

Тема 13. Центральный депозитарий как субъект технической инфраструктуры рынка ценных бумаг

13.1. Сущность депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг

Термин «депозитарий» первоначально отождествлялся с банковским сейфом, куда сдавались на хранение ценности. С формированием и развитием организованных рынков, становлением институциональных инвесторов, эмиссии множества различных ценных бумаг появилась необходимость гарантированности и упрощения расчетов по сделкам с ценными бумагами. К функции хранения и учета ценных бумаг депозитария прибавилась новая функция – осуществление расчетов (исполнение) по сделкам с ценными бумагами, заключенным на организованном и неорганизованном рынках.

Депозитарную деятельность могут осуществлять только следующие юридические лица:

- инвестиционные институты (кроме инвестиционных консультантов, инвестиционных фондов и чековых инвестиционных фондов);
- фондовые биржи;
- специализированные депозитарии, занимающиеся исключительно депозитарной деятельностью;
- расчетно-депозитарные организации, осуществляющие совместно депозитарную деятельность по организации денежных расчетов и клиринга денежных обязательств и требований, возникающих из сделок с ценными бумагами.

Существует следующая классификация мировых депозитарных систем:

- *централизованная депозитарная система*, представляющая собой единственный головной депозитарий, который осуществляет полный спектр расчетных, клиринговых, депозитарных и кастодиальных услуг (Франция, Германия);
- *децентрализованная депозитарная система*, представляющая собой сеть самостоятельных депозитариев, которые предоставляют депонентам индивидуальные услуги (Великобритания);
- *централизованно-распределенная депозитарная система*, характеризующуюся тем, что существуют два уровня депозитарных организаций, оказывающих услуги участникам РЦБ. Первый уровень – это центральный депозитарий или несколько вышестоящих равноподчиненных депозитариев, связанных между собой междепозитарными отношениями, и обслуживающих профессиональных участников РЦБ, а второй уровень – это депозитарии, обслуживающие конечных инвесторов (США).

Краткая характеристика депозитарных систем приведена в таблице 13.1.

Таблица 13.1 - Характеристика депозитарных систем

Наименование депозитарной системы/ признаки	Централизованная депозитарная система	Централизованно-распределенная депозитарная система	Децентрализованная депозитарная система
Уровень унификации документооборота	Высокий	Средний	Низкий
Уровень централизации информации	Высокий	Средний	Низкий
Уровень обеспечения гарантий прав владельцев ценных бумаг	Высокий	Средний	Низкий
Уровень стоимости обслуживания	Высокий	Средний	Низкий
Уровень контроля за участниками системы	Высокий	Средний	Низкий

Большинство развитых финансовых рынков мира имеют национальные центральные депозитарии. Кроме того, центральные депозитарии могут иметь международное функциональное значение. В таблице 13.2 рассмотрена депозитарно-клиринговая система фондовых рынков развитых стран.

Таблица 13.2 - Депозитарно-клиринговые организации фондовых рынков развитых стран

Национальные и международные депозитарно-клиринговые организации	Особенности функционирования
США	
Национальная клиринговая корпорация (National Securities Clearing Corporation) Депозитарная доверительная компания (Depository Trust Company)	Определяет взаимные обязательства участников торговых сделок, гарант в случае отказа от платежа
Великобритания	
Лондонская клиринговая палата (London Clearing House)	Определяет взаимные обязательства участников торговых сделок
Япония	
Японский депозитарный центр	Депозитарий по национальным акциям

