуществлять свои корпоративные действия и действия, сопутствующие им (размещать эмиссии, привлекая денежные средства, проводить собрания акционеров, платить дивиденды, представлять справки о владельцах более 2% акций в банки-кредиторы, проводить сделки с акциями и т. д.), в срок, отвечающий моим планам. Совершенно очевидно, что я не хочу слышать от своих менеджеров или регистратора, что регистратор не может выполнить ту или иную операцию — как правило, в рамках целого проекта.

По каким причинам регистратор может не сделать этого?

1. Регистратор остался без лицензии.

Лицензия регистратора аннулирована или приостановлена, поскольку он:

- не соответствует лицензионным требованиям;
- допускал неоднократные и существенные нарушения.

Решит ли мои проблемы и поможет ли регистратору в этом случае договор профессиональной ответственности? Ответ очевиден: нет.

2. В деятельности регистратора возникли форс-мажорные обстоятельства:

- регистратор стал участником корпоративного конфликта, в рамках которого остался без сервера, на котором хранились базы данных всех реестров (резервные копии есть, но чтобы восстановить работоспособность, нужно значительное время);
- вышло из строя оборудование (как правило, проблемы случаются с серверами);

- отключили электроэнергию, затопило офис, закончился договор аренды и т. д.

Будет здесь очевидная польза от договора профессиональной ответственности? К сожалению, нет. Вы вправе меня поправить и сказать, что регистратор может заключить договор страхования имущества и возместить свой ущерб по этому договору. Это, несомненно, так, но мне как клиенту этот договор не поможет получить сегодня мою проводку, выписку, список и т. д.

3. У регистратора отсутствует техническая возможность:

- регистратор никогда не сталкивался с интересующей вас проблемой: отсутствуют опыт и механизмы его приобретения в сжатые сроки;

- нет технологий, позволяющих справиться с требуемыми объемами;

- недостает ресурсов, как правило кадровых, и т. д.

К счастью, этот вариант идет под грифом *light*. Скорее всего, потратив много времени и нервов, набив себе шишек и приняв на себя риски оспаривания ваших корпоративных действий со стороны заинтересованных лиц (потому что потом будут выявлены какие-нибудь нарушения), вам удастся совместно с регистратором (если регистратор достаточно клиентоориентирован) выйти из сложившейся ситуации. Но, к несчастью, договор страхования профессиональной ответственности не работает и в этом случае.

Что же получается: для решения моих, как заказчика, главных задач договор страхования профессиональной ответственности регистратора не подходит и при выборе подрядчика по договору на оказание услуг по ведению реестра я должен руководствоваться другими критериями надежности? Выходит, что так.

ОТВЕТСТВЕННОСТЬ РЕГИСТРАТОРА ПЕРЕД ЭМИТЕНТОМ И МИНОРИТАРНЫМИ АКЦИОНЕРАМИ

После того как мажоритарии и менеджмент эмитента решили главные задачи — сохранность мажоритарных пакетов и обеспечение реализации своих корпоративных планов — встает вопрос об ответственности регистратора перед эмитентом и миноритарными акционерами за незаконное списание пакетов, принадлежащих миноритариям. Данный вопрос, как правило, подразумевает компенсацию убытков миноритариев или убытков эмитента, которые наступили в результате выплаты стоимости акций пострадавшим от действий регистратора акционерам. В этом, третьем по значимости вопросе, действительно, важную роль играет договор страхования. Однако, учитывая сложности со страхованием профессиональной ответственности в целом, а особенно на финансовом рынке, где нет длинной истории страхования, здесь скорее важна не столько сумма страхового покрытия, сколько способность регистратора ответить перед эмитентом за свои действия, повлекшие убытки эмитента. Источники могут быть разные: текущая выручка (прибыль), нераспределенная прибыль прошлых лет, безвозмездные взносы акционеров регистратора, заботящихся о своей репутации, возмещение по договору страхования и др.

Внимательный клиент, оценивая надежность регистратора как союзника

в решении корпоративных вопросов, обращает внимание в первую очередь на следующие факторы (приведены в порядке убывания их значимости):

1) лицензионный риск (известные факты применения к регистратору санкций со стороны контролирующих органов, «запас прочности» по основным лицензионным требованиям);

2) участие регистратора в корпоративных войнах с негативными последствиями для его деятельности (известные факты приостановки деятельности и применения санкций правоохранительных и других государственных органов);

3) финансовую устойчивость регистратора с точки зрения диверсификации дохода, независимость регистратора от одной группы клиентов;

4) открытость, прозрачность регистратора на всех уровнях управления (разделение функций между собственниками и менеджментом компании на уровне учредительных документов с целью минимизации рисков в соответствии с лучшей мировой практикой);

5) опыт, квалификацию, качество услуг регистратора (реализованные проекты с участием регистратора, темпы развития бизнеса и привлечения новых клиентов);

6) уровень (качество) управления операционным риском;

7) способность регистратора ответить перед эмитентом за свои действия, повлекшие убытки эмитента, в том числе на наличие договора страхования и сумму страхового покрытия.

Теперь, понимая потребности клиента, вернемся к будням топ-менеджера регистратора и опишем основные составляющие системы управления рисками, которая должна быть создана в компании для эффективного ведения бизнеса.

СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ

Следует сразу сказать, что некоторые вопросы построения системы управления рисками не относятся к компетенции менеджмента, а находятся в ведении Совета директоров и акционеров регистратора, но тем не менее ответственность за решение большинства вопросов управления рисками лежит на менеджменте. Итак, каким основным требованиям должна соответствовать система управления рисками в регистраторе?

Система управления рисками должна:

- представлять собой систему регулярных и непрекращающихся мероприятий, направленных на своевременное выявление рисков и квалифицированное управление рисками;



- затрагивать все аспекты деятельности компании, включая отношения с клиентами;

- иметь главного ответственного за управление рисками в исполнительном органе;

- обеспечивать вовлечение в процесс управления рисками всех сотрудников компании;

- предполагать распределение ответственности и полномочий по управлению рисками между Советом директоров и исполнительным органом (в общем случае вне компетенции менеджмента).

Процесс управления рисками должен охватывать весь его цикл и обеспечивать выполнение следующих этапов:

1) идентификация рисков, определение источника и оценка уровня риска;

2) формирование решения:

- о принятии/снижении уровня риска;

- об устранении риска;

- о передаче риска;

3) разработка мероприятий по минимизации и устранению существенных рисков;

4) регулярный мониторинг и отслеживание ситуации, связанной с этим риском.

Также процесс управления рисками должен сопровождаться ведением записей о выявленных рисках и принятых в отношении них решениях.

Как такая система работает?

1. Должна быть составлена структура, или карта, рисков. В этом документе, как правило, представлен максимальный перечень рисков, которые ранжированы по произведению прогнозируемого размера урона на вероятность возникновения событий. При его составлении используют экспертные оценки топ-менеджеров.

2. На базе этого документа составляется минимальный перечень актуальных на сегодняшний момент рисков, с которыми регистратор собирается работать в текущий период. В формировании рабочего списка рисков должны участвовать топ-менеджеры компании, которые и будут впоследствии отвечать за разработку и реализацию планов по минимизации рисков. В 2008 г. для многих регистраторов начальные три пункта такого документа могли бы быть следующими:

- риск уменьшения количества обслуживаемых реестров с числом акционеров более 500 до уровня ниже лицензионного минимума (50 реестров);

- риск вовлечения регистратора в корпоративные конфликты с негативными последствиями для бизнеса;

- риск списания ценных бумаг со счетов миноритарных акционеров по поддельным документам.

3. По каждому из взятых в работу рисков составляется план. В план включаются описание текущей ситуации по каждому из пунктов и желаемого результата, а также собственное перечисление мероприятий. Важно, чтобы описание текущей ситуации и ситуации будущего было предельно конкретно и измеримо и за каждый пункт плана неслась персональная ответственность. В утверждении планов должны участвовать все руководители направлений деятельности регистратора, чтобы по возможности максимально учесть перекрестное влияние факторов на уровни рисков.

4. После утверждения общие планы доводятся до сведения руководителей отделов и управлений регистратора. Все пункты планов по рискам должны быть детально прописаны в планах управлений и отделов регистратора, а также в личных планах сотрудников. Как правило, на этом этапе планы содержат мероприятия по изменению отдельных бизнес-процессов. Только через осознание каждым сотрудником своего места в системе управления рисками (начиная от принятия простых решений — исполнения проводки или выдачи отказа и заканчивая более сложными — заключением договора на ведение реестра или отказом от выручки по причине высоких рисков при обслуживании потенциального клиента) возможно грамотное управление. В процессе планирования особенно важна лидирующая роль руководителей регистратора.

5. Наличие утвержденных планов предполагает их исполнение и контроль со стороны руководства. На первый взгляд, это обычный управленческий процесс, однако на деле это самостоятельная работа, поскольку и пересекающиеся интересы различных подразделений требуют вмешательства «высших сил» для принятия решений, и сроки затягиваются. Но самое главное — меняется внешняя среда, и перечень рабочих рисков, который казался актуальным полгода назад, требует внесения изменений под воздействием внешних факторов. Также под влиянием окружения приходится корректировать и недавно казавшиеся актуальными планы. Мониторинг внешней среды, контроль исполнения планов, выработка предложений по корректировке документов, организация совещаний, ведение протоколов совещаний и контроль принятых решений — отдельные функции. Ре-

гистраторам проще, чем остальным компаниям, — им законодатель указал, что управлением рисками в регистраторе занимается отдел контроля, поэтому вопрос об исполнителе этой контрольной функции не поднимается. Именно исполнение данной функции обеспечивает осуществление базового принципа построения системы управления рисками — системы регулярных и непрерывающихся мероприятий, направленных на своевременное выявление и квалифицированное управление рисками.

