**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования**

**«Южно-Уральский государственный университет» (национальный исследовательский университет)**

**Факультет «Экономика и предпринимательство»**

**Кафедра «Экономика и экономическая безопасность»**

**РАБОТА** (ПРОЕКТ) **ПРОВЕРЕНА**

**Рецензент,** директор ЮУФ АО «ВРК»,
руководитель организации,
осуществляющей деятельность по ведению
реестра владельцев именных ценных бумаг.

_____ / Д.В. Карпушкин /

«__» _____ 2016 г.

**ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ**

**Заведующий кафедрой,** д.э.н., профессор

_____ / А.В. Карпушкина /

«14» июня 2016 г

Управление рисками компаний – держателей реестра владельцев ценных бумаг
(на примере АО «Ведение реестров компаний»)

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА** (ПРОЕКТ)

**ЮУрГУ – 38.04.01. 2016. 120/34. ВКР** (ВКП)

**Консультант,**

_____/ /

«_____» _____20____ г.

**Руководитель,** к.э.н., доцент

_____/ Ю.А.Голиков /

«11» июня 2016 г.

**Консультант,**

_____/ /

«_____» _____20____ г.

**Автор**

**студент группы** ЭиП-203

_____/ Е.В.Семина /

«10» июня 2016 г.

**Консультант,**

_____/ /

«_____» _____20____ г.

**Нормоконтролер**, д.т.н., профессор

_____/ В.Г.Гурлев /

«10» июня 2016 г.

**Челябинск 2016**

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования**

**«Южно-Уральский государственный университет» (национальный исследовательский университет)**

**Факультет «Экономика и предпринимательство»**

**Кафедра «Экономика и экономическая безопасность»**

**УТВЕРЖДАЮ**

**Заведующий кафедрой**

«Экономика и экономическая безопасность»

_____/А.В.Карпушкина/

«16» апреля 2016 г.

# ЗАДАНИЕ

## на выпускную квалификационную работу (проект) студента

Семиной Елены Владимировны

Группа ЭиП-203

1 Тема проекта

Управление рисками компании-держателя реестра владельцев ценных бумаг (на примере АО „Ведение реестров компаний")

Утверждена приказом ректора ЮУрГУ от 15.04.2016 № 661

2 Срок сдачи студентом законченной работы (проекта) 10 июня 2016 г.

3 Исходные данные к работе (проекту)

1. Научные труды по управлению рисками регистраторов по ведению реестра владельцев ценных бумаг
2. Законодательные и нормативные акты Российской Федерации
3. Нормативные акты уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку
4. Рекомендации саморегулируемой организации ПАРТАД

4 Перечень подлежащих разработке вопросов

1. Деятельность компаний-держателей реестра владельцев ценных бумаг как объект исследования.
2. Методические вопросы управления рисками деятельности компаний-держателей реестра владельцев ценных бумаг.
3. Управление рисками деятельности АО „Ведение реестров компаний" в целях снижения финансовых потерь и предотвращения убытков.

5 Иллюстративный материал (плакаты, альбомы, раздаточный материал, макеты, электронные носители и др.)

Тема исследования; цель и задачи ВКР; схема взаимодействия регистратора с субъектами рынка ценных бумаг; динамика кол-ва регистраторов с 2004 г. по 2015 г., понятие риска деятельности регистратора; классификация рисков регистратора; система управления рисками; этапы процесса управления рисками; общая информация АО „ВРК"; филиалы АО „ВРК"; организационная структура АО „ВРК"; экономические показатели деятельности АО „ВРК"; структура выручки и затрат АО „ВРК"; имущество АО „ВРК" и его источники; коэффициенты фин. устойчивости; методики оценки рисков; первая методика; вторая методика; риск внешних лиц; риск нарушения стандартов; риск управления финансовыми ресурсами; третья методика; оценка риска регистраторской деятельности; риск возмещения ущерба третьим лицам; оценка риска нарушения стандартов; риск потери платежеспособности; оценка риска потери платежеспособности; оценка риска потери финансовой устойчивости; вероятность банкротства эмитентов АО „ВРК"; оценка зоны и значения риска компании; риск регистраторской деятельности АО „ВРК"; меры реагирования на риск; рекомендации по снижению рисков.

Общее количество иллюстраций 34

6 Дата выдачи задания 11 апреля 2016 г.

Руководитель,
к.э.н., доцент _____ / Ю.А.Голиков /
*степень, звание* /личная подпись/

Задание принял к исполнению _____ / Е.В. Семина /
/личная подпись/

# КАЛЕНДАРНЫЙ ПЛАН

| Наименование этапов выпускной квалификационной работы (проекта) | Срок выполнения этапов работы | Отметки о выполнении руководителя |
|---|---|---|
| 1. Сбор и анализ источников литературы | 08.09.14 - 26.12.14 | |
| 2. Определение цели, задач, предмета и объекта исследования | 09.02.15 - 16.03.15 | |
| 3. Написание теоретической части исследования | 23.03.15 - 01.09.15 | |
| 4. Сбор данных, проведение расчетов и их анализ | 07.09.15 - 18.03.16 | |
| 5. Формирование рекомендаций по преобразованию и снижению рисков, как объекта исследования | 21.03.16 - 29.04.16 | |
| 6. Подготовка выводов и заключения | 30.04.16 - 20.05.16 | |
| 7. Оформление ВКР, нормоконтроль | 23.05.16 - 10.06.16 | |
| 8. Рецензирование ВКР | 17.06.16 | |
| 9. Защита ВКР | 20.06.2016 | |

Заведующий кафедрой _____ / А.В.Карпушкина /
*/личная подпись/*

Руководитель работы _____ / Ю.А.Голиков /
*/личная подпись/*

Студент _____ / Е.В.Семина /
*/личная подпись/*

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ ..... 7

1 ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОМПАНИЙ – ДЕРЖАТЕЛЕЙ РЕЕСТРА ВЛАДЕЛЬЦЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ОБЪЕКТ ИССЛЕДОВАНИЯ ..... 9

1.1 Особенности деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг ..... 9

1.1.1 Организационные основы деятельности по ведению реестра ..... 9

1.1.2 Права и обязанности регистратора ..... 11

1.1.3 Функции регистратора ..... 15

1.1.4 Конфиденциальность информации ..... 16

1.1.5 Ответственность регистратора ..... 17

1.2 Регламентация управления рисками деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг ..... 21

1.3 АО «Ведение реестров компаний» на рынке регистраторских услуг ..... 23

Выводы по разделу один ..... 40

2. МЕТОДИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ – ДЕРЖАТЕЛЕЙ РЕЕСТРА ВЛАДЕЛЬЦЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ ..... 41

2.1 Понятие и классификация рисков в деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. ..... 41

2.2 Методы оценки рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг ..... 54

2.3 Методический подход к управлению рисками деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг ..... 86

2.3.1 Система управления рисками. Понятие, сущность ..... 86

2.3.2 Этапы процесса управления рисками ..... 87

2.3.3 Цели и задачи системы управления рисками ..... 90

2.3.4 Идентификация и классификация рисков, описание (паспортизация, агрегирование) ..... 91

2.3.5 Реагирование на риск ..... 92

Выводы по разделу два ..... 94

3. УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АО «ВЕДЕНИЕ РЕЕСТРОВ КОМПАНИЙ» ..... 95

3.1 Оценка рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг АО «Ведение реестров компаний» ..... 95
3.2 Рекомендации по снижению и предотвращению рисков регистраторской деятельности ..... 104
Выводы по разделу три ..... 112
ЗАКЛЮЧЕНИЕ ..... 114
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК ..... 116
ПРИЛОЖЕНИЕ А ..... 120
ПРИЛОЖЕНИЕ Б ..... 126

# ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы исследования**. Надежность компаний по ведению реестра владельцев ценных бумаг как центрального звена учетной системы является одним из ключевых факторов, на основе которых строится доверие инвесторов к рынку ценных бумаг и определяет стабильность и успешное развитие последнего. Для обеспечения прав собственности регистратор должен обладать достаточными финансовыми средствами, что является затруднительным в условиях высоких требований со стороны государства. Следовательно, в качестве одной из главных задач перед регистраторами выступает управление рисками. Особую актуальность в настоящее время приобретает внедрение системы управления рисками, которое связано с изменением функциональной и/или организационной структуры управления компании по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

В связи с этим разработка методического подхода к управлению рисками деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг является актуальной проблемой, которая несет в себе как практическую, так и теоретическую значимость.

**Цель** выпускной квалификационной работы заключается в разработке механизма управления рисками компаний – держателей реестра владельцев ценных бумаг применимо к АО «Ведение реестров компаний».

Достижение поставленной цели обусловило необходимость решения следующих взаимосвязанных **задач исследования**:

1) охарактеризовать деятельность компаний – держателей реестра владельцев ценных бумаг, как объект исследования;

2) рассмотреть методические вопросы управления рисками деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг;

3) провести оценку рисков деятельности АО «ВРК»;

4) сформулировать рекомендации по снижению рисков регистраторской деятельности.

В качестве **объекта исследования** выступают риски деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

**Предметом** настоящего **исследования** является методический подход к управлению, методы анализа и оценки рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

**Теоретическую и методологическую основу** выпускной квалификационной работы составляют фундаментальные положения и труды отечественных авторов по управлению рисками, Гражданский кодекс Российской Федерации, законодательные и нормативные акты уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку, справочные и методические материалы. Это обеспечило достоверность приведенных сведений и послужило основой для обоснования авторских рекомендаций.

Полученные **научные результаты** заключаются в выработке рекомендаций по снижению и предотвращению рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

**Практическая значимость исследования** заключается в том, что его результаты могут быть использованы:

– при разработке стратегий развития деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, механизмов управления рисками и минимизации финансовых потерь;

– при формировании регулирующими государственными органами стратегии развития учетной системы в целом и деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

# 1 ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОМПАНИЙ – ДЕРЖАТЕЛЕЙ РЕЕСТРА ВЛАДЕЛЬЦЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ОБЪЕКТ ИССЛЕДОВАНИЯ

## 1.1 Особенности деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг

### 1.1.1 Организационные основы деятельности по ведению реестра

Право осуществления деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг имеют юридические лица – держатели реестра, отвечающие требованиям и условиям, установленным Гражданским кодексом РФ, законодательством и иными нормативными правовыми актами уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку [Приложение А], и получившие лицензию участника финансового рынка на осуществление соответствующего вида деятельности.