(Japan Securities Depository Center) Японская клиринговая корпорация по ценным бумагам (Japan Securities Clearing Corporation)	Депозитарно-клиринговые функции по акциям иностранных эмитентов, варрантам и государственным облигациям; определение взаимных обязательств
Германия	
Немецкий кассовый союз (Deutscher Kassenverein AG) Депозитарий по иностранным ценным бумагам (Deutscher Ausland Kassenverein AG)	Центральный депозитарий (Депозитарно-клиринговая система–дочернее предприятие АО «Немецкая биржа») Дочернее предприятие Немецкого кассового союза
Франция	
Центральный депозитарий (Euroclear France)	Находится в собственности банков и фирм по ценным бумагам, осуществляет клиринговые функции для фирм-членов биржи.
Россия	
Национальный депозитарный центр (НДЦ) Депозитарно-клиринговая компания (ДКК) Депозитарно-расчетный союз (ДРС) Депозитарная система Газпромбанка Депозитарная система Санкт-Петербургского расчетно-депозитарного центра (РДЦ)	Обслуживает торги госуд-ми, муницип-ми и корпорат-ми ЦБ на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ); Специализируется на обслуживании торгов корпоративными ЦБ в РТС и сделок, совершаемых на неорганизованных рынках; Предназначен в основном для обслуживания торгов на Московской фондовой бирже (МФБ); Предназначена в основном для учета прав акционеров на акции Газпрома; Предназначена в основном для обслуживания торгов ЦБ на биржах Санкт-Петербурга
Международные депозитарно-клиринговые системы	
Clearstream International	Образовалась в результате слияния крупнейших международных клиринговых организаций Cedel Deutsche Borse Clearing, занимается международным и внутренним клирингом на рынках долгов и ценных бумаг
Euroclear Group	Возникла после объединения расчетной системы Euroclear и Sicovam S.A, занимается международным клирингом на рынке еврооблигаций

Наряду с выполнением стандартных общепринятых депозитарных функций, центральные депозитарии являются и единственным регистратором, осуществляющим ведение реестра держателей ценных бумаг. В таких странах как Германия, Швеция и остальные скандинавские страны, Швейцария, Франция обязанности по сбору реестров и передаче их эмитентам выполняет депозитарная система. В США постоянно расширяющаяся депозитарная система все больше и больше вытесняет регистраторов.

13.2. Центральный депозитарий и система номинального держания на фондовом рынке Казахстана

Основная цель создания Центрального депозитария в Республике Казахстан – это дематериализация принятых на хранение выпусков ценных бумаг. При дематериализации передача ценных бумаг упрощается и ускоряется при одновременном повышении надежности.

Депозитарной деятельностью признается оказание услуг по хранению ценных бумаг и техническому обслуживанию сделок с этими ценными бумагами, т.е. учет и регистрация движения, выраженных в ценных бумагах имущественных прав.

Центральный депозитарий должен удовлетворять следующим требованиям:

- он создается при определенной торговой системе или группе торговых систем;
- все ценные бумаги, котируемые в ней, должны быть депонированы в этом депозитарии;
- это понятие применимо только к рынкам с высокой концентрацией объемов торговли.

Таким образом, задачи Центрального депозитария вытекают из его роли и места на фондовом рынке. В частности, для выставления ценных бумаг на торги фондовая биржа требует заранее депонировать их (передавать на хранение) в Центральный депозитарий, с целью уменьшения рисков участников торгов. Следовательно, Центральный депозитарий выступает в роли передаточного звена от продавца к покупателю и гарантирует наличие и подлинность продаваемых ценных бумаг.

Центральный депозитарий осуществляет предварительную блокировку ценных бумаг на счетах депо (для негосударственных ценных бумаг), регистрацию сделок с ценными бумагами депонентов, а также функции платежного агента. В настоящее время при расчетах по сделкам с ценными бумагами Центральный депозитарий использует только «брутто» - систему расчетов, при которой расчеты ведутся по принципу «каждая сделка отдельно», без возможности зачета встречных требований и обязательств.

Казахстанский центр межбанковских расчетов (КЦМР), выступает в качестве расчетного учреждения по сделкам с ценными бумагами.

При заключении и исполнении сделок с ценными бумагами на Казахстанской фондовой бирже, используются две схемы расчетов:

- с предварительной блокировкой ценных бумаг перед началом торгов и расчетами в день T+3 (по негосударственным ценным бумагам);
- без предварительной блокировки и расчетами в день T+0 (по государственным ценным бумагам и корпоративным облигациям).

Необходимо отметить, что все операции, исполняемые Центральным депозитарием по поручению депонентов, рассчитываются по принципу «поставка против платежа», т.е. осуществляется одновременный перевод ценных бумаг в Депозитарию и денег в расчетном учреждении.