Осталось разработать методики определения уровня рисков, задать критерии мониторинга, научиться принимать решения на основании полученных в результате мониторинга данных — и система управления рисками будет построена.

В чем заключалась специфическая проблема внедрения, в общем-то, не сложной системы в регистраторах?

Во-первых, топ-менеджмент регистратора должен перестать рассматривать регистратора как несчастного, бессловесного заложника в любой ситуации и забыть набившие оскомину сентенции, например про пресловутые «ножницы»: мы не можем проверить подлинность передаточного распоряжения за 3 дня, но и отказать мы тоже не можем, потому что формально нет оснований для отказа, поэтому мы вынуждены провести операцию и «повесить» риски предъявления ущерба на полную стоимость акций, поскольку сроки проверки документов продлить нельзя, так как к нам придет проверка и накажет.

Действительно, проблема существует. Но есть уверенность, что регистраторский бизнес далеко не единственный, в котором менеджеры часто вынуждены делать выбор между черным и черным, работая в режиме ограничений.

Правильно построенная система управления рисками не избавит от проблемы выбора и не снимет ограничений, но позволит принимать осознанное решение, из двух зол выбирая меньшее. Более того, система управления рисками не избавит вас от ошибок в принятии решений, но позволит накопить опыт и внести коррективы в деятельность компании.

Во-вторых, чтобы запустить полноценную систему управления рисками, топ-менеджменту регистратора следует отказаться и от позиции, что регистратор исполняет любые документы по формальному совпадению данных, не вдаваясь в содержание документа. Широко известны случаи подобные тому, когда, получив решение мирового судьи одной из южных республик¹, регистратор легко пере-

¹ Содержание решения приблизительно таково: житель южной республики (никогда не числившийся в акционерах) когда-то якобы заключил договор о приобретении некоторого количества ценных бумаг одного акционерного общества у другого лица (оно также мало имеет отношение к акционерному обществу) при экзотических обстоятельствах, но акций не получил. Поэтому нужно списать акции в указанном количестве со счета владельца контрольного пакета.



писал несколько десятых процента уставного капитала с одного счета на другой. В результате недлинной цепочки операций контрольный пакет сменил владельца, а к регистратору претензий нет. Регистратор проверил, что решение судьи оформлено правильно (подпись, печать, счет списания, счет зачисления, количество бумаг и т. д.). А то, что судья на момент вынесения решения уже давно была в отпуске по уходу за ребенком, регистратор проверять не обязан. Также в полномочия регистратора не входит и оценка законности представляемых регистратору документов. Позиция менеджмента регистратора такова: регистратор ни в чем не виноват! Данные с реестром совпали, и он исполнил операцию. Не мог не исполнить!

Самое страшное во всей этой истории, что подавляющее большинство регистраторов поступает так от чистого сердца и из лучших побуждений, а не ради корысти.

Оставаясь на такой позиции, не стоит вкладывать средства в создание системы управления рисками, так как управление при таком подходе полностью отсутствует.

В-третьих, постановка системы управления рисками требует большой отдачи от руководителей, прежде всего в работе с кадровым составом. Так или иначе, процесс управления рисками связан с упорядочением, а часто и с ограничением полномочий сотрудников и руководителей регистратора. Этот процесс во всех компаниях протекает достаточно болезненно и требует последовательности, терпения и, как правило, инвестиций в систему нематериальной мотивации сотрудников.

У регистратора есть еще одна особенность: чтобы система заработала, чтобы все расставленные индикаторы обнаружения ситуаций с повышенным уровнем риска функционировали правильно, необходимо научить сотрудников за бумагами и реквизитами видеть суть вопроса. Грубо говоря, когда приносят комплект документов на изменение данных о директоре, который составлен строго в соответствии с требованиями Постановления № 27, но все учредительные документы предоставлены в копиях (пусть и нотариально заверенных), а только что назначенный директор не может предъявить ни оригиналы документов, ни бухгал-

терские балансы, ни акт передачи дел от предыдущего директора, да еще поменялись учредители и печать, сотрудник должен понять, что это не просто смена первого лица — существует большая вероятность того, что злоумышленники хотят присвоить акции и вынести принятие решения по таким документам на рассмотрение руководства. Такая работа с персоналом — сложное дело, которое требует от руководителей глубокого погружения в производственный процесс.

Это далеко не все специфические трудности внедрения системы управления рисками в регистраторе. А наряду со стандартным набором проблем, вызванных изменением привычных условий работы и возникновением новых функций и обязанностей, они могут и впрямь повергнуть в уныние кого угодно. Утешает лишь одно: преодолев все препятствия и заставив работать систему управления рисками, в награду у вас появится иллюзия, что все под контролем, которая позволит спать спокойно. А, как известно, крепкий сон — дорога к здоровью и долголетию, так что все страдания на пути построения системы управления рисками стоят того. ■

НОВОСТИ НДЦ

Принято Положение об информационной политике НДЦ

Принято Положение об информационной политике Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр», внутренний документ, который определяет состав информации и перечень документов НДЦ, подлежащих раскрытию. Под раскрытием информации понимается предоставление НДЦ в порядке, определенном настоящим Положением, заинтересованным лицам информации и документов о деятельности НДЦ, в том числе информации, которую НДЦ обязан предоставлять в соответствии с требованиями действующего законодательства, и информации, имеющей характер общедоступной, которую НДЦ предоставляет по своей собственной инициативе или по запросу заинтересованного лица.

НДЦ придерживается принципа информационной открытости своей деятельности для членов Партнерства, клиентов, деловых партнеров, контрагентов, органов государственной власти, работников НДЦ и других заинтересованных лиц при соблюдении следующих правил:

- соответствие деятельности, направленной на раскрытие информации и реализацию информационной политики, стратегии развития (целям и задачам) НДЦ;
- обеспечение полноты и доступности раскрываемой информации;
- обеспечение своевременности, регулярности и неизбирательности (недопустимости преимущества в получении информации одних групп перед другими) раскрытия информации;

- соблюдение разумного баланса между открытостью Партнерства и соблюдением его коммерческих интересов;
- соблюдение требований законодательства Российской Федерации и других нормативных правовых актов о коммерческой тайне, а также требований внутренних документов НДЦ к работе со сведениями конфиденциального характера;

- соблюдение норм профессиональной этики.

Директор НДЦ **Николай Егоров** прокомментировал: «Принятие Положения об информационной политике, регламентирующего раскрытие информации, рекомендовано Кодексом корпоративного поведения ФСФР России для организаций, придерживающихся лучшей практики корпоративного управления, соответствующей мировым стандартам. Этот шаг подтверждает наши серьезные намерения повышать эффективность системы управления НДЦ. Положение об информационной политике дает определение принципа информационной открытости Партнерства, лимитированного, с одной стороны, потребностью в информации со стороны контрагентов НДЦ, а с другой — требованиями законодательства Российской Федерации и других нормативных правовых актов о коммерческой тайне, внутренних документов НДЦ по работе со сведениями конфиденциального характера, а также нормами профессиональной этики».

Проект Положения об информационной политике был рекомендован к утверждению Комитетом по управлению рисками НДЦ на заседании 21 августа 2008 г.



Лилия Пилюгина
Заместитель генерального директора Фонда
«Институт фондового рынка и управления»



Ольга Васильева
Старший консультант практики управления рисками
Info Industries Group

НЕОБХОДИМА ЛИ ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ПОДГОТОВКА СПЕЦИАЛИСТОВ ПО УПРАВЛЕНИЮ РИСКАМИ?

В настоящее время особую актуальность приобретает вопрос подготовки высококвалифицированных специалистов в области управления рисками. Система риск-менеджмента — жизненно важный элемент бизнеса, позволяющий компании поддерживать конкурентоспособность. Все больше российских компаний, как финансового, так и реального сектора, осознает необходимость построения корпоративной системы управления рисками (КСУР).

ЧТО ТАКОЕ РИСК

В финансовом риск-менеджменте под риском, как правило, понимается возможность потери части своих ресурсов, недополучения доходов или появления дополнительных расходов в результате осуществления предпринимательской деятельности¹. Риск является измеримой величиной, его количественной мерой мо-

жет служить вероятность неблагоприятного исхода и возможный ущерб от реализации рискового события. Можно выделить следующие основные группы рисков:

- **рыночный риск** — возможность отрицательного изменения стоимости активов в результате негативного изменения конъюнктуры рынка (колебаний процентных ставок, курсов валют, цен акций, облигаций и товарных контрактов);

- **кредитный риск** — возможность потерь в результате неспособности контрагентов исполнять свои обязательства, в частности, по выплате процентов и основной суммы долга в соответствии со сроками и условиями кредитного договора;

- **риск ликвидности**: а) риск рыночной ликвидности — возможность потерь, вызванных невозможностью купить или продать актив в нужном количестве

¹ Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.



за достаточно короткий период времени из-за ухудшения рыночной конъюнктуры; б) риск балансовой ликвидности — возможность возникновения дефицита наличных средств или иных высоколиквидных активов для выполнения обязательств перед контрагентами;

- *операционный риск* — возможность непредвиденных потерь вследствие технических ошибок при проведении операций, умышленных и неумышленных действий персонала, аварийных ситуаций, сбоев аппаратуры, несанкционированного доступа к информационным системам и т. д.;

- *риск события* — возможность непредвиденных потерь вследствие форс-мажорных обстоятельств, изменений законодательства, действий государственных органов и т. д. К рискам события обычно относят юридические, бухгалтерские и налоговые риски, риск репутации, риск действий регулирующих органов и др.²

Для различных организаций вышеперечисленные риски имеют разную значимость. Например, банки несут наибольшие потери вследствие кредитных и рыночных рисков, тогда как для компаний реального сектора наиболее значимы специфические риски, обусловленные их отраслевой принадлежностью.