Осуществление деятельности по ведению реестра не допускает ее совмещения с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Юридическое лицо, осуществляющее ведение реестра владельцев ценных бумаг, вправе осуществлять ведение реестров владельцев инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов.

Регистратор осуществляет деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг на основании лицензии на осуществление деятельности по ведению реестра и в соответствии с правилами ведения реестра владельцев ценных бумаг, утвержденными регистратором в установленном порядке (далее – правила ведения реестра), договором на ведение реестра, требованиями законодательства Российской Федерации, нормативных правовых актов уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку и стандартов регистраторской деятельности (далее – стандарты). [41]

В течение срока действия лицензии на осуществление соответствующего вида деятельности регистратор обязан удовлетворять лицензионным требованиям и условиям, устанавливаемым уполномоченным органом государственной власти по финансовому рынку.

Договор на ведение реестра по всем именным эмиссионным ценным бумагам одного эмитента заключается только с одним регистратором. Регистратор вправе определить наиболее приемлемые для него условия и порядок взаимодействия со своими филиалами, в том числе использовать любой из основных подходов:

– централизованное хранение реестров, при котором местом проведения операций и хранения всех реестров (местом ведения реестра, далее – «МВР») является только центральный офис регистратора, а филиал выполняет функции приема и проверки документов, а также их передачу (функции «агента») для проведения операций в МВР;

– децентрализованное хранение реестров, при котором в зависимости от места нахождения реестра, центральный офис регистратора или филиал являются «МВР» или «агентом» по отношению друг к другу;

– распределенное ведение реестров, при котором местом хранения всех реестров является центральный офис регистратора, а функции по приему, проверке документов и проведению операций в этих реестрах проводит как центральный офис регистратора, так и все его филиалы, установленными внутренними документами регистратора;

– иные условия и схемы взаимодействия с филиалами, определенные внутренними нормативными документами регистратора, разработанными в соответствии с требованиями действующего законодательства в сфере финансовых рынков.

Регистратор определяет условия и порядок взаимодействия со своими филиалами во внутреннем документе, являющемся неотъемлемой частью правил ведения реестра. Документ может содержать следующие положения:

– положения о персонале с учетом действующих лицензионных и иных требований законодательства на рынке ценных бумаг, предъявляемых к обособленным структурным подразделениям и их штату;

– необходимость приема документов для проведения операций по всем реестрам, ведение которых осуществляет регистратор, во всех филиалах;

– порядок разграничения обязанностей между «МВР» и «агентом»;

– порядок проверки полномочий лиц, предоставивших документы;

– порядок проверки входящих документов;

– порядок применения в филиале ограничений на прием документов и проведение операций (при установлении в регистраторе таких ограничений);

– порядок документооборота между «МВР» и «агентом», включая порядок хранения / передачи оригиналов / копий документов;

– иные положения по усмотрению регистратора.

«МВР» и «агент» обязаны при взаимодействии друг с другом осуществлять обмен информацией и документами в электронной форме.

1.1.2 Права и обязанности регистратора

Права и обязанности регистратора определяются действующим законодательством РФ и договором на ведение реестра. Регистратор вправе:

– привлекать для выполнения части своих функций, предусмотренных законодательством, иных регистраторов, депозитариев и брокеров (далее - трансфер-агенты), обслуживаемых эмитентов ценных бумаг;

– выступать организатором обмена электронными документами при информационном взаимодействии с заинтересованными лицами;

– оказывать дополнительные услуги зарегистрированным лицам и обслуживаемым эмитентам ценных бумаг в соответствии с законодательством Российской Федерации, правилами ведения реестра и с учетом действующих у регистратора прейскурантов;

– взимать с зарегистрированных лиц плату за проведение операций в реестре, в том числе за предоставление информации из реестра (далее – проведение операции в реестре) в соответствии с законодательством Российской Федерации, правилами ведения реестра и действующими у регистратора прейскурантами.

В обязанности регистратора входит:

– осуществлять ведение реестра по всем видам, категориям (типам или сериям) ценных бумаг одного эмитента;

– выполнять все операции в порядке и сроки, предусмотренные законодательством, нормативными правовыми актами уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку, стандартами, во всех реестрах владельцев ценных бумаг эмитентов, заключивших с регистратором договор на ведение реестра;

– обеспечивать возможность предоставления распоряжений и получения информации из реестра владельцев ценных бумаг (в том числе, в филиалах, у трансфер-агентов и эмитентов, исполняющих часть функций регистратора) не менее 4 часов каждый рабочий день недели;

– составлять список лиц, осуществляющих права по ценным бумагам, по требованию эмитента или иных лиц в случаях, предусмотренных законодательством РФ;

– предоставлять зарегистрированному лицу, на лицевом счете которого учитывается более 1 процента голосующих акций эмитента, информацию из реестра об имени (наименовании) зарегистрированных лиц и о количестве акций каждой категории (каждого типа), учитываемых на их лицевых счетах;

– информировать зарегистрированных лиц о правах, закрепленных ценными бумагами, о способах осуществления этих прав, в том числе по их запросам;

– устанавливать размер оплаты за оказание услуг в соответствии с установленными требованиями законодательства РФ, а также за оказание сопутствующих услуг;

– раскрывать информацию о своей деятельности;

– осуществлять идентификацию, изучение и проверку полномочий лиц, предоставивших и/или подписавших входящие документы, предоставляемые для проведения операций в реестре;

– осуществлять сверку подписей на входящих документах;

– ежедневно осуществлять сверку количества, категории (типа), вида, государственного регистрационного номера выпуска размещенных эмиссионных ценных бумаг с количеством ценных бумаг, учитываемых на всех лицевых счетах и счете неустановленных лиц;

– обеспечивать хранение документов и информации, составляющих реестр, в соответствии с требованиями, установленными законодательством Российской Федерации, нормативными правовыми актами уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку и стандартами;

– предоставлять информацию из реестра в порядке, установленном требованиями действующего законодательства, нормативными правовыми актами уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку и действующими стандартами;

– обеспечивать сохранность и конфиденциальность информации, содержащейся в реестре;

– уведомить уполномоченный орган государственной власти по финансовому рынку в письменной форме в течение десяти дней по истечении срока, установленного действующим законодательством, в случае не предоставления номинальным держателем списка владельцев, в отношении которых он является номинальным держателем, необходимого для осуществления прав, удостоверенных ценными бумагами;

– отказать в исполнении операции в случаях, предусмотренных стандартами регистраторской деятельности;

– принимать документы, предоставляемые для проведения операций в реестре, во всех филиалах регистратора для проведения операций в любом реестре владельцев ценных бумаг, в отношении которого у эмитента заключен с регистратором договор на ведение реестра, если они предоставлены одним из способов, предусмотренных стандартами;

– строго соблюдать порядок приема (передачи) реестра при заключении (расторжении) договора на ведение реестра, установленный законодательством, нормативными правовыми актами уполномоченного

органа государственной власти по финансовому рынку, действующими стандартами;

В целях соблюдения прав зарегистрированных лиц регистратор не вправе:

– совершать сделки с ценными бумагами эмитента, реестр владельцев которых он ведет;

– устанавливать не предусмотренные законодательством Российской Федерации или правилами ведения реестра ограничения права зарегистрированного лица на совершение сделок и распоряжение ценными бумагами по своему усмотрению;

– отвечать ценными бумагами, принадлежащими зарегистрированному лицу, по собственным обязательствам, а также использовать их в качестве обеспечения исполнения собственных обязательств, а также обязательств третьих лиц;

– аннулировать записи, внесенные в реестр;

– прекращать исполнение надлежащим образом оформленного распоряжения по требованию зарегистрированного лица или его уполномоченного представителя, за исключением случаев, установленных законодательством Российской Федерации;

– отказывать во внесении записи в реестр и выдаче информации из реестра за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации, нормативными правовыми актами в сфере финансовых рынков, действующими стандартами и правилами ведения реестра;

– взимать со сторон по сделке плату в виде процента от стоимости ценных бумаг, в отношении которых проводится операция в реестре;

– предъявлять дополнительные требования при проведении операций, помимо установленных действующим законодательством Российской Федерации, стандартами и правилами ведения реестра владельцев ценных бумаг.

1.1.3 Функции регистратора

В целях осуществления владельцами ценных бумаг прав по принадлежащим им ценным бумагам регистратор оказывает следующие услуги:

– обеспечивает учет и удостоверение прав на ценные бумаги, а также учет и удостоверение перехода прав на ценные бумаги;

– открывает обратившемуся лицу на основании документов, необходимых в соответствии с требованиями нормативных правовых актов и стандартами, лицевой счет в реестре владельцев ценных бумаг;

– обеспечивает на основании документов зарегистрированного лица или лиц, имеющих на это право в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, и необходимых в соответствии с требованиями нормативных правовых актов уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку и стандартами документов, зачисление/списание ценных бумаг на счет/со счета в реестре;

– регистрирует (фиксирует) факты ограничения на проведение операций с ценными бумагами по лицевым счетам, открытым в реестре;

– предоставляет зарегистрированным лицам информацию о проведенных операциях с ценными бумагами, права на которые учитываются в реестре, а также иную информацию, обязанность, по предоставлению которой возложена на регистратора владельцев ценных бумаг;

– предоставляет зарегистрированным лицам, эмитенту, и иным лицам в соответствии с законодательством Российской Федерации информацию о лицах, которым открыты лицевые счета в реестре с указанием количества ценных бумаг и иных сведений, в случаях, установленных требованиями действующего законодательства РФ;

– проводит иные операции в реестре, предусмотренные действующим законодательством, стандартами и правилами ведения реестра;

– осуществляет иные функции в рамках лицензионной деятельности.

