

## ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ТЕХНОЛОГИИ РЦБ-УСЛУГ УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Горловская И.Г.

*Омский государственный университет*

*им. Ф.М. Достоевского*

*Омск, Россия*

Учетная система российского рынка ценных бумаг представлена совокупностью депозитариев и регистраторов. Ее ключевыми функциями являются регистрирующая (фиксирующая) функция (обеспечение реализации прав, вытекающих из ценных бумаг) и учетная функция (подтверждение прав инвесторов на ценные бумаги). Депозитарии и регистраторы являются профессиональными участниками (услугодателями), оказывающими РЦБ-услуги инвесторам и эмитентам (услугополучателям). Необходимость РЦБ-услуг учетной системы обусловлено двойственным характером ценных бумаг, формой их выпуска и способом передачи прав по ценной бумаге: ценная бумага одновременно является обязательством эмитента предоставить определенные права инвестору, и оборотоспособным имуществом. Отсюда вытекает потребность в фиксации собственников ценных бумаг при помощи особого вида учета.

В основе технологии предоставления РЦБ-услуг по подтверждению права собственности на ценную бумагу, подтверждению перехода права собственности и обеспечению реализации прав владельца, вытекающих из ценной бумаги, лежат две базовые модели организации учетной системы. Базовая модель организации учетной системы основывается на следующих допущениях:

- во-первых, она предполагает наличие необходимых и достаточных элементов, находящихся во взаимосвязи, для выполнения установленных функций;
- во-вторых, модель предполагает, что наличие двух ключевых функций учетной системы реализуется через их разделение между регистраторами и разными видами депозитариев;
- в-третьих, модель описывает статичное состояние рынка ценных бумаг, предполагающее определение собственника ценной бумаги в отдельно рассматриваемый момент времени, без учета перехода прав собственности на ценные бумаги;
- в-четвертых, модель охватывает только сегмент корпоративных эмиссионных ценных бумаг.

Базовую модель № 1 характеризует наличие одного вида профессиональных субъектов (регистраторов или депозитариев), за которыми законодательно закреплены все ключевые функции учетной системы. В этой модели ценная бумага как материальный объект не существует, так она выпускается в бездокументарной форме. Фиксация прав, вытекающих из ценной бумаги и фиксация владельцев ценных бумаг происходит в виде специальных записей. Субъекты модели фактически обмениваются информацией в форме документов. Модель предполагает следующую технологию: выпуск бездокументарных ценных бумаг эмитентом – дематериализованное хранение и учет ценных бумаг, учет их владельцев профессиональным субъектом (регистратором) – дематериализованное обращение ценных бумаг. Для документарных ценных бумаг эта модель не применима.

Базовая модель № 2 включает два вида профессиональных субъектов, между которыми законодательно распределены ключевые функции учетной системы. Первый уровень образуют профессиональные субъекты, выполняющие регистрирующую (фиксирующую) функцию учетной системы – функцию по обеспечению прав владельцев ценных бумаг. С этого уровня по инициативе эмитента начинается формирование системы учета ценных бумаг и их владельцев конкретного выпуска ценных бумаг. Второй уровень представлен профессиональными субъектами, обеспечивающими реализацию учетной функции, т.е. учет прав на ценные бумаги. Профессиональный субъект в этом случае становится номинальным держателем ценной бумаги, т.е. право собственности на ценную бумагу распределяется между реальным владельцем и им таким образом, что профессиональный участник наделяется правом фактического владения ценной бумагой без права распоряжения ею. Эта модель предполагает две технологии предоставления РЦБ-услуг, зависящие от формы выпуска ценных бумаг. Для документарных ценных бумаг технология будет описываться следующим образом: выпуск документарных ценных бумаг эмитентом – материализованное хранение (головной депозитарий) - дематериализованный учет ценных бумаг (депозитарии) - дематериализованное обращение ценных бумаг. Для бездокументарных ценных бумаг технология имеет следующий вид: выпуск бездокументарных ценных бумаг эмитентом – дематериализованное хранение и учет ценных бумаг, учет номинальных владельцев профессиональным субъектом

(регистратором) - учет их владельцев ценных бумаг профессиональным субъектом (депозитарием) - дематериализованное обращение ценных бумаг.

В российской практике предоставления РЦБ-услуг учетной системой рынка ценных бумаг используются обе базовые модели.