ДЛЯ ЧЕГО КОМПАНИИ НУЖНА СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ

Можно выделить две основные цели создания системы управления рисками. Первая цель — выживание компании, т. е. предотвращение неприемлемых потерь, обеспечение промышленной безопасности, защита имущества и конфиденциальной информации, повышение деловой репутации. Вторая цель — процветание компании, т. е. стабилизация показателей прибыли, повышение рыночной стоимости компании, кредитного рейтинга и, как следствие, снижение стоимости заемного финансирования, страховых премий и франшиз и т. д. Следует отметить, что компании финансового сектора должны соответствовать требованиям регулирующих органов в части управления рисками, нормативная база постоянно обновляется. Так, например, в настоящее время ЦБ РФ готовит изменения к Инструкции № 110-И с целью включения операционного риска в расчет норматива достаточности капитала *H1*. Также КСУР необходима для компаний, планирующих размещение акций на международных рынках.

На Западе требования к специалистам в области риск-менеджмента сложились к середине 1990-х годов. Были

созданы международные профессиональные организации, сертификационные программы, кодекс этики специалистов. На данный момент времени риск-менеджер — востребованная и хорошо оплачиваемая профессия.

КАКИМИ ЗНАНИЯМИ И НАВЫКАМИ ДОЛЖЕН ОБЛАДАТЬ РИСК-МЕНЕДЖЕР

Во-первых, риск-менеджер должен быть хорошим математиком (теория вероятности и математическая статистика, случайные процессы, исследование операций, количественные методы). Во-вторых, он должен обладать знаниями в области микро- и макроэкономики, банковского дела, финансовых рынков, корпоративных финансов, инвестиционного анализа, финансовой инженерии, бухгалтерского учета, анализа финансовой отчетности и пр. Не лишними будут навыки программирования и знание английского языка, поскольку, к сожалению, по данному предмету практически нет отечественной литературы, большая часть книг и статей изданы за рубежом. Ну и, наконец, необходимы знания непосредственно в области оценки и управления рисками: умение идентифицировать риски, присущие компании, правильно их классифицировать и оценивать качественными и количественными методами, выявлять зоны концентрации риска, разрабатывать стратегии по управлению рисками, знать международные стандарты риск-менеджмента.

Следует отметить, что создание КСУР в компании увенчается успехом только в том случае, когда каждый сотрудник организации будет участвовать в ее построении

и дальнейшем функционировании. Поэтому недостаточно обучить только специалистов по управлению рисками — необходимо также, чтобы топ-менеджмент компании понимал, что такое риск-менеджмент, какие цели он преследует и какими методами их достигает. Нередко может возникнуть ситуация, когда усилия грамотного специалиста по управлению рисками оказываются напрасными и не находят поддержки вследствие того, что руководство компании не до конца понимает, зачем все это нужно и не готово идти на расходы, связанные с разработкой КСУР. Естественно, что для топ-менеджмента не обязательно углубленная подготовка, однако очень важно иметь общее представление и понимание предмета. Задача же риск-менеджера — при поддержке руководства донести до других сотрудников компании важность задачи управления рисками и вовлечь их в данный процесс, ведь никто лучше сотрудников на местах не разбирается в специфике их деятельности. Риск-менеджер — это методолог, который должен работать в паре со специалистом, особенно в компаниях реального сектора экономики. Наиболее актуально это при управлении операционными рисками, когда, например, в создании базы данных по сбоем и событиям операционного характера должен участвовать каждый сотрудник компании.

СЕРТИФИКАЦИЯ СПЕЦИАЛИСТОВ В ОБЛАСТИ РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА

Как мы уже упоминали ранее, существует сертификация специалистов в области риск-менеджмента. На данный момент существует два международных сертифи-

СПРАВКА

Фонд «Институт фондового рынка и управления» (ИФРУ) имеет большой опыт в сфере обучения и аттестации специалистов финансового рынка. ИФРУ был создан в 1997 г. как инфраструктурный институт, задача которого — обслуживание процессов аттестации специалистов рынка ценных бумаг.

С момента своего образования ИФРУ активно участвовал в разработке концепции аттестации специалистов рынка ценных бумаг, в формировании и работе рабочих групп по написанию квалификационных минимумов и их актуализации. Экспертами ИФРУ создавалась и поддерживалась база экзаменационных вопросов. Совместно с Финансовым издательским домом «Деловой экспресс» были изданы учебные пособия для подготовки профессиональных участников рынка ценных бумаг: «Базовый курс по рынку ценных бумаг», «Учебное пособие для руководителей, контролеров и специалистов организаций, осуществляющих брокерскую, дилерскую деятельность и доверительное управление ценными бумагами».

В 2003 г. ИФРУ был создан консорциум, членами которого стали профессиональные участники рынка ценных бумаг. Силами членов консорциума и привлеченных экспертов на средства консорциума была разработана новая программа по корпоративным финансам на рынке ценных бумаг и сформирована база экзаменационных вопросов серии 7.0, издано учебное пособие для специалистов по корпоративным финансам.

² Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.



ката, подтверждающих квалификацию риск-менеджера. Это сертификат *FRM* (*Financial Risk Manager*) ассоциации *GARP* (*Global Associations of Risk Professionals*) и сертификат *PRM* (*Professional Risk Manager*) ассоциации *PRMIA* (*Professional Risk Managers' International Association*). С 2002 г. функционирует российское отделение *PRMIA*, возглавляемое С. Н. Смирновым. Основные направления деятельности — обмен опытом, разработка стандартов, сертификация и обучение. Под эгидой *PRMIA* постоянно проводится научно-практический семинар, организуются международные конференции по управлению рисками.

Экзамен *FRM* проводится 1 раз в год одновременно по всему миру в третью субботу ноября. Экзамен проходит на английском языке и состоит из двух сессий длительностью 2,5 часа каждая. В каждой сессии нужно дать ответ на 70 вопросов в тестовой форме. Структура экзамена представлена в табл. 1.

Более подробную информацию об экзамене можно получить на сайте организатора <http://garp.com/>.

Экзамен *PRM* также проводится на английском языке в тестовой форме и состоит из 4 частей, которые можно сдавать либо в один день, либо в произвольном порядке в срок не более 2 лет (табл. 2).

Различные части экзамена могут быть зачтены для обладателей степеней *CFA*, *CMA*, *CEFA* и др. Более подробную информацию можно узнать на сайте организатора <http://prmia.org/>.

Ежегодно несколько десятков специалистов из России сдают квалификационные экзамены и получают сертификаты.

Существуют ли в России учебные центры, проводящие обучение специалистов по риск-менеджменту? Конечно же, существуют. Назовем основных игроков рынка:

- Исследовательская группа «РЭА — Риск-Менеджмент»,
- Учебный центр «Диджитал» при Академии народного хозяйства,
- Российская экономическая школа,
- Институт банковского дела Ассоциации российских банков.

НЕОБХОДИМОСТЬ ФОРМИРОВАНИЯ ТРЕБОВАНИЙ К УПРАВЛЕНИЮ РИСКАМИ

Что касается профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, то в этой области еще не создано стройной системы управления рисками.

Федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг не ус-

тановлены единые требования к методам управления рисками профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, к содержанию разрабатываемого профессиональными участниками рынка ценных бумаг порядка по управлению рисками профессиональной деятельности, к раскрытию информации о рисках профессиональной деятельности клиентам и содержанию Декларации о рисках профессиональной деятельности. Не выделены виды рисков профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, не сформулиро-

должностного лица по контролю за возникающими при совершении маржинальных сделок рисками и обеспечению информационного взаимодействия со всеми клиентами, в интересах которых совершаются маржинальные сделки.

Приказ ФСФР России от 7 марта 2006 г. № 06-24/пз-н «Об утверждении правил осуществления брокерской деятельности при совершении на рынке ценных бумаг сделок с использованием денежных средств и/или ценных бумаг, переданных брокером в заем клиенту (мар-

Таблица 1. СТРУКТУРА ЭКЗАМЕНА FRM

Тема	Доля вопросов, %
Количественный анализ (Quantitative Analysis)	10
Оценка и управление рыночными рисками (Market Risk Measurement and Management)	30
Оценка и управление кредитными рисками (Credit Risk Measurement and Management)	25
Операционный и интегрированный риск-менеджмент (Operational and Integrated Risk Management)	25
Риск-менеджмент и инвестиционный менеджмент (Risk Management and Investment Management)	10

Таблица 2. СТРУКТУРА ЭКЗАМЕНА PRM

Часть	Название	Количество вопросов	Отведенное время
I	Теория финансов, финансовые рынки и инструменты (Finance Theory, Financial Instruments and Markets)	36	2 часа
II	Математические основы измерения риска (Mathematical Foundations of Risk Measurement)	24	2 часа
III	Практика риск-менеджмента (Risk Management Practices)	36	1,5 часа
IV	Практические задания, стандарты: управление, лучшие практики, этика (Case Studies; Standards: Governance, Best Practices and Ethics)	24	1 час

ваны требования к сотрудникам по управлению рисками. Есть только эпизодические упоминания в некоторых нормативных документах. Например, в Приказе ФСФР России от 21 марта 2006 г. № 06-29/пз-н «Об утверждении положения о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг» к функциям контролера отнесено осуществление контроля за соблюдением мер по снижению рисков, связанных с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг, в том числе мер по снижению рисков при совмещении нескольких видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. В пункте 3.2 этого документа также установлено, что контролер профессионального участника, осуществляющего исключительно профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, не вправе исполнять обязанности, связанные с исполнением функций внутреннего контроля, за исключением управления рисками и выполнения обязанностей

маржинальных сделок» обязывает брокера, совершающего в интересах клиентов маржинальные и/или необеспеченные сделки, разработать всестороннюю и полную декларацию о рисках, которые могут возникнуть в результате совершения маржинальных и/или необеспеченных сделок, и ознакомиться с ней всех клиентов; при этом факт ознакомления должен быть подтвержден подписью клиента.