Регистраторы вправе в соответствии с законодательством Российской Федерации и иными нормативными правовыми актами уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку оказывать услуги, непосредственно связанные с услугами, которые оказываются регистратором в рамках лицензируемой деятельности:

– услуги трансфер-агента, предусмотренные Федеральным законом «О рынке ценных бумаг»;

– услуги по оказанию содействия в осуществлении прав по ценным бумагам, включая обеспечение выплаты доходов по ценным бумагам и осуществление функций налогового агента;

– услуги по организации, созыву и проведению общих собраний владельцев ценных бумаг, в том числе по выполнению функций счетной комиссии;

– сопровождение корпоративных процедур эмитента (выкуп ценных бумаг, размещение ценных бумаг, процедуры реорганизации и т.д.);

– услуги по осуществлению функций удостоверяющего центра в связи с оказанием услуг клиентам на рынке ценных бумаг;

– услуги по предоставлению клиентам регистратора программных и (или) технических средств для удаленного доступа к его услугам на рынке;

– иные дополнительные услуги в пределах полномочий регистратора.

### 1.1.4 Конфиденциальность информации

Регистратор обязан обеспечить конфиденциальность информации о лице, которому открыт лицевой счет, а также информации о таком счете, включая операции по нему. Информация о зарегистрированном лице, которому открыт лицевой счет, а также информация о таком счете предоставляется:

– зарегистрированному лицу, его законному представителю, и/или представителю указанных лиц;

– эмитенту, если это необходимо для исполнения требований законодательства Российской Федерации, в объеме, установленном законодательством Российской Федерации;

– Банку России в рамках его полномочий;

– судам и арбитражным судам (судьям), а при наличии согласия руководителя следственного органа - органам предварительного следствия по делам, находящимся в их производстве, а также органам внутренних дел при осуществлении ими функций по выявлению, предупреждению и пресечению преступлений в сфере экономики;

– саморегулируемой организации, членом которой является регистратор, в рамках ее полномочий при проведении проверок регистратора;

– иным лицам в случаях, предусмотренных законодательством РФ.

По запросу эмитента регистратор, ведущий реестр владельцев соответствующих эмиссионных ценных бумаг, предоставляет сведения о зарегистрированном лице и информацию о количестве ценных бумаг эмитента, учитываемых на данном счете, только в случае, если такой запрос эмитента обоснован требованием законодательства РФ, во исполнение которого эмитент запрашивает указанную информацию. Для обоснования необходимости предоставления сведений в запросе эмитента должна быть указана определенная норма, на основании которой запрашивается информация.

Регистратор несет ответственность за убытки, причиненные зарегистрированному лицу вследствие разглашения конфиденциальной информации. В случае разглашения конфиденциальной информации, зарегистрированные лица, права которых нарушены, вправе потребовать от регистратора возмещения причиненных убытков в порядке, определенном законодательством Российской Федерации.

### 1.1.5 Ответственность регистратора

Регистратор несет ответственность в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанностей по ведению и хранению реестров владельцев ценных бумаг обслуживаемых эмитентов, повлекших невозможность осуществления прав, закрепленных ценными бумагами, в том числе за не обеспечение конфиденциальности и сохранности информации, содержащейся в реестре, и предоставление недостоверных или неполных данных из реестра.

В том числе регистратор в силу требований действующего законодательства Российской Федерации несет ответственность:

– за нарушение действующих требований по хранению документов, перечень которых предусмотрен законодательством об акционерных обществах, о рынке ценных бумаг, нормативными правовыми актами уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку и хранение которых является обязательным;

– за проведение операций в реестре, связанных с переходом прав собственности на эмиссионные ценные бумаги, отчет об итогах выпуска (дополнительного) которых не зарегистрирован в установленном порядке;

– за непредставление / представление не в полном объеме или нарушение порядка и сроков представления и/или представление недостоверной, вводящей в заблуждение информации, предусмотренной законодательством Российской Федерации и нормативными правовыми актами уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку;

– за незаконный отказ или уклонение от внесения записей в реестр владельцев ценных бумаг, либо внесение таких записей без оснований, предусмотренных законодательством Российской Федерации и нормативными правовыми актами уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку, или внесение в реестр недостоверных сведений;

– за невыполнение или ненадлежащее выполнение обоснованных действующим законодательством требований владельца ценных бумаг (его законного представителя) или уполномоченного им лица, а также номинального держателя ценных бумаг о предоставлении выписки из реестра владельцев ценных бумаг;

– за нарушение требований законодательства Российской Федерации и нормативных правовых актов уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку к составлению списков лиц, осуществляющих права по ценным бумагам;

– за невыполнение в установленный срок законного предписания уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку;

– за нарушение требований законодательства Российской Федерации и нормативных правовых актов уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку ограничений на совмещение профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг, а также за иные нарушения действующих требований законодательства Российской Федерации и нормативных правовых актов уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку.

Эмитент, поручивший ведение и хранение реестра владельцев ценных бумаг регистратору, не освобождается от ответственности за его ведение и хранение, в том числе несет в силу действующих нормативных правовых требований ответственность за подлинность подписи в случае удостоверения уполномоченным работником эмитента подписи зарегистрированного лица (его законного представителя) либо представителя указанных лиц на предоставляемых регистратору документах, в порядке, установленном требованиями действующего законодательства Российской Федерации, действующими стандартами и правилами ведения реестра.

При этом, эмитент и регистратор солидарно несут ответственность за убытки, причиненные акционеру в результате утраты акций или невозможности осуществить права, удостоверенные акциями, в связи с

ненадлежащим соблюдением порядка ведения реестра акционеров общества, если не будет доказано, что надлежащее соблюдение оказалось невозможным вследствие непреодолимой силы или действий (бездействия) акционера, требующего возмещения убытков, в том числе вследствие того, что акционер не принял разумные меры к их уменьшению.

Регистратор и эмитент в случае непредставления зарегистрированным в реестре лицом информации об изменении своих данных или предоставления неполной / недостоверной информации об изменении таких данных не несут ответственности за причиненные в связи с этим убытки.

Регистратор несет ответственность за нарушение ограничений при зачислении и списании с лицевого счета зарегистрированного лица ценных бумаг, ограниченных в обороте, в случаях, установленных законодательством РФ.

Регистратор не несет ответственности:

– за задержки в получении владельцем ценных бумаг доходов по ценным бумагам, связанные с переводом средств после их списания со счета регистратора, а также связанные с несвоевременным предоставлением владельцем ценных бумаг своих банковских реквизитов в случае их изменения;

– за ошибки, допущенные в период ведения и хранения реестра владельцев ценных бумаг эмитента предыдущим реестродержателем;

– в случае предоставления информации из реестра за период ведения реестра предыдущим держателем реестра, если такая информация соответствует данным, полученным от предыдущего держателя реестра при передаче указанного реестра, а также в случае, установленном стандартами;

– за совершение операций по лицевому счету залогодателя в случае, если соответствующие операции противоречат договору о залоге, иному соглашению между залогодателем и залогодержателем, но не были в соответствии указаны в залоговом распоряжении.

1.2 Регламентация управления рисками деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг

Руководство по созданию (совершенствованию) системы мер управления рисками деятельности по ведению реестра (далее – руководство) определяет основные принципы организации, реализации, и контроля процессов управления рисками в организации. руководством определены первоочередные действия по выстраиванию системы мер управления рисками.

Управление рисками деятельности по ведению реестра в соответствии с данным руководством позволит снизить возможные потери, как самой организации, так и ее клиентов. Реализация рисков регистраторской деятельности может создавать угрозу финансовой устойчивости организации, а также оказывать негативное влияние на состояние учетной системы и финансового рынка в целом.

В соответствии с руководством профессиональный участник, осуществляющий деятельность по ведению реестра, определяет цели и задачи управления рисками, принципы и требования к функционированию системы управления рисками, организационную структуру управления рисками, принципы финансирования системы мер управления рисками, ключевые
индикаторы риска.

Управление рисками осуществляется должностным лицом - руководителем подразделения управления рисками. Система мер управления рисками может являться частью системы внутреннего контроля организации. В этом случае, управление рисками возлагается на контролера организации, либо на структурное подразделение под руководством контролера. Организации рекомендуется оценить целесообразность создания подразделения (назначения дополнительного сотрудника), отвечающего за координацию и централизацию управления операционными рисками.

Порядок взаимодействия службы управления рисками и службы внутреннего контроля определяется соответствующим регламентом, утвержденным руководителем организации.

Руководство разработано на основе изучения и обобщения сложившейся практики управления рисками учетных институтов, типовых нарушений, выявляемых в ходе проверок регистраторов, судебной практики, практики страхования и урегулирования убытков учетных институтов, международных требований к управлению операционными рисками, учитывает положения концептуальных основ управления рисками, в том числе рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору.

Документ предназначен для руководителей и специалистов всех уровней управления организации, ее структурных подразделений, филиалов, а также других участников процессов управления рисками.

Представленные в данном руководстве перечни документов, методика оценки рисков, классификатор рисков деятельности по ведению реестра, перечень ключевых индикаторов рисков предлагаются к использованию всеми организациями, осуществляющими деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг (далее – организация), формирующими систему мер управления рисками. При этом, организация вправе самостоятельно разрабатывать соответствующие документы и/или использовать уже утвержденные ее внутренние документы по управлению рисками, в том случае, если они позволяют достичь результатов, соответствующих требованиям данного руководства.

Система мер управления рисками деятельности по ведению реестра конкретной организации, созданная до принятия настоящего руководства должна быть оформлена внутренними документами организации, регламентирующими деятельность по управлению рисками, содержать формы отчетности службы управления рисками, документы, подтверждающие эффективность ее функционирования, и поясняющие

соответствие применяемой системы мер управления рисками деятельности по ведению реестра требованиям настоящего руководства.

Регистратор также разрабатывает в соответствии с требованиями действующего законодательства Российской Федерации, нормативных правовых актов уполномоченного органа государственной власти по финансовому рынку, требований ПАРТАД и применяет в своей текущей деятельности положение о системе мер по управлению рисками. [2]

Документ устанавливает состав мероприятий регистратора по управлению рисками, возникающими в процессе осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, связанной с ведением реестра владельцев ценных бумаг.

При наличии у регистратора филиалов, осуществляющих его функции на рынке ценных бумаг, положения документов, описывающих систему мер по управлению рисками, распространяются на деятельность филиалов.

