

Тема 12. Субъекты инфраструктуры рынка ценных бумаг

12.1. Банки- кастодианы

Кастодиальная деятельность, в соответствии с казахстанским законодательством, это деятельность специализированных организаций, являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг, обеспечивающая сохранность и учет вверенных им ценных бумаг и денежных средств клиента.

К основным функциям кастодиана относятся контроль за исполнением сделок с ценными бумагами своих клиентов, а также обеспечение сохранности и учета ценных бумаг и денежных средств клиентов, помещенных на хранение.

Взаимоотношения банка-кастодиана и его клиента строятся на основе заключения кастодиального договора, который клиент предоставляет в форме письменного заявления на открытие счета в данном банке. Согласно кастодиального договора, в обязанность банка-кастодиана входит исполнение приказов клиентов в строгом соответствии с их содержанием, неразглашение информации о счетах клиента без прямого указания самого клиента третьим лицам, регулярное предоставление информации о состоянии счетов клиента. Необходимо также отметить, что кастодиан должен вести отдельный учет ценных бумаг и денежных средств клиентов от собственных ценных бумаг и денежных средств.

Кастодиальные услуги на рынке ценных бумаг осуществляют банки второго уровня. Это обусловлено следующими причинами:

- денежные операции и обслуживание расчетов могут производиться только банками второго уровня;
- банковская сфера имеет богатейший опыт учета активов и контроля за их использованием;
- установленные законодательством требования к осуществлению банковской деятельности позволяют банкам, выступающим в роли кастодиана, иметь все необходимые условия для гарантий сохранности активов их клиентов;
- банки имеют опыт сделок с ликвидными (наличными) инвестициями, а также располагают необходимым механизмом документального оформления этих операций и контроля над их осуществлением.

Кастодианы являются мобильными участниками рынка ценных бумаг, совмещающие функции брокера, консультанта, портфельного инвестора, комиссионера, контрольно-ревизионное обслуживание клиентов, а также в некоторых случаях регистратора прав собственности. Однако такое совмещение допускается при выполнении следующих ограничений:

- в организационной структуре банка кастодиальную и брокерско-дилерскую деятельность должны осуществлять отдельные подразделения, причем им запрещено осуществление на финансовом рынке иных видов деятельности;
- вышеуказанные подразделения банка должны находиться в разных помещениях, а также иметь разные системы учета и документооборота;
- работникам одного из вышеуказанных подразделений банка запрещен доступ к документации и программно-техническим комплексам второго из них.

Все эти ограничения устанавливаются в целях защиты интересов инвесторов, в частности, в целях сохранения конфиденциальности информации о ценных бумагах и денежных средствах клиентов банков-кастодианов.

В целях эффективного функционирования рынка и гарантий завершения сделок клиентов по ценным бумагам кастодианы являются участниками депозитарной системы. Ответственное хранение кастодианом ценных бумаг производится путем регистрации в компьютерной системе и сверки с данными Центрального депозитария.

Основными потребителями услуг кастодиана на отечественном фондовом рынке являются такие институциональные инвесторы, как накопительные пенсионные фонды (НПФ).

Роль кастодиана состоит в получении данных по сделке, их проверке, вводе в систему учета ценных бумаг; в проверке счетов клиента на предмет наличия на них необходимого количества ценных бумаг или денежных средств для исполнения сделки; подтверждения о произведенном расчете сделок (поставке против платежа) от торгово-депозитарной системы; в осуществлении перерегистрации ценных бумаг в реестре и др.

12.2. Управляющие портфелем ценных бумаг и инвестиционные фонды

Деятельность по управлению портфелем ценных бумаг - это деятельность управляющего по реализации отдельных правомочий собственника портфеля ценных бумаг, определенных договором.

Управляющий портфелем ценных бумаг – юридическое лицо, осуществляющее от своего имени и за вознаграждение профессиональную деятельность по доверительному управлению портфелем ценных бумаг, а также денежными средствами, предназначенными для приобретения ценных бумаг.

В отличие от дилера управляющий ценными бумагами принимает на себя, помимо рисков выполнения участниками операций с ценными бумагами своих обязательств, риски, связанные с изменчивостью рыночной конъюнктуры.