В Приказе ФСФР России от 3 апреля 2007 г. № 07-37/пз-н «Об утверждении порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами» установлено, что при подписании договора доверительного управления с учредителем управления управляющий обязан ознакомить учредителя управления с рисками осуществления деятельности по управлению ценными бумагами на рынке ценных бумаг, в том числе с информацией о следующем:

- все сделки и операции с имуществом, переданным учредителем управления



в доверительное управление, совершаются без поручений учредителя управления;

- результаты деятельности управляющего по управлению ценными бумагами в прошлом не определяют доходы учредителя управления в будущем;

- подписание учредителем управления Отчета (одобрение иным способом, предусмотренным договором доверительного управления), в том числе без проверки Отчета, может рассматриваться в случае спора как одобрение действий управляющего и согласие с результатами управления ценными бумагами, которые нашли отражение в Отчете.

Факт ознакомления с указанной информацией подтверждается подписью учредителя управления на документе, содержащем информацию о рисках, связанных с осуществлением управления ценными бумагами.

В соответствии с Приказом ФСФР России от 21 августа 2007 г. № 07-90/пз-н «Об утверждении административного регламента по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг» соискатель лицензии профессионального участника должен представить в составе документов в лицензирующий орган копию Перечня мер по снижению рисков, связанных с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг. В случае совмещения различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг заявитель представляет в лицензирующий орган копию Перечня мер по снижению

рисков, связанных с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг, включающего меры при совмещении различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Требований к сотрудникам профессионального участника, осуществляющим оценку рисков и управление ими, не установлено вообще.

По нашему убеждению, федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг должен установить следующие требования к профессиональным участникам:

- о наличии сотрудников, осуществляющих оценку и управление рисками;
- о создании отдельного подразделения по управлению рисками профессиональной деятельности;

- о разделении должностных обязанностей и ответственности сотрудников профессионального участника по управлению рисками;

- к перечню вопросов, форме, срокам и содержанию внутренней информации, которую руководитель подразделения по управлению рисками или сотрудник по управлению рисками предоставляет непосредственно органу управления профессионального участника;

- о наличии не менее одного штатного сотрудника, соответствующего квалификационным требованиям к специалистам по управлению рисками профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и/или имеющего аттестат, сертификат или иной документ, который подтверждает наличие квалификации по управлению рисками и признается ФСФР России.

Причем для специалистов по управлению рисками должна быть разработана отдельная программа аттестации и введен новый тип квалификационного аттестата.

Аттестация на финансовом рынке в общем виде представляет собой комплекс мер и процедур, осуществляемых регулятором в целях снижения негативного воздействия человеческого фактора на внутрисистемные процессы на финансовом рынке.

Если для организаций на финансовом рынке барьером является лицензирование, то для физических лиц — ключевых работников данных организаций — аттестация. Наличие квалификационных требований и аттестации — признак цивилизованного, развитого финансового рынка.

Можно выделить 3 главные задачи, которые решает аттестация на финансовом рынке:

- недопущение в отрасль неквалифицированных лиц;

- поддержание актуального уровня квалификации руководителей и ключевого персонала организаций, действующих на финансовом рынке;

- недопущение в отрасль лиц, чьи действия (бездействия) однажды уже привели к существенным нарушениям прав и законных интересов инвесторов, а также других участников финансового рынка.

Специалисты ИФРУ вместе с профессиональными участниками, другими обучающимися организациями готовы разработать программу подготовки и аттестации специалистов по управлению рисками. ■

НОВОСТИ НДЦ

НДЦ подтвердил свою лидирующую позицию среди расчетных депозитариев России

Согласно рейтингу «Топ-30 крупнейших депозитариев по рыночной стоимости принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов» по итогам 2007 г. НДЦ подтвердил позицию крупнейшего российского расчетного депозитария. Доля НДЦ по стоимости активов среди расчетных депозитариев Российской Федерации, рассчитанной в соответствии с методикой ФСФР России по состоянию на конец 2007 г., составила 60%, или 5,22 трлн руб., опередив показатель ближайшего участника в 2 раза. При этом доля НДЦ по стоимости акций за 2007 г. выросла с 29% (1,14 трлн руб.) до 32% (1,60 трлн руб.).

Николай Егоров, Директор НДЦ, отметил: «Удержание НДЦ в течение нескольких лет лидирующей позиции крупнейшего российского расчетного депозитария по рыночной стоимости принятых на хранение ценных бумаг и рыночной стоимости ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных опе-

раций, обусловлено последовательно реализуемой политикой НДЦ по расширению сервисов и повышению их технологичности, оптимизацией тарифной политики, мерами по снижению рисков и повышению финансовой устойчивости, совершенствованием системы корпоративного управления».

Рейтинг «Топ-30 крупнейших депозитариев» (http://www.safe-depo.ru/top30_dep.php) подготовлен экспертами Фонда развития финансовых исследований «Инфраструктурный институт» (ИНФИ) на основании данных саморегулируемой организации ПАРТАД за 2007 г. и представляет собой список крупнейших депозитариев страны (включая расчетные, кастодиальные, специализированные) по рыночной стоимости принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов по состоянию на 31 декабря 2007 г., рассчитанной в соответствии с методикой ФСФР России, когда все инструменты — акции, облигации и паи — учитываются по их рыночной стоимости.

Х ВСЕРОССИЙСКАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ профессиональных участников рынка ценных бумаг

25-26 ноября 2008 года
Рэдиссон САС Славянская

ИФРУ
ИНСТИТУТ
ФОНДОВОГО
РЫНКА
И УПРАВЛЕНИЯ

Создание мирового финансового центра в России: возможности и перспективы
Крупнейший в истории российского финансового рынка ежегодный форум специалистов РЦБ и представителей профильных государственных структур

Основные темы конференции:

- Россия как новый финансовый центр: станет ли мировой финансовый рынок многополярным?
- Мировой финансовый кризис и защита инвестиций: может ли стать Россия и другие развивающиеся рынки новыми <финансовыми гаванями> для глобальных инвесторов?
- Как не нарушить баланс: государственное регулирование и саморегулирование финансовых рынков.
- Консолидация российской инфраструктуры рынка ценных бумаг: за и против.
- Управление инвестициями в условиях растущей инфляции.
- Сигналы раннего оповещения или как зарабатывать на волатильном рынке.
- Позитивный имидж финансового рынка России в глазах инвесторов: почему нас недооценивают?
- Почему наши люди снова <наступают на старые грабли>? Новые финансовые пирамиды и как с ними бороться.
- Реформа системы регулирования финансового сектора США: как нам правильно использовать опыт комплексного подхода к управлению финансовым рынком.
- Коррупция и борьба с ней. Способна ли Россия избавиться от имиджа коррупционного государства?

Участники конференции

Государственная Дума ФС РФ
Правительство РФ
Министерство финансов РФ
Министерство экономического развития и торговли РФ
Банк России
Федеральная служба по финансовым рынкам
Федеральная антимонопольная служба
Ведущие иностранные биржи

Москва — финансовый центр

Определяются правила игры на будущее

Что нас ждет?

Узнай на конференции!

Партнеры конференции



Партнеры секции



При поддержке



Официальный журнал конференции



Официальный медиа-партнер

Генеральный интернет-партнер



Информационные партнеры



Официальный застройщик выставки и поставщик мобильно-выставочного оборудования MOBYS

MOBYS
МОБИЛЬНЫЕ ВЫСТАВОЧНЫЕ РЕШЕНИЯ



ДМИТРИЙ БАРАНОВ
консультант Управления рисками организаций
«Делойт и Туш СНГ»



ИСКАНДЕР КОНЕЕВ
менеджер группы Технологической интеграции
«Делойт и Туш СНГ», CISSP, SBCI

ВОПРОСЫ ПЕРЕХОДА ОТ КАЧЕСТВЕННОГО К КОЛИЧЕСТВЕННОМУ АНАЛИЗУ РИСКОВ

Сегодня уже не только крупные, но и среднего размера предприятия задумываются о переходе к управлению информационной безопасностью (ИБ) на основе анализа информационных рисков. Имея понимание размеров возможного ущерба при нарушениях ИБ, гораздо проще планировать материальные и другие ресурсы для выстраивания системы управления информационными рисками. Однако необходимо учесть, что выстраивать такую систему следует постепенно, а попытка с первого раза получить подробную карту рисков с монетарной оценкой размера ущерба может потребовать слишком большого объема ресурсов, и проект по оценке рисков в этом случае может просто не завершиться, увязнув в детализации.

Мы рекомендуем начать с количественной оценки рисков, используя оценки ущерба и вероятность реализации — высокую, среднюю, малую. Возможно, на качественном уровне придется проделать не одну, а несколько регулярных процедур оценки рисков, выработывая в организации культуру управления рисками и повышая грамотность владельцев активов и процессов, без которых не-

возможна успешная работа в этом направлении.

Только после того, как накоплен опыт в проведении качественного анализа рисков, имеет смысл переходить к количественной оценке. Причем концентрировать внимание следует преимущественно на тех рисках, которые в качественной классификации попадают в категорию высоких (особенно с высокой степенью

ущерба при высокой вероятности реализации).

Рассмотрим один из наиболее простых способов: методику, разработанную на основе подходов, используемых компанией *Microsoft* для оценки рисков, связанных с информационной безопасностью.