### 1.3 АО «Ведение реестров компаний» на рынке регистраторских услуг

В течение последних лет проводится масштабная реформа законодательства Российской Федерации. Так, в 2014 г. вступили в силу изменения в гл. 4 «Юридические лица» Гражданского кодекса РФ, внесенные Федеральным законом от 05.05.2014 № 99-ФЗ. Изменения коснулись не только общих положений о юридических лицах (деление юридических лиц на корпоративные и унитарные, процедур создания, ликвидации и др.), но и положений об отдельных видах юридических лиц. Так, деление акционерных обществ на типы - закрытые и открытые - отменено. Вместо этого введены конструкции публичного и непубличного акционерных обществ.[1]

В 2015 г. реформирование законодательства РФ продолжилось как на уровне Гражданского кодекса РФ, так и на уровне специальных законов, регулирующих вопросы корпоративного управления.

В 2014 г. в России стартовала реформа корпоративных действий, результатом которой стало подписание 29 июня 2015 года Президентом

Российской Федерации был подписан Федеральный закон №210-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов РФ»

Ключевые изменения:

а) с 01.07.2016 вводится новый порядок реализации прав акционеров при проведении корпоративных действий централизованно через институты учетной системы;

б) с 01.07.2016 вводятся новые способы участия в общих собраниях владельцев ценных бумаг.

Все указанные изменения повлияли на изменение инфраструктуры фондового рынка и отразились на деятельности регистраторов.

К ключевым событиям инфраструктуры рынка ценных бумаг относится изменение технологии осуществления всех видов корпоративных действий, переход к голосованию номинальных держателей от лица своих клиентов по доверенности, переход к использованию международных стандартов сообщений ISO:20022 для обмена информацией о корпоративных действиях эмитентов между профессиональными участниками рынка.

Кроме того, Банк России последовательно устанавливает новые требования к деятельности регистраторов. Одно из ключевых требований – необходимость наличия филиалов для обслуживания акционеров не менее чем в 60 субъектах Российской Федерации к 01 июля 2019 года.

2015 год также ознаменовался созданием под эгидой ПАРТАД «Системы трансфер-агентов и регистраторов» («СТАР»), которая позволит обеспечить присутствие регистраторов в большем количестве субъектов Российской Федерации за счет установления между ними трансфер-агентских отношений.

К другим ключевым требованиям относятся требования к организации внутреннего аудита, комплаенс-контроля, наличию резервного комплекса

программно-технических средств, обеспечению возможности голосования на собрании акционеров в электронном виде и другие.

Концентрация бизнеса регистраторов – основная тенденция на рынке регистраторских услуг последних лет. В России последние годы сокращается число компаний, предоставляющих услуги по ведению реестров владельцев ценных бумаг. Многолетняя тенденция к сокращению количества участников рынка регистраторских услуг сохранилась и в 2015 году.

Сокращению количества регистраторов способствует постоянное ужесточение требований регулятора фондового рынка. Уровень требований в настоящее время таков, что неформальное их выполнение под силу только крупнейшим регистраторам. [44]

По данным на 31.12.2015 число регистраторов, имеющих лицензию на осуществление деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг, составило 38.

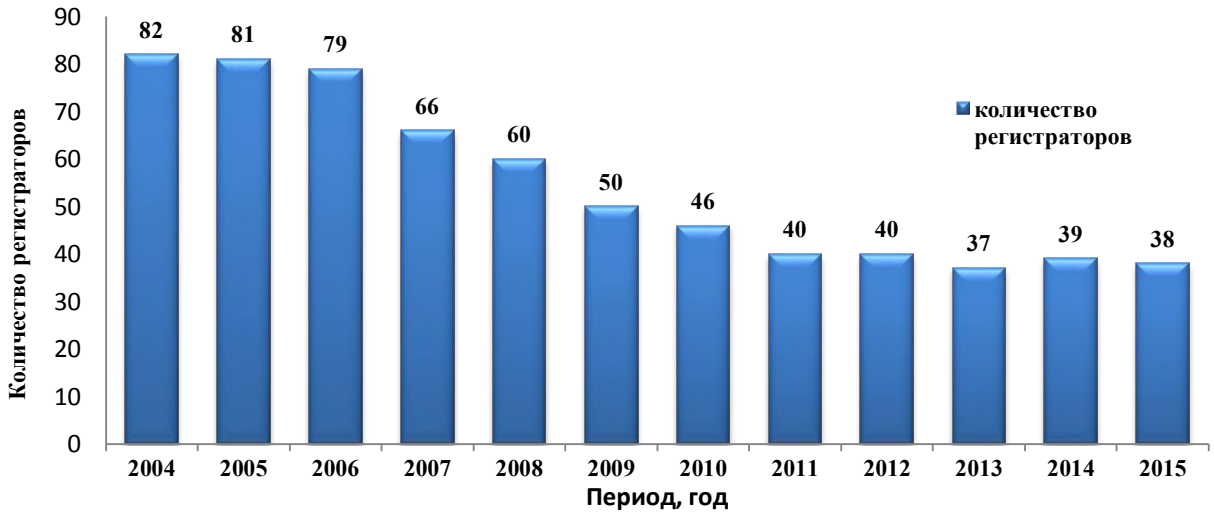


Рисунок 1 – Диаграмма изменения количества регистраторов с 2004 г. по 2015 г.

Вступление в силу ФЗ-142, обязывающего все акционерные общества передать реестры регистраторам, и требование о заверении решений общих собраний значительно повлияли на рынок регистраторских услуг:

– если на протяжении последних десяти лет регистраторы суммарно обслуживали 30 000 эмитентов, то к концу 2015 года их общее количество составило около 63 000;

– количество эмитентов в течение 2015 года увеличилось на 8,3%;

– изменилась структура выручки регистраторов: увеличивается доля дополнительных услуг за счет увеличения количества проводимых собраний.

Основные факторы, формирующие рынок регистраторских услуг:

– консолидация услуг по ведению реестров напрямую зависит от политики регулирования деятельности профучастников со стороны Банка России. Выполнение лицензионных требований в части увеличение количества филиалов регистраторов до 60 к июлю 2019 года сократит количество участников рынка регистраторских услуг;

– изменение требований к проведению корпоративных действий: электронное голосование на собрании по доверенности – e-proxy-voting, электронное голосование на собрании – e-voting и др.;

– усиление конкуренции внутри отрасли, демпинг регистраторов с долей государственного участия;

– кризисные явления в экономике страны, ежегодное уменьшение емкости рынка ценных бумаг;

– ухудшение экономического состояния клиентов ведет к повышению дебиторской задолженности.

АОЗТ “ВРК” было образовано в сентябре 1994 года, в период преобразования государственных и муниципальных предприятий в акционерные общества, которые в соответствии с законодательством Российской Федерации обязаны были формировать и вести реестры своих акционеров самостоятельно или поручить это специализированной организации. Член Профессиональной Ассоциации Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев (ПАРТАД) с 24 октября 1997 г. [42]

В то время несколько крупных акционерных обществ обратилось в инвестиционную компанию ООО «ТЭКСИ–СТОК» с предложением

заключить договор об оказании услуг на ведение реестра акционеров. Потребность в этих услугах оказалась так велика, что этот вид деятельности был выделен и учреждено АОЗТ «ВРК» (с декабря 2000 г. – ЗАО «ВРК», с апреля 2016 г. – АО «ВРК»). В настоящее время АО «ВРК» занимает ведущие позиции по отрасли в Уральском регионе. Общество первым в регионе получило лицензию ФКЦБ России на осуществление деятельности по ведению реестров № 01059 от 20.06.1996 г. В настоящее время АО «ВРК» обладает бессрочной Лицензией ФКЦБ России.

Головной офис АО «ВРК» находится по адресу: 620014, г. Екатеринбург, ул. Добролюбова, 16, 5-й этаж. Регистратор имеет 6 филиалов: г. Москва, ул. Зубовская, д. 6, г. Санкт-Петербург, ул. Яблочкова, д. 20, г. Тюмень, ул. Кирова, д. 40, г.Курган, ул. Пичугина, д. 9, г. Челябинск, ул. Васенко, д. 63, г. Кемерово, Пионерский бульвар, д. 4А.

По состоянию на 31.03.2016 г. в АО «ВРК» обслуживалось 1280 эмитентов, находящихся в 31 регионе России. Профессиональная ответственность АО «ВРК» застрахована в СПАО «Ингосстрах». Величина страхового покрытия ответственности составляет 80 000 000 рублей. Размер собственных средств АО «Ведение реестров компаний» по состоянию на 31.03.2016 г. составляет 172 081 634 руб.

Основным видом деятельности АО «ВРК» является деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Услуги, оказываемые АО «ВРК»:

– прием и ведение реестров акционеров;

– проведение операций по распоряжению эмитента;

– выдача информации из реестра (реестра, списка для собрания и т. п.);

– поставка и поддержание в актуальном состоянии информационно-справочной системы по реестру;

– размещение эмиссии;

– vip – обслуживание;

– информационное обслуживание;

– регистрация выпусков и отчетов;

– подготовка и проведение собраний и др.

Три основных преимущества АО «ВРК»:

1) наличие в линейке широкого спектра тарифов обслуживания эмитентов – от базового до VIP. Это позволяет каждому клиенту сформировать свой персональный пакет услуг регистратора. При широком спектре услуг и одинаковым качеством предоставления услуг практикуется индивидуальный подход к каждому клиенту.

2) высокотехнологичный и технически оснащенный регистратор, использующий современные принципы электронного документооборота – удаленный доступ, цифровая подпись, централизованное хранение и защита информации. Круглосуточный доступ эмитента к материалам реестра с помощью ИСУД. Технологии развивались с самого момента возникновения компании.

3) по мере роста масштабов регистратора, как и в других отраслях, неизбежно наблюдается массовость. АО «ВРК» находится на той стадии развития, когда компании удается наращивать масштаб и сочетать массовость обслуживания с индивидуальным подходом к каждому клиенту.