При предоставлении услуг брокера или дилера профессиональный участник уделяет больше внимания обеспечению процесса торговли и расчетов по ценным бумагам, а при предоставлении услуг управляющего ценными бумагами – обеспечению процесса анализа и прогноза динамики стоимости ценных бумаг.

В Казахстане деятельность по управлению портфелем ценных бумаг осуществляется на основании соответствующей лицензии, выдаваемой Нацбанком РК. Управляющими портфелями ценных бумаг являются управляющие инвестиционных фондов, организации, осуществляющие инвестиционное управление пенсионных активов (ООИУПА), а также брокеры-дилеры и банки, осуществляющие управление ценных бумаг своих клиентов на основании договора доверительного управления имуществом.

В Казахстане закон «Об инвестиционных фондах» от июня 2004 года предусматривает создание акционерного инвестиционного фонда и паевого инвестиционного фонда.

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) представляет собой имущественный комплекс без образования юридического лица, основанный на доверительном управлении имуществом фонда специальной управляющей компанией с целью увеличения стоимости имущества фонда. Управляющая компания – профессиональный участник РЦБ, осуществляющий доверительное управление активами инвестиционного фонда на основании лицензии 3 категории.

Физические и юридические лица (инвесторы) приобретают у управляющей компании инвестиционные паи на основании договора о доверительном управлении имуществом. ПИФ имеет достаточно много общих черт с обычными инвестиционными фондами. И те, и другие привлекают средства граждан, инвестируют собранные средства с целью получения инвестиционного дохода, отчитываются перед инвесторами. В обоих случаях активами фондов управляют специальные компании. В то же время между этими фондами существуют значительные различия (таблица 12.2).

Таблица 12.2 – Сравнительная характеристика инвестиционного и паевого инвестиционного фонда

Сравнительные характеристики	Инвестиционный фонд	Паевой инвестиционный фонд
1. организационно-правовая форма	Открытое акционерное общество	Без образования юридического лица
2. право собственности на вклад	Переходит к инвестиционному фонду	Остается за вкладчиком
3. вид ценной бумаги	Акция	Пай
4. Тип фонда	Открытый	Открытый, закрытый, интервальный
5. порядок возврата вложенных средств	Продажа акций на вторичном рынке	Возврат пая управляющей компанией для выкупа
6. метод получения дохода инвестором	Дивиденды, продажа акций	Продажа пая
7. форма оплаты	Денежные средства, имущественные взносы, ценные бумаги, приватизационные чеки	Денежные средства

Отправной точкой, от которой можно считать фонд образованным, является дата регистрации проспекта эмиссии инвестиционных паев, разработанного управляющей компанией. Регистрацию проспекта эмиссии осуществляет орган государственного регулирования.

Инвестиционный пай является именной ценной бумагой, удостоверяющей право инвестора на получение денежных средств в размере стоимости имущества фонда пропорционально количеству предъявленных инвестором паев. Особенностью паевого фонда является то, что на вложенный капитал инвестор не получает периодических выплат в виде каких-либо процентов или дивидендов. Весь доход, полученный от вложения аккумулированных средств, реинвестируется, за счет чего имущество фонда постоянно возрастает. Соответственно увеличивается стоимость каждого пая. Стоимость пая (S) определяется по формуле:

$$S = \frac{Ч_a}{П},$$

Где $Ч_a$ – стоимость чистых активов паевого фонда;
 $П$ – количество находящихся в обращении паев.

В паевом инвестиционном фонде инвестор имеет право продать свой пай любому другому лицу или предъявить па к выкупу управляющей компании, которая обязана этот пай выкупить по его стоимости на момент проведения этой операции.

В зависимости от процедуры выкупа управляющей компанией предъявленных инвестиционных паев различают три типа паевых фондов: открытый, закрытый и интервальный (таблица 12.2).