В методике используется оценка рисков по всем трем направлениям ИБ:

Таблица 1. СТРУКТУРИРОВАННЫЙ РЕЗУЛЬТАТ СБОРА ДАННЫХ ОБ АКТИВАХ

Актив				Степень подверженности воздействию риска			
Дата	Наименование	Класс	Уровень инф-раструктуры	Описание угрозы	Описание уязвимости	Степень подверженности актива воздействию риска (Н, М, L)	Уровень риска для бизнеса (Н, М, L)
	Данные об инвестициях клиента	HVI	Персональный компьютер	Несанкционированный доступ к клиентским данным посредством кражи учетной записи финансового консультанта	Кража учетных записей локальной сети из-за несвоевременного обновления антивирусной защиты, конфигурации сети или систем безопасности	М	Н
	Данные об инвестициях клиента	HVI	Персональный компьютер	Несанкционированный доступ к клиентским данным посредством кражи учетной записи финансового консультанта	Кража учетных записей удаленного клиента из-за несвоевременного обновления антивирусной защиты, конфигурации сети или систем безопасности	М	Н
	Данные об инвестициях клиента	HVI	Данные	Несанкционированный доступ к клиентским данным посредством кражи учетной записи финансового консультанта	Кража учетной записи совершается хорошо зарекомендовавшим себя работником, злоупотребившим своим служебным положением. Обычно происходит «нетехническим» способом, чаще всего с использованием «социальной инженерии» либо подслушанных параметров чужих учетных записей	L	М

рискам целостности, доступности и конфиденциальности информации, используемой организациями в процессе операционной деятельности. Оценка рисков требует проведения следующих этапов:

1) сбор первичных данных о ресурсах (или активах), которые представляют ценность для организации, или, иначе говоря, которые должны быть защищены, и последующая классификация их по уровню значимости для организации, исходя из ущерба, который может принести потеря, частичное разрушение либо временная недоступность актива;

2) сбор данных об угрозах, соответствующих каждому типу активов, и уязвимостях в существующей контрольной среде, которые могут быть использованы для реализации угрозы (риска);

3) сбор и анализ данных о вероятности реализации угрозы (риска) с учетом обнаруженных уязвимостей;

4) присвоение риску приоритета по результатам анализа данных о значимости актива для организации, вероятности реализации угрозы (риска) с учетом выявленных уязвимостей и реализации событий риска в прошлом и составление по полученным результатам общей (высокоуровневой) карты рисков;

5) формирование количественной оценки уровня риска из данных по влиянию риска и вероятности его проявления и составление по полученным результатам детальной карты рисков;

6) приведение количественной оценки рисков к финансовым показателям (монетизация рисков).

Проанализируем каждый из этих этапов.

ЭТАП 1. СБОР ДАННЫХ ОБ АКТИВАХ ОРГАНИЗАЦИИ

Ценные активы, как правило, индивидуальны для каждой организации, поэтому для определения ключевых из них целесообразно задать соответствующий вопрос владельцам процессов, присутствующих в деятельности организации: «Потеря каких ресурсов может нанести ущерб вашей организации»? Ответ на этот вопрос, скорее всего, также позволит выявить и базовую классификацию активов по уровню вероятного ущерба, т. е. уровню значимости актива для организации. Важно учитывать, что под активом, или ресурсом, в данном случае понимаются не только материальные объекты, но и сервисы, функционирование которых критично для процессов, а также данные, используемые в процессе операционной деятельности.

Выходом этого этапа станет список активов организации и присвоенный им уровень значимости, являющийся базовым классификатором активов организации. Рекомендуется присваивать активам уровень важности по 3-балльной шкале: высокий, средний и низкий.

ЭТАП 2. СБОР ДАННЫХ ОБ УГРОЗАХ И УЯЗВИМОСТЯХ

На данном этапе для каждого актива, внесенного в классификатор, будут определены основные события (угрозы), которые могут повлиять на целостность актива, нарушить конфиденциальность либо ограничить возможность использования организацией этого актива, а также будет произведена базовая оценка подверженности (*exposure*) актива данному событию с учетом имеющихся уязвимостей (способов реализации этих угроз). Наиболее удобным на этом этапе также будет использование 3-балльной модели (высокий, средний либо низкий уровень угрозы в сочетании с высоким, средним либо низким уровнем уязвимости в существующей контрольной среде).

Результатом этого этапа станет таблица, в которой классифицированы наиболее важные активы с указанием степени их важности для организации; описание и базовая количественная оценка угроз, характерных для каждого из классов активов, и уязвимостей, использование которых может позволить угрозам реализоваться (табл. 1).

ЭТАП 3. СБОР И АНАЛИЗ ДАННЫХ О ВЕРОЯТНОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ РИСКА

Целью данного этапа является анализ вероятности реализации риска в случае





Таблица 2. СПИСОК СУММАРНЫХ РИСКОВ ПО УРОВНЯМ

Сведения, полученные в процессе сбора данных									
Актив					Степень подверженности воздействию риска				
Дата	Наименование	Класс	Уровень инфраструктуры	Описание угрозы	Описание уязвимости	Уровень подверженности актива воздействию риска (Н, М, L)	Уровень воздействия риска (Н, М, L)	Вероятность реализации риска (Н, М, L)	Общий уровень риска (Н, М, L)
Пример	Данные об инвестициях клиента	НВИ	Компьютер	Несанкционированный доступ к клиентским данным посредством кражи учетной записи финансового консультанта	Кража учетных записей локальной сети из-за несвоевременного обновления антивирусной защиты, конфигурации сети или систем безопасности	М	Н	М	Н
Пример	Данные об инвестициях клиента	НВИ	Компьютер	Несанкционированный доступ к клиентским данным посредством кражи учетной записи финансового консультанта	Кража учетных записей удаленного клиента из-за несвоевременного обновления антивирусной защиты, конфигурации сети или систем безопасности	М	Н	Н	Н
Пример	Данные об инвестициях клиента	НВИ	Данные	Несанкционированный доступ к клиентским данным посредством кражи учетной записи финансового консультанта	Кража учетной записи совершается хорошо зарекомендовавшим себя работником, злоупотребившим своим служебным положением. Обычно происходит посредством социотехники либо подслушивания	L	М	L	L

использования каждой из выявленных уязвимостей. Иначе говоря, в процессе рассмотрения должна быть проанализирована каждая комбинация «актив – угроза – уязвимость» и в результате получены базовые значения влияния риска и вероятности его реализации для каждой из комбинаций. Анализ вероятности реализации риска, как правило, субъективен, поэтому должен производиться в рамках:

а) модели деятельности и особенностей ведения бизнеса конкретной организации;

б) экспертной оценки специалистов группы оценки и управления рисками на основе собственного опыта.

В процессе анализа целесообразно учитывать не только вероятность реализации рисков в условиях существующей контрольной среды, но и историю (частоту) их проявления в прошлом. Если карты рисков уже составлялись ранее, целесообразно сравнить вероятность, присвоенную комбинациям «актив – угроза – уязвимость» в условиях существовавшей тогда контрольной среды, с соответствующими данными на текущий момент, чтобы понять, как изменение контрольной среды повлияло на возможность реализации риска, было ли это изменение эффективным и какие дальнейшие действия целесообразно предпринять, чтобы улучшить результат.

Таблица 3. СТЕПЕНЬ ПОДВЕРЖЕННОСТИ АКТИВА РИСКАМ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОСТИ И ЦЕЛОСТНОСТИ

Степень подверженности актива воздействию риска	Влияние на уровень конфиденциальности и целостности актива
5	Серьезный ущерб или полное разрушение актива, последствия заметны и влияют на доходность бизнеса
4	Значительный ущерб, не вызывающий полного разрушения актива, последствия влияют на доходность бизнеса, но могут быть незаметны
3	Средний уровень ущерба, нанесенный активу, влияет на внутренние бизнес-процессы, происходит увеличение операционных издержек либо сокращение выручки
2	Низкий ущерб, нанесенный активу, может влиять на внутренние бизнес-процессы, не увеличивая издержки
1	Незначительный ущерб или отсутствие каких-либо видимых изменений

Таблица 4. СТЕПЕНЬ ПОДВЕРЖЕННОСТИ АКТИВА РИСКАМ ДОСТУПНОСТИ

Степень подверженности актива воздействию риска	Доступность	Описание
5	Остановка рабочего процесса	Существенные расходы на возобновление/поддержку либо невозможность выполнения бизнесом обязательств
4	Прерывание рабочего процесса	Ощутимое увеличение расходов на возобновление/поддержку либо задержка выполнения бизнесом обязательств
3	Задержка рабочего процесса	Заметное влияние на величину расходов и производительность. Незначительное влияние на бизнес
2	Сложности в рабочем процессе	Незначительное влияние на рабочий процесс, небольшое увеличение расходов на поддержку процесса либо инфраструктуры
1	Не влияет на рабочий процесс	Влияние на величину расходов, производительность и выполнение бизнесом обязательств незаметно

Итогом анализа станет дополнение к табл. 1, содержащее вероятностную характеристику для каждой комбинации «актив – угроза – уязвимость» (табл. 2).

ЭТАП 4. ПРИСВОЕНИЕ ПРИОРИТЕТОВ РИСКАМ

Процесс присвоения приоритетов рискам (анализ уровня критичности рисков) производится на основе анализа базовых оценок, выставленных каждой комбинации «актив – угроза – уязвимость» с учетом вероятности их реализации. Таким образом, можно при сравнительно небольших трудозатратах выделить наиболее приоритетные риски, чтобы впоследствии сконцентрировать на них усилия в значительно более трудоемком процессе составления детальной карты рисков. В результате каждому из рассматриваемых рисков будет присвоен рейтинг по 3-балльной шкале (высокий, средний либо низкий) на основе анализа природы риска, что, по сути дела, завершит процесс формирования высокоуровневой, или общей, карты рисков (см. табл. 2).