Качество услуг, оказываемых АО «ВРК», подтверждается Сертификатом соответствия требованиям стандартов регистраторской деятельности от 07.06.2015 г., выданным национальной ассоциацией регистраторов (ПАРТАД). Общество зарекомендовало себя в контролируемых органах высокопрофессиональным регистратором. Региональное отделение Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг часто приглашает специалистов АО «ВРК» для участия в проводимых им семинарах.

Миссия компании - быть надежным партнером и помощником для своих клиентов, обеспечивая им весь комплекс регистраторских услуг и добросовестный подход к решению корпоративных проблем. АО «ВРК» стремится к роли советника и помощника эмитента. Непременное правило при работе с клиентами – уважение и конфиденциальность. Руководство

общества осознает ответственность, которую несет перед тысячами акционеров и сотнями эмитентов, поэтому много усилий направляет на повышение надежности и безупречности своей работы.

Важным направлением в управлении Обществом является работа с персоналом. В обществе трудятся квалифицированные аттестованные специалисты фондового рынка, а также имеется штат собственных специалистов по разработке технологии и программного обеспечения для ведения реестров акционеров, что создает значительную устойчивость при часто меняющемся законодательстве и нормативных актах фондового рынка и учетной системы.

Совершенствование технологии и программного обеспечения – является одним из направлений эффективного менеджмента. Для ведения реестров используется программное обеспечение собственной разработки СВР «ВЕРЕКОМ», имеющее сертификат соответствия ПАРТАД, что предусмотрено требованиями регулирующего органа (ФКЦБ РФ).

Программное обеспечение по ведению реестров с успехом распространяется во всех регионах России.

Организационная структура АО «ВРК»

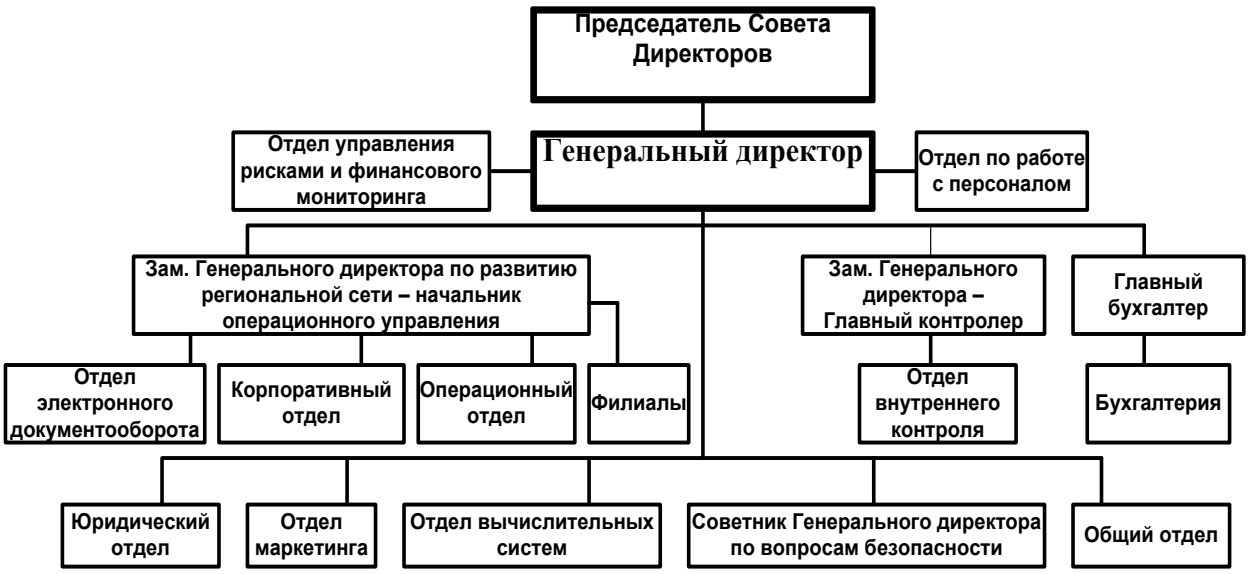


Рисунок 2 – Организационная структура АО «ВРК»

В качестве объекта настоящего исследования выбран специализированный регистратор Акционерное общество «Ведение реестров компаний». Немалый опыт существования на рынке регистраторских услуг, устойчивое развитие компании позволяет провести оценку ее деятельности с учетом рисков в рамках проводимого диссертационного исследования. Характеристика деятельности основывалась по данным сайта компании и сайта саморегулируемой организации ПАРТАД.

Положение общества в отрасли характеризуется местом АО «ВРК» в рейтинге ПАРТАД: по данным Фонда развития финансовых исследований «Инфраструктурный институт» (ИНФИ) в рамках совместного проекта с ПАРТАД представлены результаты национального исследования регистраторов за 1 полугодие 2015 года, где АО «ВРК» вошло в лидирующую группу (ТОП 10). По итогам I полугодия 2015 года - 5 место (среди 27 регистраторов). Опережают АО «ВРК» только крупнейшие московские регистраторы (АО «Регистратор Р.О.С.Т.», АО «Реестр», АО «Независимая регистраторская компания», АО «Новый регистратор»). В этом полугодии удалось обогнать Пермский ЗАО «Регистратор Интрако», также позади остались 11 московских регистраторов и 11 регистраторов из остальных регионов России, среди которых присутствует регистратор ОАО «Регистратор-Капитал». [43]

Таблица 1 – АО «ВРК» в национальном рейтинге Регистраторов России

| Период, год | Место в рейтинге АО «ВРК» | Количество регистраторов |
|---|---|---|
| 2007 | 25 | 47 |
| 2008 | 13 | 45 |
| 2009 | 11 | 36 |
| 2010 | 8 | 35 |
| 2011 | 8 | 30 |
| 2012 | 8 | 29 |
| 2013 | 7 | 29 |
| 2014 | 5 | 25 |
| 1 полугодие 2015 | 5 | 27 |

Помимо рейтинга регистраторов России, существуют два рэнкинга, отражающих формальные показатели. В обоих мы поднялись.

В «ТОП регистраторов по количеству обслуживаемых эмитентов с числом владельцев более 500» - среди крупнейших регистраторов России Общество занимает 12 место по состоянию на 30.06.2015 г. (14-е в 2014 году, 15-е в 2013 году, 18-е в 2012 году – можно проследить положительную динамику в 2015 году (таблица 2))

Таблица 2 – АО «ВРК» в рэнкинге регистраторов по количеству обслуживаемых эмитентов с числом владельцев более 500 (на 30.06.2015 г.)

| Место в рэнкинге | Наименование предприятия | Город | Количество эмитентов |
|---|---|---|---|
| 8 | ООО «ПАРТНЁР» | Череповец | 63 |
| 9 | ЗАО «СУРГУТИНВЕСТНЕФТЬ» | Сургут | 58 |
| 10 | ОАО «Межрегиональный регистраторский центр» | Москва | 56 |
| 11 | ООО «Московский фондовый центр» | Москва | 55 |
| **12** | **ЗАО «Ведение реестров компаний»** | **Екатеринбург** | **52** |
| 13 | АО «Объединенная регистрационная компания» | Москва | 49 |
| 14 | ЗАО «Профессиональный регистрационный центр» | Москва | 47 |

«ТОП регистраторов по суммарной величине собственных средств и страхового покрытия». В этом рэнкинге Общество занимает 8 место по состоянию на 30.06.2015 г. (11-е место в 2014 году, 12-е место в 2013 году, 16-е место в 2012 году) – снова прослеживается положительная динамика

Таблица 3 – АО «ВРК» в рэнкинге регистраторов по суммарной величине собственных средств (СС) и страхового покрытия (СП) (на 30.06.2015 г.)

| Место в рэнкинге | Наименование предприятия | Город | Наименование показателей | |
|---|---|---|---|---|
| | | | СС и СП, руб. | СС, руб. |
| 5 | ЗАО «СУРГУТИНВЕСТНЕФТЬ» | Сургут | 284 052 762 | 184 052 762 |
| 6 | ОАО «Регистратор-Капитал» | Екатеринбург | 282 107 000 | 279 607 000 |
| 7 | ЗАО «Профессиональный регистрационный центр» | Москва | 255 313 811 | 205 313 811 |
| **8** | **ЗАО «Ведение реестров компаний»** | **Екатеринбург** | **254 145 499** | **174 145 499** |
| 9 | ООО «Реестр-РН» | Москва | 246 888 785 | 146 888 785 |
| 10 | ЗАО «РДЦ ПАРИТЕТ» | Москва | 236 519 709 | 136 519 709 |
| 11 | АО «Объединенная регистрационная компания» | Москва | 231 284 891 | 131 284 891 |

Учитывая, что АО «ВРК» занимает 5-е место в рейтинге регистраторов, а так же положительную динамику роста в формальных рэнкингах, можно сделать вывод, что регистратор АО «ВРК» занимает прочные позиции на рынке регистраторских услуг и имеет достойные конкурентные преимущества.

Для более полного представления о деятельности компании, на момент проведения оценки рисков, на основе данных бухгалтерской и финансовой отчетности АО «ВРК» за 2013-2015 годы нами были проанализированы основные финансовые показатели, характеризующие стабильность компании как хозяйствующего субъекта.

Дадим оценку изменения общей стоимости имущества. В данном случае целесообразно использовать сравнительную динамику показателей изменения активов и полученных результатов в анализируемом периоде:

Индекс изменения активов предприятия определяется по формуле:

$$Т_{ак} = А_0/А_1$$

где, $А_0$ – активы на начало периода, тыс. руб.;

$А_1$ – активы на конец периода, тыс. руб..

Данное изменение оценивают из результатов работы на предприятии:

Индекс изменения выручки от продажи продукции (работ, услуг) определяется по формуле:

$$Т_в = В_1/В_0$$

где, $В_0$ – выручка за прошлый период, тыс. руб.;

$В_1$ – выручка за отчетный период, тыс. руб..

Индекс изменения прибыли рассчитывают по формуле:

$$Т_п = П_1/П_0$$

где, $П_0$ – прибыль за прошлый период, тыс. руб.;

$П_1$ – прибыль за отчетный период, тыс. руб..