Таблица 12.2 – Виды инвестиционных фондов в РК

Фонды коллективного инвестирования	Примечания
Открытый паевой фонд	В открытом ПИФе управляющая компания обязана осуществить выкуп выпущенных ею инвестиционных паев по требованию инвестора в течение конкретного срока с даты предъявления требований (например, 15 или 30 рабочих дней). Конкретные сроки выкупа должны быть регламентированы в правилах фонда. В РК выкуп должен осуществляться не реже одного раза в неделю.
Закрытый паевой фонд	Закрытый ПИФ предоставляет держателю его пая право на участие в общем собрании держателей паев данного фонда, а также на получение дивидендов по паю на условиях и в порядке, предусмотренных правилами фонда. Держатель паев закрытого паевого инвестиционного фонда не вправе требовать от управляющей компании выкупа принадлежащих ему паев.
Интервальный паевой фонд	В интервальном ПИФе управляющая компания принимает на себя обязательства осуществлять выкуп выпущенных ею инвестиционных паев по требованию инвестора с определенной периодичностью, но не реже одного раза в год.
Инвестиционный фонд рискованного инвестирования	Данный фонд вправе: <ul style="list-style-type: none"> - получать на условиях договоров займа деньги или иное имущество, подлежащие возврату за счет активов инвестиционного фонда; - приобретать в состав активов инвестиционного фонда активы другого инвестиционного фонда, управляемого ею; - совершать сделки с производными ЦБ. В РК инвестиционными рискованного инвестирования могут быть только акционерные или закрытые паевые инвестиционные фонды.

Управляющая компания осуществляет доверительное управление имуществом ПИФ исключительно в интересах владельцев инвестиционных паев, что должно быть зафиксировано в правилах фонда и инвестиционной декларации. В таблице 12.3 отражены права и обязанности управляющей компании.

Таблица 12.3 – Права, обязанности управляющей компании (УК) инвестиционного фонда, а также запреты, связанные с осуществлением ее деятельности

Права управляющей компании	Обязанности управляющей компании
УК инвестиционного фонда вправе: <ul style="list-style-type: none"> - на условиях договора доверительного управления или правилами фонда вносить изменения и дополнения в инвестиционную декларацию или правила фонда; - выступать в качестве представителя держателей паев ПИФа, а также предъявлять в суд иски в интересах держателей паев 	УК инвестиционного фонда обязана: <ul style="list-style-type: none"> - осуществлять оценку стоимости, учет движения, состава и стоимости активов ИФ, расчет стоимости паев при их размещении или выкупе; - осуществлять периодическую, но не реже чем один раз в месяц сверку с катодианом стоимости движения и состава активов ИФ; - периодически, но не реже чем один раз в месяц информировать акционерный ИФ или держателей паев ПИФа о составе и стоимости чистых активов фонда, расчетной стоимости пая ПИФа; - раскрывать информацию об ИФ; - при совершении сделок с активами ИФ обязана указывать наименование ИФ, в интересах которого она действует; - в течение трех рабочих дней после завершения первоначального размещения паев инвестиционного фонда УК совместно с кастодианом обязана рассчитать стоимость чистых активов ПИФа и представить в Нацбанк отчет о результатах первоначального размещения паев

Взаимоотношения между инвестором и управляющей компанией регулируются комплектом документов: правилами фонда, проспектом эмиссии, инвестиционной декларацией, заявкой на приобретение пая.

Совокупность этих документов представляет собой формальный договор между инвестором и управляющей компанией на доверительное управление имуществом.

Механизм деятельности ПИФа отражен на рисунке 12.1.



Рисунок 12.1. Механизм деятельности ПИФ

- 1- приобретение инвестором инвестиционного пая;
- 2 – выкуп инвестиционного пая;
- 3 – сведения об инвесторах и совершаемых операциях;
- 4 – учет стоимости имущества, оформление сделок с паями и учет прав, ведение реестра владельцев паев;
- 5 – оценка стоимости недвижимого имущества;
- 6 – подтверждение отчета и годового бухгалтерского баланса управляющей компании;
- 7 – проведение аудиторских проверок, подтверждение годового бухгалтерского баланса имущества паевого фонда, подготовка аудиторского заключения;
- 8 – лицензирование деятельности и контроль;
- 9 – представление отчетов и аудиторских заключений независимым оценщиком.