На данном этапе при помощи владельцев процессов можно проанализировать полученную общую карту рисков и выявить, какие из рисков организация готова принять (*accept risk*), влияние каких рисков компенсируется существующей в организации контрольной средой, а также, возможно, учесть сторонние факторы, такие как текущие рыночные условия ведения бизнеса и влияние человеческого фактора. При анализе совместно с владельцами процессов можно сформировать предварительный состав мер по улучшению контрольной среды организации, а также отказаться от детального рассмотрения рисков с низким рейтингом, что может уменьшить общий объем работы группы оценки и управления рисками.

ЭТАП 5. СОЗДАНИЕ ДЕТАЛЬНОЙ КАРТЫ РИСКОВ

Эта методика основана на составлении детальной карты рисков, исходя из данных высокоуровневой (общей) карты рисков, содержащих сведения о природе описанных рисков, и информации о внешних условиях ведения бизнеса, таких как, например, наиболее вероятная аудитория, которая может использовать уязвимость, а также применение общепринятых практик снижения вероятности использования уязвимостей. Кроме того, для составления детальной карты рисков предлагается произвести следующий переход от качественных показателей к количественным:

Таблица 5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ВЕЛИЧИНЫ УЩЕРБА

Уровень влияния на бизнес	Величина влияния на бизнес (В)
HBI	10
MBI	5
LBI	2

Степень подверженности воздействию	Уровень подверженности воздействию (ПВ), %	Уровень риска (В • ПВ)	Диапазон уровня риска	Соответствующий уровень риска в высокоуровневой (общей) карте рисков
5	100		7–10	Высокий
4	80		4–6	Средний
3	60		0–3	Низкий
2	40			
1	20			

Таблица 6. ОЦЕНКА УЯЗВИМОСТЕЙ

Приблизительное ранжирование уязвимостей в системе защиты
Высокий уровень риска
Большое количество взломщиков – неспециалист, занимающийся поиском уязвимостей в качестве хобби
Уязвимость доступна удаленно
Использование уязвимости возможно при анонимном доступе
Информация об уязвимости опубликована для широкой аудитории
Возможно автоматизированное использование уязвимости
«5», если что-либо из вышеперечисленного применимо
Средний уровень риска
Среднее количество взломщиков – эксперт/специалист
Уязвимость недоступна удаленно
Использование уязвимости возможно при наличии прав зарегистрированного пользователя
Информация об уязвимости не опубликована для широкой аудитории
Автоматизированное использование уязвимости невозможно
«3», если что-либо из вышеперечисленного применимо
Низкий уровень риска
Незначительное количество взломщиков – сотрудники либо допущенные к ресурсу лица
Уязвимость недоступна удаленно
Использование уязвимости возможно только при наличии прав администратора
Информация об уязвимости не опубликована для широкой аудитории
Автоматизированное использование уязвимости невозможно
«1», если что-либо из вышеперечисленного применимо

Таблица 7. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ КОНТРОЛЬНЫХ ПРОЦЕДУР

Действующие контрольные процедуры	Эффективность (эффективен – 0, неэффективен – 1)
Существует ли персональное закрепление ответственности и эффективно ли оно?	1 или 0
Эффективно ли построены процедуры уведомления и дальнейшего взаимодействия пользователей?	1 или 0
Эффективно ли построены дизайн и процедуры в процессах?	1 или 0
Эффективно ли существующие технологии и контроли сокращают угрозы?	1 или 0
Способна ли существующая система аудита выявить злоупотребления или отсутствие контроля?	1 или 0
Итоговое значение (0 – 5) =	





Таблица 8. ДЕТАЛИЗИРОВАННЫЙ СПИСОК РИСКОВ

Основные риски (текущие)									
Актив		Подверженность воздействию							
Наименование	Ценность для организации	Уровень инфраструктуры	Описание угрозы	Описание уязвимости	Уровень подверженности актива воздействию риска (1–5)	Величина влияния риска (1–10)	Описание текущих контрольных процедур	Вероятность использования уязвимости (1–10)	Итоговый уровень риска (1–100)
Данные об инвестициях клиента	10 (НВ)	Персональный компьютер	Несанкционированный доступ к клиентским данным посредством кражи учетной записи финансового консультанта	Кража учетных записей локальной сети из-за несвоевременного обновления антивирусной защиты, конфигурации сети или систем безопасности	4 (80%)	8	1. Каждый консультант имеет доступ только к данным своих клиентов, влияние < 100%. 2. Напоминания об обновлениях по e-mail. 3. Обновление антивирусов и патчей в локальной сети каждые несколько часов – оптимальный компромисс для поддержания защиты системы	Уязвимость: 5 Контроль: 1 Итого: 6	48
Данные об инвестициях клиента	10 (НВ)	Персональный компьютер	Несанкционированный доступ к клиентским данным посредством кражи учетной записи финансового консультанта	Кража учетных записей удаленного клиента из-за несвоевременного обновления антивирусной защиты, конфигурации сети или систем безопасности	4 (80%)	8	1. Каждый консультант имеет доступ только к данным своих клиентов, влияние < 100%. 2. Напоминания об обновлениях по e-mail. 3. Технически невозможно поддерживать актуальность обновлений, не будучи подключенным к локальной сети	Уязвимость: 5 Контроль: 5 Итого: 10	80

Таблица 9. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СУММАРНЫХ КАЧЕСТВЕННЫХ УРОВНЕЙ РИСКА

Уровень влияния риска • Вероятность реализации = Величина риска	
Уровень влияния риска	Вероятность реализации
Высокий: 10–7	10–7
Средний: 6–4	6–3
Низкий: 3–0	3–0

Величина влияния риска	Н	10	0	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
		9	0	9	18	27	36	45	54	63	72	81	90
	8	0	8	16	24	32	40	48	56	64	72	80	
	7	0	7	14	21	28	35	42	49	56	63	70	
	6	0	6	12	18	24	30	36	42	48	54	60	
	М	5	0	5	10	15	20	25	30	35	40	45	50
		4	0	4	8	12	16	20	24	28	32	36	40
		3	0	3	6	9	12	15	18	21	24	27	30
		2	0	2	4	6	8	10	12	14	16	18	20
	L	1	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		0	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			L		M		H						
			Вероятность										

Итоговая величина риска	Соответствующий уровень риска
41–100	Высокий
20–40	Средний
0–19	Низкий

а) для определения ущерба (*exposure factor*), причиняемого активу при реализации риска, использовать 5-балльную либо процентную шкалу, учитывающую ущерб конфиденциальности и целостности и доступности актива (табл. 3, 4);

б) для определения значимости актива для организации (*impact class value*) ввести соответствие 3-балльной шкалы 10-балльной (табл. 5);

в) величину влияния (*impact rating*) риска вычислять как произведение двух вышеперечисленных величин (*impact rating = impact class value • exposure factor*), что позволит установить соответствие рассчитанной величины и качественной оценки уровня риска, полученной при составлении высокоуровневой (общей) карты рисков (см. табл. 5);

г) вероятность использования уязвимости с учетом природы уязвимости и аудитории, которая может использовать уязвимость, а также эффективности соответствующих предотвращающих и выявляющих контрольных процедур (табл. 6–7).

Результатом этого этапа является детальное описание всех комбинаций «актив – угроза – уязвимость» для каждого актива с количественной оценкой всех составляющих и суммарного уровня рис-

ка (*risk rating*) как произведения величины влияния риска на вероятность использования уязвимости (табл. 8). Как уже упоминалось, количественную оценку суммарного уровня риска легко ассоциировать с качественной 3-балльной шкалой (табл. 9).

ЭТАП 6. МОНЕТИЗАЦИЯ РИСКОВ

Завершающим этапом в процессе создания карты рисков является соотнесение влияния рисков в финансовом выражении. Для этого каждому классу рассматриваемых активов ставится в соответствие сумма вероятного ущерба, которая может формироваться из таких категорий, как:

- чистая стоимость актива (стоимость замены актива);
- стоимость содержания актива;
- издержки в случае недоступности актива;
- ущерб репутации организации;
- снижение годового дохода;
- снижение конкурентных преимуществ;
- снижение эффективности внутренних процедур организации;
- санкции за несоответствие законодательству.

Один из подходов для классификации ущерба «завязан» на пороге материальности. Как правило, в качестве материальной величины для организации выбирается некоторый порог результатов деятельности организации, например в размере 5% от чистой прибыли за год, который ставится в соответствие классу активов высокой значимости для организации. Оценки ущерба от потери активов средней и низкой значимости будут, соответственно, ниже порога материальности. Их определение целесообразно производить совместно с владельцами процессов.

Далее необходимо определить величину потерь при однократной реализации риска (*single loss expectancy, SLE*) как произведение ущерба от потери актива на величину подверженности (*exposure*) актива ущербу при реализации риска (табл. 10).

Таблица 10. ПРИМЕР РАСЧЕТА SLE

Описание риска	Ценность класса актива, млн долл.	Степень подверженности актива воздействию риска	Уровень подверженности актива воздействию риска, %	Величина потерь при однократной реализации риска, млн долл.
Риск взлома рабочей станции, подключенной к локальной сети	10	4	80	8
Риск взлома удаленной рабочей станции	10	4	80	8

Таблица 11. КАЧЕСТВЕННАЯ ОЦЕНКА ARO

Качественная оценка вероятности	Описание	Среднегодовая частота реализации риска	Пример
Высокая	Событие произойдет наверняка	≥ 1	Один или несколько раз в год
Средняя	Событие, возможно, произойдет	от 0,99 до 0,33	1 раз в 1–3 года
Низкая	Событие маловероятно	$< 0,33$	Реже, чем 1 раз в 3 года

Величина ущерба от реализации риска в течение года (*annual loss expectancy, ALE*) вычисляется как произведение потерь от однократной реализации риска (*SLE*) на коэффициент, характеризующий среднегодовую частоту появления риска (*annual rate of occurrence, ARO*) в существующих условиях (табл. 11–12).