Таблица 4 – Оценка изменения общей стоимости имущества компании

| Наименование | Период, год | Темпы роста 2014 г. к 2013 г., | Темпы роста 2015 г. к 2014 |
|---|---|---|---|

| | 2013 | 2014 | 2015 | % | г., % |
|---|---|---|---|---|---|
| Чистая прибыль, тыс. руб. | 9 132 | 6 168 | 15 881 | 67,54 | 257,47 |
| Выручка от продаж, тыс. руб. | 124 612 | 134 096 | 185 254 | 107,61 | 138,15 |
| Активы, тыс. руб. | 192 577 | 199 086 | 217 117 | 103,38 | 109,06 |

«Золотое правило экономики» говорит нам о том, что прибыль должна увеличиваться более высокими темпами, чем объемы реализации и имущества предприятия. Это означает, что издержки производства должны снижаться, а ресурсы предприятия использоваться более эффективно. Соблюдение «золотого правила» означает, что экономический потенциал предприятия возрастает по сравнению с предыдущим периодом.

$$Т_п \geq Т_в \geq Т_{ак} \geq 100\%,$$

где $Т_п$ – темп изменения прибыли;

$Т_в$ – темп изменения выручки от продажи продукции (работ, услуг);

$Т_{ак}$ – темп изменения активов предприятия.

$Т_{ак} = 217\ 117 / 199\ 086 = 1,09$

$Т_в = 185\ 254 / 134\ 096 = 1,38$

$Т_п = 15\ 881 / 6\ 168 = 2,57$

Полученные нами данные свидетельствуют о том, что «золотое правило экономики» в компании выполняется.

Далее изучим динамику изменений в мобильной и иммобилизованной частях имущества предприятия. Для этого посмотрим соотношение значений внеоборотных активов (ВОА) и оборотных активов (ОА) с 2013 по 2015 год.

Таблица 5 – Динамика и структура разделов актива баланса (на конец года)

| Наименование | Период, год | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2013 г. | | | 2014 г. | | | 2015 г. | | |
| | тыс. руб. | в % к 2013 г. | в % к итогу | тыс. руб. | в % к 2013 г. | в % к итогу | тыс. руб. | в % к 2013 г. | в % к итогу |
| ВОА | 86 116 | 100,0 | 44,7 | 87 164 | 101,2 | 43,8 | 90 655 | 105,3 | 41,8 |
| ОА | 106 461 | 100,0 | 55,3 | 111 922 | 105,1 | 56,2 | 126 462 | 118,8 | 58,2 |
| Итого | 192 577 | 100,0 | 100 | 199 086 | 103,4 | 100 | 217 117 | 112,7 | 100 |

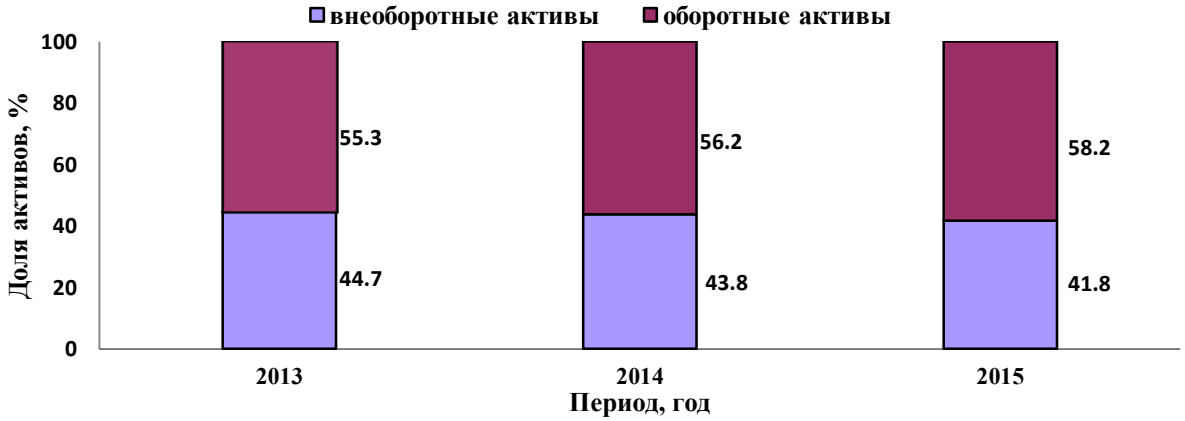


Рисунок 3 – Диаграмма структуры активов баланса

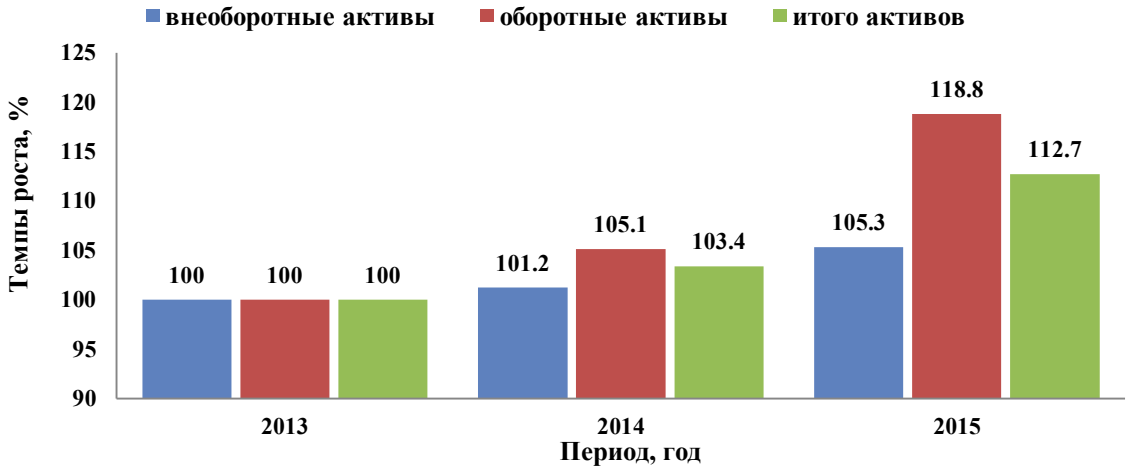


Рисунок 4 – Диаграмма темпов роста активов баланса

В структуре активов компании оборотные и внеоборотные активы занимают 58,25% и 41,75% соответственно. Можно сделать вывод, что оборотные средства составляют большую часть активов предприятия. Рост оборотной части актива повлек за собой увеличение мобильной части. В этом проявляется специфика компании. Чем выше доля оборотных активов (и, соответственно, ниже доля внеоборотных), тем больше компания может привлекать краткосрочного финансирования (краткосрочных кредитов и займов, отсрочек платежа поставщикам и т.п.) без ущерба для финансовой устойчивости.

Далее рассмотрим динамику и структуру собственного капитала (СК) и заемного капитала (ЗК) в пассиве.

Таблица 6 – Динамика и структура разделов пассива баланса (на конец года)

| Наименование | Период, год | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2013 г. | | | 2014 г. | | | 2015 г. | | |
| | тыс. руб. | в % к 2013 г. | в % к итогу | тыс. руб. | в % к 2013 г. | в % к итогу | тыс. руб. | в % к 2013 г. | в % к итогу |
| СК | 184 554 | 100,0 | 95,83 | 190 722 | 103,3 | 95,80 | 206 603 | 111,9 | 95,16 |
| ЗК | 8 023 | 100,0 | 4,17 | 8 364 | 104,2 | 4,20 | 10 514 | 131,0 | 4,84 |
| Итого | 192 577 | 100,0 | 100 | 199 086 | 103,4 | 100 | 217 117 | 112,7 | 100 |