Для заключения сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг брокеры используют внебиржевые котировочные системы или любые доступные способы заключения сделок (телекоммуникационные системы связи, телефон, непосредственные встречи с потенциальными участниками сделки).

Сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг, исполняются Центральным депозитарием в день подачи приказа на осуществление расчетов на основании двух встречных приказов – от брокера-продавца и брокера-покупателя.

При заключении сделки с ценными бумагами происходит передача прав собственности от одного владельца к другому. Из этого следует, что при переходе прав собственности на именные ценные бумаги регистратор эмитента должен внести соответствующие изменения в реестр. Эта процедура упрощается за счет Центрального депозитария, которому участники биржевой торговли передают ценные бумаги своих клиентов на хранение до момента их продажи.

Для упрощения этой процедуры реестродержатель может открыть в реестре счет одному депозитарию вместо множества владельцев. Это особо важно, если у эмитента много акций в обращении и много мелких владельцев. Процедура открытия счета депозитарию в системе ведения реестра называется методом номинального держания ценных бумаг. Бумаги клиентов учитываются в реестре на счете номинального держателя, который не является владельцем.

Номинальным держателем может быть только профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий его функции в отношении ценных бумаг своих клиентов.

Система номинального держания ценных бумаг, также как и банковская является двухуровневой: первый уровень занимает Центральный депозитарий, второй – клиенты (депоненты) депозитария: брокеры-дилеры I категории, имеющие лицензию с правом ведения счетов клиентов, и кастодианы. Клиентами номинальных держателей второго уровня являются, в свою очередь, инвесторы.

Центральный депозитарий открывает счета-депо номинальным держателям второго уровня – брокерам-дилерам I категории и банкам-кастодианам, на основании договора о номинальном держании, являющегося смешанным договором, содержащим элементы договора хранения и договора комиссии. Номинальные держатели второго уровня, в свою очередь, открывают лицевые счета своим клиентам – собственникам ценных бумаг, также на основании договора о номинальном держании, который является в зависимости от его условий договором доверительного управления ценными бумагами или смешанным договором.

Таким образом, брокеры-дилеры I категории и банки-кастодианы осуществляют номинальное держание ценных бумаг, переданных им инвесторами, а Центральный депозитарий является номинальным держателем ценных бумаг, принадлежащих брокерам-дилерам и кастодианам как номинальным держателям либо как собственникам.

Взаимодействие институтов учетной системы фондового рынка при регистрации прав на ценные бумаги и сделок с ними построено таким образом, чтобы обеспечить оперативность осуществления такой регистрации и гарантировать исполнение сделок, в соответствии с рис. 13.1.



Рис.13.1 Схема взаимодействия элементов учетной системы по поводу регистрации прав владельцев ценных бумаг

1. Поручение клиента депоненту и реестродержателю
2. Поручение депонента депозитарию.
3. Поручение депозитария реестродержателю
4. Сверка реестродержателем поручений и перевод ценных бумаг
5. Выдача Реестродержателем выписки Депозитарию
6. Зачисление Депозитарием ценных бумаг на субсчет на счету «депо»

депонента

7. Выдача Депозитарием выписки депоненту
8. Зачисление депонентом на счет клиента
9. Выдача депонентом выписки клиенту

Независимый регистратор открывает три лицевых счета: держателю ценных бумаг, банку-кастодиану и Центральному депозитарию. Первоначально регистратор открывает лицевой счет держателю ценных бумаг. Банку–кастодиану регистратор откроет лицевой счет в случае передачи владельцем ценных бумаг кастодиану в номинальное держание. С Центральным депозитарием независимый регистратор заключает договор с целью получения необходимой информации и завершения сделок по ценным бумагам, а также открывает лицевой счет при дальнейшем движении ценных бумаг, скажем, при продаже на фондовой бирже. Реестродержатель открывает Центральному депозитарию в системе ведения реестра счет номинального держания для суммарного учета на нем ценных бумаг всех его клиентов. Теперь в реестре зарегистрирован не правообладатель ценных бумаг, а их номинальный держатель, выступающий доверительным лицом своего клиента.