Результатом этапа является количественная оценка каждого из рассмотренных рисков с указанием вероятного финансового ущерба для организации от реализации этого риска.

Необходимо сделать ряд дополнительных замечаний по некоторым аспектам монетизации.

Во-первых, следует выработать единую шкалу численной оценки. Если использовать в качестве источников оценки владельцев информационных ресурсов, то понятно, что они могут по-разному определять ценность «своего» ресурса для компании и размер ущерба, который может быть нанесен в результате инцидента ИБ.

Для согласования оценки следует либо использовать единственный источник (например, руководителя компании или

его ближайших заместителей), либо устраивать семинар с участием всех владельцев ресурсов, чтобы выработать единую оценку для каждого из ресурсов.

Во-вторых, для расчета численного значения *ARO* нам потребуется также вычислить вероятность наступления того или иного события. Если нет возможности строить сложные математические модели, то придется довольствоваться статистическими данными. Например, о среднегодовом количестве взломов веб-сайтов для данной индустрии можно узнать из отчетов и опросов по ИБ (пример такого отчета за 2007 г. приведен в рубрике *Security & Privacy* на сайте компании *Deloitte & Touche*: http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/dtt_gfsi_GlobalSecuritySurvey_20070901.pdf); информацию о вероятности наводнения — получить из аналитических данных локального Гидрометцентра.

В любом случае становится ясно, что работа по переходу от качественной к количественной оценке рисков требует серьезной дополнительной работы группы квалифицированных экспертов в данной области. ■

Таблица 12. ПРИМЕР РАСЧЕТА ALE

Описание риска	Стоимость актива, млн долл.	Степень подверженности актива воздействию риска	Величина подверженности актива воздействию риска, %	Величина потерь при однократной реализации риска, млн долл.	Среднегодовая частота реализации риска	Ожидаемый ущерб от реализации риска в течение года, млн долл.
Риск взлома рабочей станции, подключенной к локальной сети	10	4	80	8	0,5	4
Риск взлома удаленной рабочей станции	10	4	80	8	1	8





НДЦ НАПРАВИЛ ПРЕДЛОЖЕНИЯ О ВВЕДЕНИИ В СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ ЗАО «ДКК» НЕЗАВИСИМЫХ ДИРЕКТОРОВ

27 августа 2008 г. НДЦ направил акционеру ЗАО «ДКК» ОАО «Фондовая биржа РТС» предложения по внедрению в практику деятельности Совета директоров ЗАО «ДКК» института независимых директоров. Предварительно соответствующая инициатива была озвучена на прошедшем 19 августа 2008 г. заседании Совета директоров ЗАО «ДКК».

По мнению **Сергея Лыкова**, Председателя Совета директоров НДЦ, «наличие независимых директоров позволит существенно повысить прозрачность и улучшить качество принимаемых решений, особенно по вопросам стратегии развития, контроля за деятельностью менеджмента ЗАО «ДКК». Кроме того, независимые директора привнесут необходимый баланс интересов различных групп акционеров. В целом такой шаг соответствует новым подходам и принципам, активно внедряемым государством в настоящее время в повседневную практику корпоративного управления, а также усилиям по созданию развитой инфраструктуры фондового рынка в рамках проекта создания в России международного финансового центра».

Для реализации инициатив НДЦ предложил создать при Совете директоров ЗАО «ДКК» Комитет по назначениям. Комитет призван решить следующие задачи: по формированию квалификационных требований к независимым директорам; определению критериев независимости директоров; осуществлению поиска и подбора кандидатов в независимые директора; представлению кандидатов в независимые директора на рассмотрение Совета директоров для обсуждения и последующей выработки рекомендаций акционерам общества по кандидатурам для выдвижения в состав Совета директоров; разработке предложений по внесению необходимых изменений в Устав ЗАО «ДКК». После внесения в Устав ЗАО «ДКК» необходимых изменений предлагается сформировать новый состав Совета директоров ЗАО «ДКК», включающий независимых директоров.

Напомним, что по результатам регистрации отчета об итогах дополнительного выпуска акций ЗАО «ДКК» НДЦ увеличит долю в уставном капитале ЗАО «ДКК» до 37,29%. В 2008 г. в Совет директоров ЗАО «ДКК» вошло 5 кандидатов, выдвинутых НДЦ.



5-я Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии

2 октября 2008 г.

Республика Казахстан, г. Алматы, отель «Интерконтиненталь»

Организатор конференции — **АО «Центральный депозитарий ценных бумаг»** (Республика Казахстан).

Актуальные вопросы конференции:

- Международный опыт на рынке ценных бумаг.
- Роль законодательства стран — участниц Ассоциации центральных депозитариев Евразии в процессе интеграции фондовых рынков стран СНГ. Проблемы и перспективы.
- Клиринг и расчеты на рынке ценных бумаг, роль и место центральных депозитариев в корпоративных действиях эмитентов.

В конференции примут участие представители центральных депозитариев стран СНГ, Ассоциации депозитариев стран Азиатско-Тихоокеанского региона, *SWIFT, Euroclear, ANNA, Clearstream, Thomas Murray, Computershare*, а также Национального Банка Республики Казахстан, АФН, РФЦА, KASE и КЦМР.

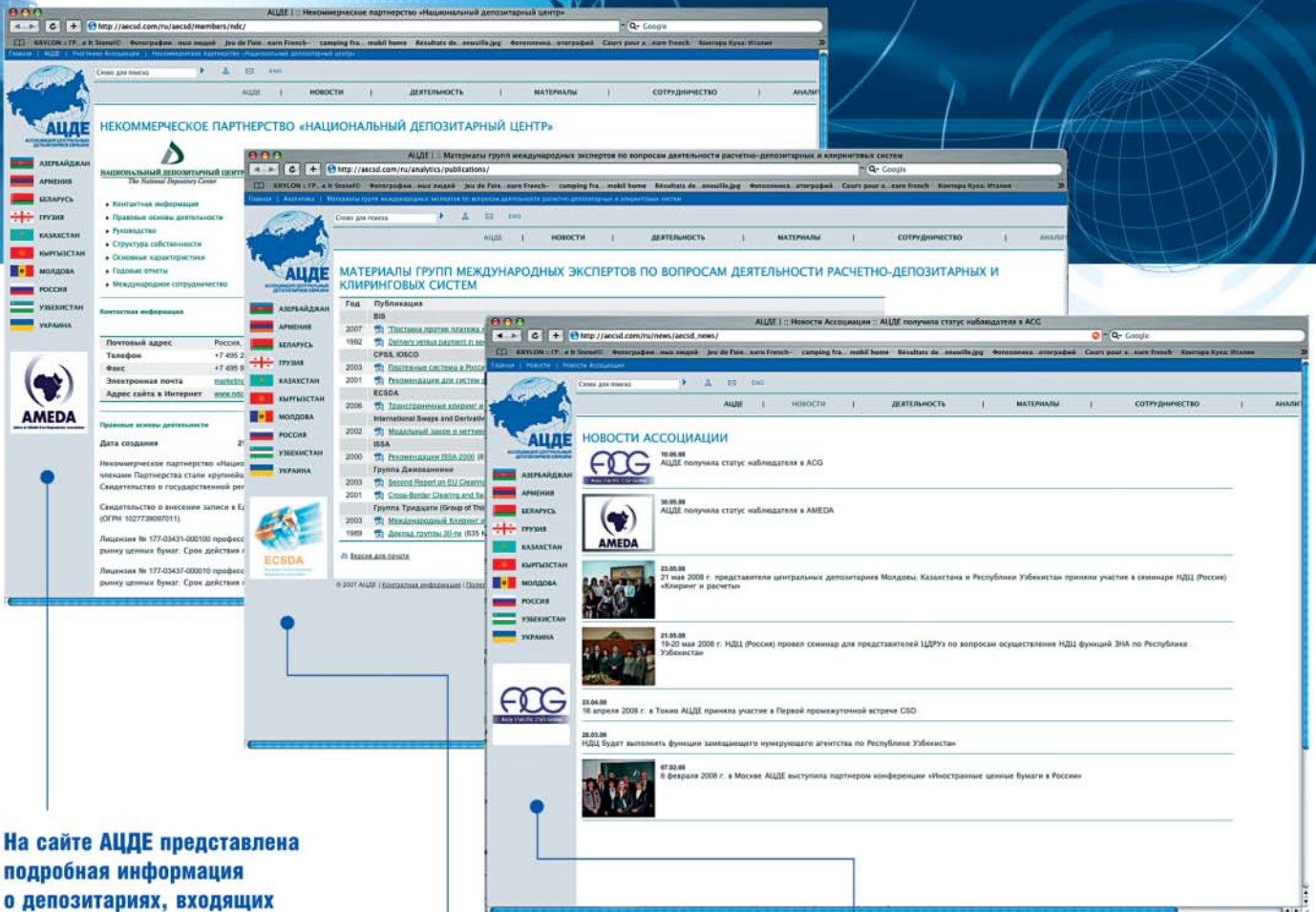
Время проведения: 9:00—18:00
Регистрация участников: 9:00—9:30

Подать заявку на участие в конференции можно по e-mail: web@csd.kz; aecsd@aecsd.com
или через сайт АЦДЕ www.aecsd.com

АЦДЕ

www.aecsd.com

АССОЦИАЦИЯ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ



На сайте АЦДЕ представлена подробная информация о депозитариях, входящих в Ассоциацию:

- основные функции;
- правовые основы деятельности;
- руководство;
- показатели деятельности;
- структура собственности и пр.