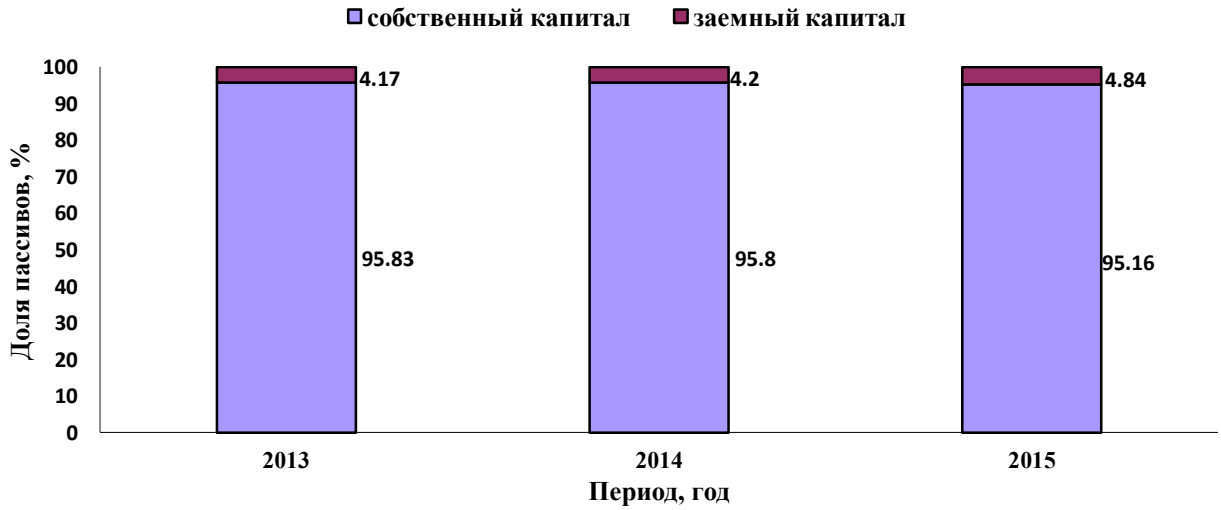


Рисунок 5 – Диаграмма структуры источников средств предприятия

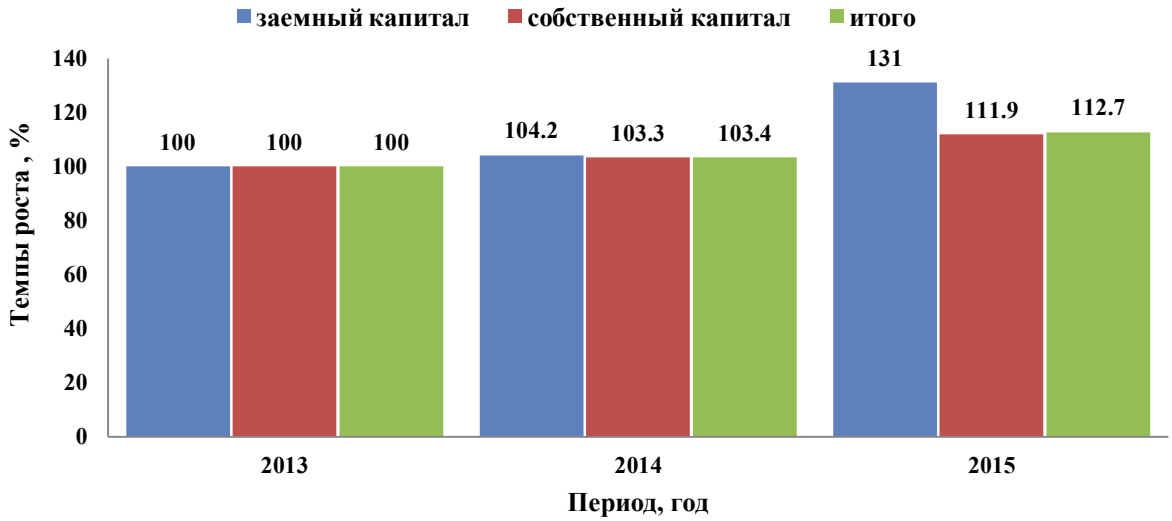


Рисунок 6 – Диаграмма темпов роста источников средств предприятия

Итак, мы видим, что собственный капитал занимает значительно большую долю в пассиве компании. За рассматриваемый период произошло изменение величины источников предприятия за счет увеличения собственных средств на 22 049 тыс. руб. и увеличения заемных средств на 2 491 тыс. руб. Более высокий темп роста собственных средств привел к

изменению структуры пассива: доля собственных средств не значительно уменьшилась с 95,83% до 95,16%, а доля заемных средств увеличилась с 4,17% до 4,84%.

Собственный капитал компании по состоянию на 31.12.2015 г. составляет 95,16 % от общей суммы пассивов. Соотношение собственного и заемного капитала свидетельствует о высокой финансовой устойчивости компании и о возможностях привлечения дополнительных инвестиционных ресурсов.

Далее рассмотрим платежеспособность АО «ВРК», охарактеризовать которую возможно на основе показателей ликвидности (таблица 7):

Таблица 7 – Ликвидность и платежеспособность АО «ВРК»

| Наименование | Период, год | | | Нормальное значение |
|---|---|---|---|---|
| | На конец 2013 г. | На конец 2014 г. | На конец 2015 г. | |
| Коэффициент абсолютной ликвидности | 11,45 | 13,33 | 10,98 | 0,2-0,5 |
| Коэффициент быстрой ликвидности | 16,28 | 16,08 | 14,19 | 0,7-1,0 |
| Коэффициент текущей ликвидности | 16,30 | 16,09 | 14,20 | 1,0-2,0 |

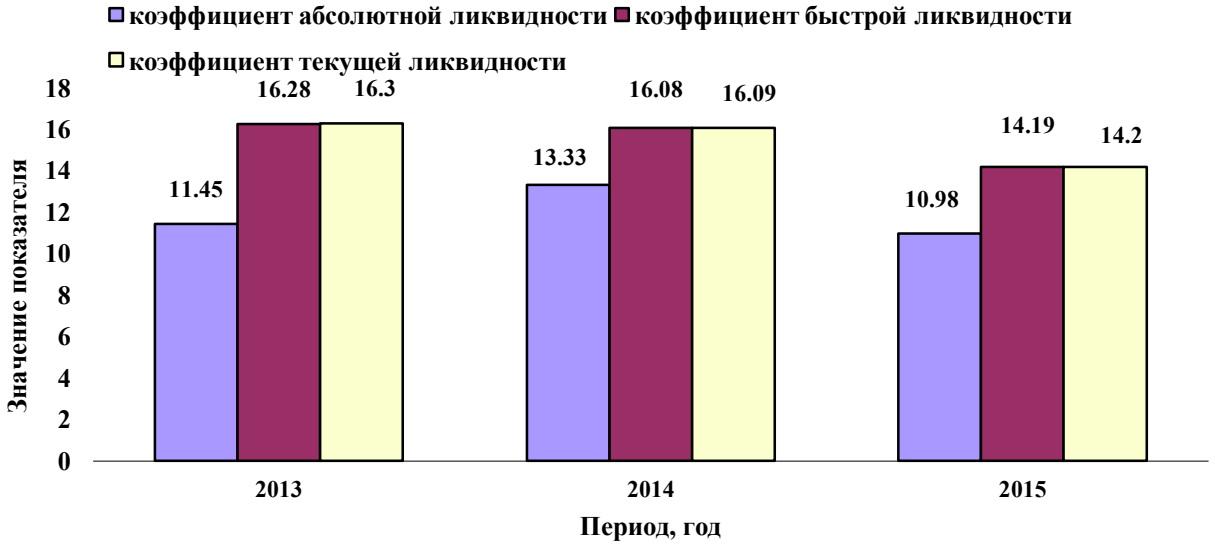


Рисунок 7 – Диаграмма коэффициентов ликвидности

Коэффициент текущей ликвидности за все рассматриваемые периоды гораздо выше интервала нормативного значения, что свидетельствует о том, что у компании избыточное количество оборотного капитала, который используется для погашения текущих обязательств. Чем выше коэффициент быстрой ликвидности, тем выше платежеспособность компании. Значение

показателя абсолютной ликвидности сверх рекомендуемого значения свидетельствует о неэффективном и нерациональном использовании денежных средств, которые могли бы быть направлены на развитие предприятия. Также это обозначает наличие невостребованных денежных сумм на счетах.

Деловая активность предприятия – важнейший показатель результативности его работы. В финансовом аспекте она проявляется в скорости оборота его средств, т.е. в оборачиваемости средств, вложенных в имущество.

Показатели деловой активности характеризуют эффективность использования ресурсов предприятия и позволяют оценить, «насколько быстро средства, вложенные в те или иные активы организации, превращаются в реальные деньги». Другими словами, они показывают, сколько раз в течение года совершается полный цикл производства и обращения, заканчивающийся получением дохода.

Общая фондоотдача показывает выход продукции на единицу имущества, а показатель рентабельности основных средств - чистую прибыль на единицу имущества. Высокий уровень и рост данных показателей свидетельствуют об эффективности использования внеоборотных активов компании.

Таблица 8 - Показатели использования основных средств

| Наименование | Период, год | |
|---|---|---|
| | 2014 г. | 2015 г. |
| Производительность труда, тыс. руб/чел. | 1 862 | 2 573 |
| Фондоотдача, тыс. руб./тыс. руб. | 1,61 | 2,18 |
| Рентабельность основных средств, % | 7,41 | 18,70 |

Вследствие наращивания объемов реализации услуг выручка в 2015 году выросла в 1,38 раз по сравнению с 2014 годом и почти в 3 раза, по сравнению с 2013 годом. При этом размер чистой прибыли в 2015 году увеличился по сравнению с 2014 годом в 2,57 и составил по итогам 2015 года 15 881 тыс. рублей. Значительное увеличение размера чистой прибыли означает дополнительный приток денежных средств.

Выручка за 2015 год от реализации услуг составила 185 254 тыс. рублей, в т.ч. по основному виду деятельности Общества составила 184 933 тыс. рублей, что на 38,3% больше по сравнению с 2014 годом. Услуги по подготовке и проведению общих собраний акционеров формируют выручку компании
на уровне 60-70%.

Как показал анализ финансовой деятельности регистратора за прошедшие годы, наибольший темп роста выручки пришелся на 2015 г. (185 254 тыс. руб.) по отношению в 2013 г. Этому способствовали изменения в законодательстве 2014 г., согласно которому всем акционерным обществам вменялась обязанность передать на ведение и хранение реестры акционеров специализированному регистратору.

Затраты АО «ВРК» формируются из следующих основных составляющих.

Таблица 9 – Затраты АО «ВРК», тыс.руб.

| Наименование | Период, год | |
|---|---|---|
| | 2014 г. | 2015 г. |
| Материальные затраты | 5 034 | 6 444 |
| Расходы на оплату труда | 60 388 | 88 831 |
| Отчисления на социальные нужды | 13 015 | 20 871 |
| Амортизация | 3 481 | 3 664 |
| Прочие затраты | 34 511 | 39 011 |
| Итого по элементам | 116 429 | 158 821 |

Основная доля расходов приходится на оплату труда, отчисления на социальные нужды и прочие затраты.

Для характеристики эффективности деятельности организации наряду с анализом данных отчета о прибылях и убытках служит система относительных показателей рентабельности (т.е. прибыльности или доходности). Показатели рентабельности являются комплексными и позволяют оценить как финансовое положение предприятия, так и

эффективность управления его хозяйственной деятельностью, имеющимися активами и вложенным собственным капиталом, т.е. финансовую отдачу от вложенных капиталов.

Таблица 10 – Рентабельность АО «ВРК», %

| Наименование | Период, год | |
|---|---|---|
| | 2014 г. | 2015 г. |
| Рентабельность продаж | 13,2 | 14,3 |
| Рентабельность затрат | 86,8 | 101,3 |
| Рентабельность собственного капитала | 3,3 | 8,0 |
| Рентабельность совокупного капитала | 10,4 | 21,0 |

Рисунок 8 – Диаграмма показателей рентабельности АО «ВРК»

Проведенный нами финансовый анализ позволяет сделать вывод о достаточно высоких финансовых показателях деятельности регистратора АО «ВРК», стабильности темпов развития компании. Показатели профессиональной деятельности отражают устойчивое развитие компании на рынке регистраторских услуг. Данные национального рейтинга регистраторов России ПАРТАД свидетельствуют о довольно высокой занимаемой позиции АО «ВРК» по отношению ко многим другим регистраторам России. Однако следует учесть тот факт, что рост масштабов деятельности компании способствует как росту уже существующих рисков, так и возникновению новых.