Таким образом, институт номинального держания является средством ускорения и облегчения процесса совершения сделок с ценными бумагами. В частности, при совершении сделки с ценными бумагами между двумя клиентами депозитария общий остаток на счете номинального держателя в реестре не изменяется, а депозитарий переводит ценные бумаги между счетами двух владельцев в собственной системе депозитарного учета (рис.13.2).

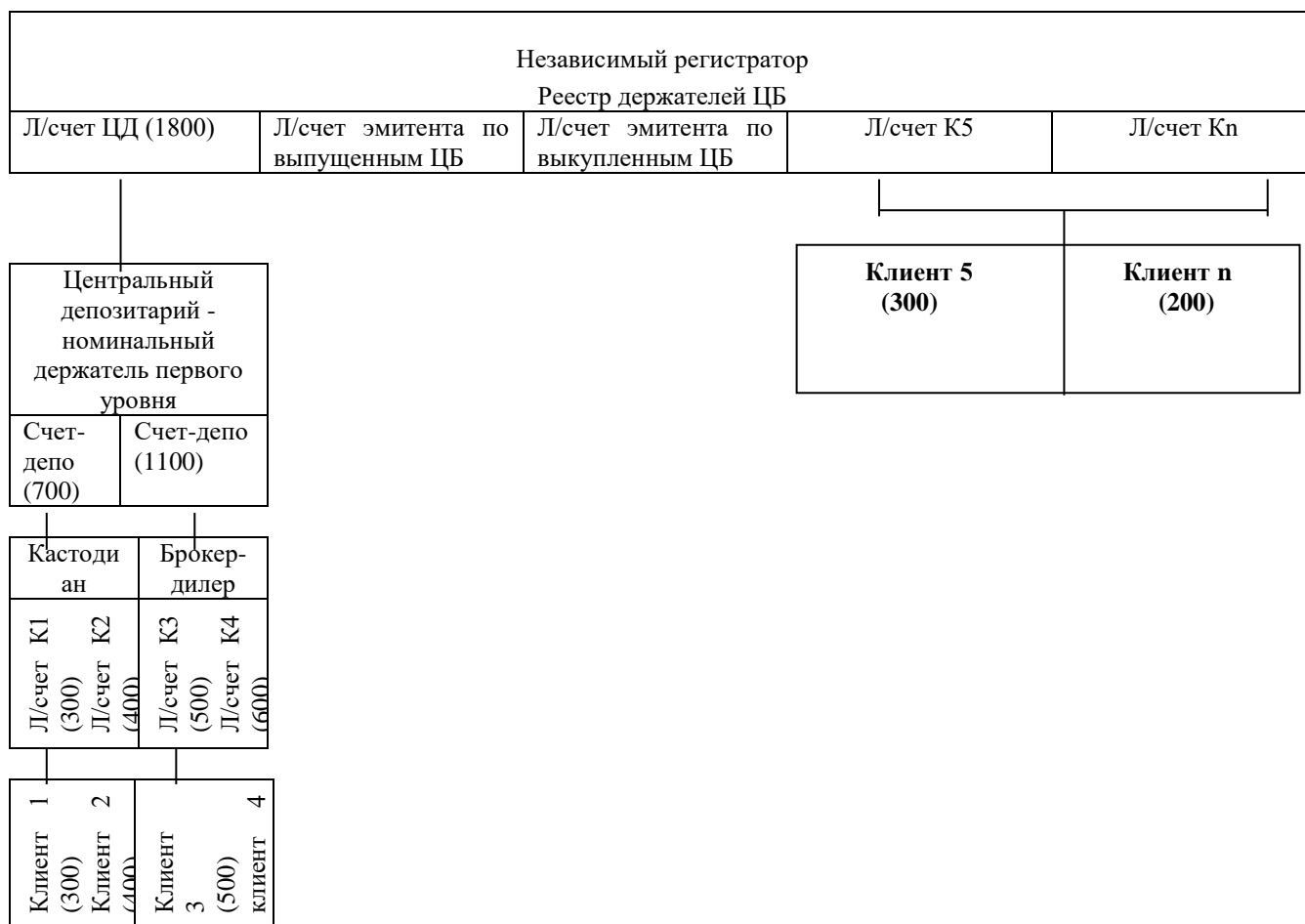


Рис.13.2. Система реестра держателей ЦБ эмитента