Создан специальный раздел «Аналитика», в котором публикуются:

- законодательные акты стран — участниц Ассоциации;
- материалы групп международных экспертов по вопросам деятельности расчетно-депозитарных и клиринговых систем;
- материалы по международному регулированию (в частности, Директива ЕС MiFID).

Публикуются новости Ассоциации и депозитариев — членов АЦДЕ

Размещается информация о деятельности рабочих групп Ассоциации, включая составы и отчеты, в том числе Доклад рабочей группы по корреспондентским отношениям «Корреспондентские счета депо нерезидентов в депозитариях Ассоциации центральных депозитариев Евразии», в котором приведена сравнительная характеристика условий функционирования национальных рынков депозитариев — участников АЦДЕ.

www.aecsd.com



Секретариат АЦДЕ

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр»

Россия, 105062, Москва, ул. Машкова, д. 13, стр. 1.

Тел.: (+7 495) 232-05-13, факс: (+7 495) 956-09-38, e-mail: aecsd@aecsd.com



ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ НДЦ ПО КАЖДОМУ СТРАХОВОМУ СЛУЧАЮ УСТАНОВЛЕН В РАЗМЕРЕ 50 МЛН ДОЛЛАРОВ

НДЦ и ОСАО «Ингосстрах» подписали очередной полис комплексного страхования от преступлений и профессиональной ответственности НДЦ. Лимит ответственности по полису установлен в размере 50 млн долл. по каждому страховому случаю и совокупно по всем страховым случаям за период действия полиса (с 1 сентября 2008 г. по 31 августа 2009 г.). С учетом собственных средств общий размер финансового покрытия обязательств НДЦ теперь составляет более 110 млн долл. Основными перестраховщиками выступили синдикаты *Lloyd's* (Великобритания), а также крупные немецкие перестраховщики.

Николай Егоров, Директор НДЦ, прокомментировал: «Установленный НДЦ лимит ответственности по договору страхования рисков является одним из самых крупных среди российских финансовых институтов. Общий размер покрытия НДЦ с учетом собственных средств сопоставим с уровнем крупнейших банков и является крупнейшим среди расчетных депозитариев. Реализуемые НДЦ меры по снижению рисков, значительный размер страхового покрытия, планомерное наращивание капитализации в сочетании с оптимизацией тарифной нагрузки, повышение финансовой устойчивости и совершенствование корпоративного управления дают нашим депонентам, участникам рынка и другим заинтересованным лицам уверенность в надежности и высокие гарантии защищенности клиентов».

Николай Галушин, Заместитель генерального директора ОСАО «Ингосстрах» отметил: «Продление договора страхования рисков НДЦ на очередной период для нас является очень важным событием. Дело в том, что для российского рынка страхования рисков профессиональных участников рынка ценных бумаг полис со страховой суммой в размере 50 млн долл. — это прежде всего зарубежное перестрахование. И в данном контексте полис НДЦ является своего рода индикатором, который отражает позицию перестраховщиков и, в частности, синдиката Ллойда на риски, связанные с осуществлением деятельности участниками российского фондового рынка, на ситуацию на рынке в целом. Это отражение позволяет нам планировать перестраховочную защиту для других крупных договоров, совершенствовать условия

договоров страхования и перестрахования. Кроме того, для нас НДЦ — это в определенном смысле эталон системы управления рисками, подтвержденный высоким рейтингом авторитетного агентства *Thomas Murray* и стабильно высокими показателями деятельности, что со страховой точки зрения является существенным основанием для высокой оценки эффективности работы руководства и риск-менеджеров НДЦ».

Согласно полису застрахованы следующие виды деятельности НДЦ, осуществляемые им в соответствии с лицензиями профессионального участника рынка ценных бумаг, учредительными документами и договорами: клиринговая, депозитарная деятельность, деятельность по оказанию сопутствующих услуг депозитария, деятельность, связанная с ответственным хранением ценных бумаг, но не относящаяся к депозитарной деятельности.

Страховыми случаями по заключенному договору страхования признаются события причинения убытков страхователю и третьим лицам (включая — но не ограничиваясь — клиентов НДЦ) в результате злоумышленных действий третьих лиц и сотрудников страхователя, в том числе совершение электронных и компьютерных преступлений, операций с поддельными документами, ценными бумагами и денежными средствами и другие, а также в результате ошибок и упущений, неумышленно допущенных руководителями и работниками страхователя при осуществлении профессиональной деятельности.

В соответствии с полисом страховыми случаями признаются факты установления обязанности страхователя, согласно гражданскому законодательству Российской Федерации, возместить убытки, причиненные в результате его деятельности имущественным интересам третьих лиц вследствие ошибок, небрежности или упущения руководителей и/или сотрудников страхователя при осуществлении застрахованной деятельности.

Страховая защита распространяется на страховые случаи, наступившие в течение срока действия полиса. Страховая защита по полису распространяется на впервые обнаруженные убытки, понесенные страхователем в связи с событиями, которые произошли после 1 сентября 2002 г.

ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ НДЦ ПО МСФО ВЫРОСЛА ЗА ПЕРВОЕ ПОЛУГОДИЕ 2008 ГОДА НА 18,1% — ДО 266 473 ТЫС. РУБЛЕЙ

По итогам первого полугодия 2008 г. чистая прибыль НДЦ, в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО), выросла на 18,1% по сравнению с соответствующим отчетным периодом 2007 г. и составила 266 473 тыс. руб.

Общая сумма операционных доходов НДЦ за первое полугодие 2008 г. увеличилась на 19,1% — до 674 387 тыс. руб. по сравнению с 566 378 тыс. руб. за аналогичный период прошлого года. Величина собственного капитала НДЦ возросла на 20,4% и составила 1575 млн руб. (1309 млн руб. по состоянию на 31 декабря 2007 г.).

Напомним, что по состоянию на 30 июня 2008 г. стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, выросла за год на 3,8% — до 4,4 трлн руб. (4,2 трлн руб. на 30 июня 2007 г.). Общее количество инвентарных депозитарных операций НДЦ за первое полугодие 2008 г. выросло на 7,6% по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. и составило 1 267 116 операций. Оборот НДЦ (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за первое полугодие 2008 г. достиг 28 722 366 млн руб., что на 24% больше, чем за аналогичный период 2007 г. (23 155 131 млн руб.). Доля акций в обороте — 44,6%.



**Член международной
Ассоциации национальных
нумерующих агентств
(Association of National
Numbering Agencies,
ANNA)**

**Национальное нумерующее
агентство по России**

**Замещающее нумерующее
агентство для стран СНГ**

НДЦ обеспечивает:

**Присвоение ISIN и CFI кодов
российским финансовым инструментам**

НДЦ присваивает в соответствии с международными стандартами ISO 6166 и ISO 10962 идентификационные коды ценным бумагам российских эмитентов и другим финансовым инструментам, выпущенным на территории России

**Предоставление CFI и ISIN кодов
по иностранным финансовым инструментам**

НДЦ оказывает содействие в присвоении в соответствии с международным стандартом ISO 10962 кодов CFI иностранным финансовым инструментам, имеющим коды ISIN. Дополнительно НДЦ оказывает содействие в присвоении иностранным финансовым инструментам кодов ISIN, если они не были присвоены ранее

**Раскрытие информации
о международных идентификационных кодах**

НДЦ поддерживает базу данных по ISIN и CFI кодам, присвоенным российским финансовым инструментам.
НДЦ предоставляет информацию о наличии в глобальной базе данных ANNA кодов ISIN и CFI, присвоенных иностранным финансовым инструментам Национальными нумерующими агентствами других стран



ВАША ФОТОГРАФИЯ НА ОБЛОЖКЕ ДЕПОЗИТАРИУМА-2009

ФОТОКОНКУРС

ДВОРЦЫ И ЗАМКИ МИРА

*Дворцы и замки — величественные сооружения гения человеческой мысли.
Они из тех творений, где искусство прикасается к вечности и обретает бессмертие.*

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр»
приглашает Вас принять участие в фотоконкурсе



УСЛОВИЯ КОНКУРСА

- **Требования к участникам**

К участию в конкурсе приглашаются все лица, работающие на финансовом рынке.

- **Требования к фотографиям**

- Размер фотографии — не менее 500 Кб, формат — JPEG.
- На конкурс можно присылать только фотографии, снятые лично.

- **Прием заявок и фотоматериалов на конкурс**

- Фотографии присылаются на конкурс путем заполнения формы на сайте НДЦ www.ndc.ru с 29 сентября по 10 октября 2008 г.
- Один автор может представить на конкурс не более 5 фотографий.

- **Порядок проведения конкурса**

Конкурс проводится в 2 этапа:

1. Голосование на сайте www.ndc.ru — с 12:00 14 октября до 12:00 21 октября 2008 г. Финалистов конкурса Вы выбираете сами. В голосовании могут принимать участие все посетители сайта. Голосование анонимное.
2. Подведение итогов конкурса авторитетным жюри с 22 по 31 октября 2008 г. Из 24 фоторабот, набравших максимальное количество баллов при голосовании на сайте, жюри отберет 12 победителей. В состав жюри входят авторы работ, победивших в предыдущем конкурсе «Лучше гор могут быть только горы...», представитель организатора конкурса и редактор журнала «Депозитариум».

Объявление итогов конкурса состоится на сайте www.ndc.ru 1 ноября 2008 г.

Авторы 24 лучших фоторабот получают призы и бесплатную годовую подписку на журнал «Депозитариум» на 2009 г.

12 фоторабот, победивших в конкурсе, украсят обложки журнала «Депозитариум» в 2009 г.

РАЗМЕЩАЙТЕ ФОТОГРАФИИ • ВЫБИРАЙТЕ ПОБЕДИТЕЛЕЙ • WWW.NDC.RU