Необходимость оценки рисков одного из ведущих регистраторов рынка регистраторских услуг заключается в том, что она позволит выявить слабые стороны регистратора, поскольку высокие результаты деятельности еще не означают, что деятельность компании является стабильной и ее риски незначительны. Далее предлагаются методики по оценке рисков деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг, расчеты по одной из методик оценки рисков применимо к АО «ВРК» и предлагаются мероприятия, способствующие их предупреждению и минимизации.

Выводы по разделу один

В настоящее время, число регистраторов, имеющих лицензию на осуществление деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг, составляет 38. Сохраняется тенденция к сокращению количества участников рынка регистраторских услуг, чему способствует постоянное ужесточение требований регулятора фондового рынка.

Акционерное общество «Ведение реестров компаний» занимает ведущие позиции по отрасли в Уральском регионе. Общество первым в регионе получило лицензию на осуществление деятельности по ведению реестров № 01059 от 20.06.1996 г. В настоящее время АО «ВРК» обладает бессрочной Лицензией ФКЦБ России.

Проведенный нами анализ финансового состояния АО «ВРК» позволяет сделать вывод о высоких показателях деятельности, стабильности темпов развития компании. Следует учесть тот факт, что рост масштабов деятельности организации способствует как росту имеющихся рисков, так и возникновению новых.

# 2. МЕТОДИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ – ДЕРЖАТЕЛЕЙ РЕЕСТРА ВЛАДЕЛЬЦЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ

## 2.1 Понятие и классификация рисков в деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

Прежде, чем определять риски, присущие деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, стоит разобраться с общим определением понятия «риск», поскольку в литературе нет единых положений этого понятия, не говоря о довольно слабой разработке методик оценки риска.

В своих работах авторы обращают внимание на многообразие существующих видов рисков, которые могут проявиться в разных областях деятельности людей, начиная от повседневной жизни и заканчивая хозяйственной деятельностью. В Толковом словаре В. И. Даля «рисковать» значит «пускаться на удачу, на неверное дело, подвергаться случайности, делать что-либо без верного расчета, подвергаться известной опасности и т.п.» [35] Само понятие «риск» имеет ассоциации, прежде всего, с потерями, опасностью. В Оксфордском толковом словаре наряду с понятием риска, как возможности нести потери в виде конкретного ущерба или убытка, также используются термины риска, как события, способного причинять денежные убытки, и исключительного риска как стихийного бедствия, внутренних дефектов. [34] Следовательно, риск почти всегда связывают с возможной опасностью потерь.

Терминология рассматриваемого нами понятия риска привела к тому, что довольно часто можно найти определения понятия риска, как и возможной опасности потерь, так и какого-либо действия в надежде на счастливый исход дел.

Следующее определение риска дает Хохлов Н.В.: «Риск — это событие или группа схожих событий, которые наносят ущерб объекту, обладающему данным риском». [25]

Н. Луман, отслеживая происхождение понятия «риск», показал, что решения, которые приняты с учетом риска, являются решениями, с помощью

которых связываются события, разбросанные во времени. [22] Хотя будущее и не может быть известно в полной мере, причем даже то будущее, которое создается решениями людей, но тем не менее, принятие решений, несущих в себе риск, расширяет границы рационального.

Куропнев Н. [21] выделил основные свойства риска, которые способствуют более полному пониманию риска:

– противоречивость;

– альтернативность;

– неопределенность.

Существование риска почти во всех случаях связано с неопределенностью, являющейся неоднородной по содержанию и форме проявления. Неопределенность являет собой незнание достоверного события, отсутствие однозначности. Поскольку существование определенности невозможно, существование риска неизбежно. Вместе с неопределенностью, Куропнев выделил также такие свойства риска как альтернативность и противоречивость.

Альтернативность выражается в необходимости выбора одного из двух возможных вариантов решений. Следовательно, отсутствие выбора свидетельствует об отсутствии и риска.

Противоречивость предполагает то, что риск может быть направлен на достижение результатов, а также может стать преградой, если в условиях неопределенности решения принимаются без учета закономерности развития явлений, без понимания возможных последствий.

Риск может встретиться в любой сфере деятельности. Законодательством установлено, что предпринимательство является рискованной деятельностью, то есть действия предпринимателей и их последствия не могут быть точно определены. При этом большинство предпринимательских решений принимается в условиях неопределенности при необходимости выбрать направление действий из нескольких вариантов, осуществление которых трудно предсказать.

Анализ литературы, посвященной проблемам риска, показал, что среди исследователей отсутствует единое мнение относительно понятия финансового риска.

Тукмакова Д.П. предложила ограничить понятие финансового риска сферами деятельности. Следовательно, финансовый риск можно определить, как возможность возникновения неблагоприятных ситуаций для субъекта экономики при осуществлении инвестиционной, сбытовой, производственной и других видов деятельности. [30]

Ковалев В.В. [19] дает понятие финансового риска как риска, который связан с недостатком средств для выплаты процентов по займам и ссудам. Все же данный подход несколько сужает содержание данной категории риска. Такое определение можно считать частным случаем понятия риска потери ликвидности организации.

Бланк И. А. под финансовым риском понимает вероятностъ возникновения неблагоприятных финансовых результатов в форме потери капитала или дохода в неопределенности условий осуществления финансовой деятельности. [14]

Финансовый риск является управляемым процессом. На его уровень и параметры необходимо оказывать воздействие. Поскольку такое воздействие можно оказать только на опознанный риск, то к нему следует относиться рационально. Важно подчеркнуть, что применение современных финансовых инструментов, технологий, и другие инновационные факторы обуславливают появление новых рисков.

Согласно руководству ПАРТАД по созданию (совершенствованию) системы мер управления рисками деятельности по ведению реестра, под рисками регистраторской деятельности понимается вероятность наступления событий, приводящих к неисполнению (ненадлежащему исполнению) регистратором своих обязательств, связанных с осуществлением регистраторской деятельности, выражающихся в: [39]

– утрате (не обеспечении сохранности) данных, составляющих систему

ведения реестра владельцев именных ценных бумаг;

– неисполнении (ненадлежащем исполнении, исполнению ненадлежащих) поручений зарегистрированных лиц;

– не обеспечении (ненадлежащем обеспечении) прав владельцев ценных бумаг, зарегистрированных в системе ведения реестра;

– неправомерном предоставлении информации о зарегистрированных лицах и совершаемых ими операциях, иной конфиденциальной информации.

Под реализацией рисков регистраторской деятельности понимается фактическое наступление таких событий. В настоящем исследовании проводится анализ рисков деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг для выделения тех, которые способны повлиять в большей степени на финансовое положение регистратора.

Что касается понятия рисков деятельности учетных институтов, то здесь также нет единогласия, и разные авторы по-своему их определяют. Например, П.В. Бекаревич, руководитель рабочей группы ПАРТАД по управлению рисками инфраструктуры рынка ценных бумаг, определяет риск учетного института как вероятность появления неблагоприятных событий, следствием наступления которых могут быть: [33]

– приостановление или прекращение деятельности;

– моральный ущерб (потеря деловой репутации);

– материальный ущерб (финансовые убытки);

Наступление данных событий влечет за собой реализацию рисков. Данное определение отражает суть рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, следовательно, его можно использовать в качестве основы при проведении анализа рисков регистраторских компаний. Единственное уточнение в приведенном понятии, предлагаемое нами, состоит в формулировке «приостановление и/или аннулирование лицензии на осуществление деятельности» в место «приостановление или прекращение деятельности». Это является принципиальным по причине того, что регистраторская компания может прекратить свою деятельность по

нескольким основаниям. Данная формулировка более конкретизирует риск регистратора как риск нарушения требований законодательства.

Одним из этапов оценки рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг является их классификация. Под ней понимают распределение рисков на группы по определенным признакам для достижения целей компании. Разработка научно-обоснованной классификации рисков регистраторской деятельности чрезвычайно важна и в теоретическом, и в практическом аспекте. Теоретический аспект в том, что классификация помогает лучше понять сущность основных видов рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, выявить их схожесть и различия, и классифицировать меры их минимизации и предотвращения. Практический аспект в том, что следует ясно представлять, какие виды рисков более значимы при определенных условиях и оказывают значительное влияние на стоимость регистратора.

В настоящее время существуют разные теории, и в каждой из них предложена собственная классификация рисков, отличающаяся от других. При этом подобранные критерии, по сути, не позволяют охватить все исследуемые риски. Все дело в том, что для каждого оцениваемого вида деятельности имеется  конкретный набор более значимых рисков, при этом источники и их проявления могут быть различными.

В связи с этим мы рассмотрим две классификации рисков. В первой из них в качестве критерия выделения рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг выбран источник их выявления. [28] В связи с этим все риски регистраторских компаний могут быть разделены на внутренние и внешние.

Таблица 11- Внутренние риски регистраторской компании, причины возникновения и последствия реализации

| Наименование | Причина возникновения риска | Последствия реализации риска |
|---|---|---|
| Технологические риски | Неэффективность применяемых регистратором технологий | Потеря информации, несоблюдение сроков проведения операций |
| Технические риски | Сбои и поломки оборудования | Утеря информации о правах на ценные бумаги, сбой в операционном процессе |
| Служебные риски | Ненадлежащие действия сотрудников регистратора | Нарушение норм действующего законодательства, конфиденциальности информации, искажение информации о правах на ценные бумаги |
| Управленческие риски | Неэффективность системы организации и управления | Неэффективная работа регистратора как системы, что приводит к увеличению других видов рисков |

Рассмотрим каждый из рисков более подробно.

1) технологические риски. Под данными рисками понимают риски потерь, которые так или иначе связаны с неадекватностью и неэффективностью применяемых компанией технологий. Технология – это вполне широкое понятие, включающее в себя последовательность, приемы, методы проведения процедур и операций, порядок взаимодействия между структурными подразделениями регистраторской компании и внутри подразделений. Технологии тесно связаны с применяемым оборудованием и средствами. Под порядком взаимодействия имеется в виду порядок осуществления функций элементов в едином технологическом процессе. В качестве элемента выступает структурная и штатная единица компании.

2) технические риски. Под этими рисками понимаются риски потерь, которые связаны со сбоями программного продукта и оборудования. Главными источниками таких рисков являются:

– некачественное программное обеспечение компании;

– неисправное техническое оборудование.

3) служебные риски. К таким рискам, следует относить риски потерь, которые так или иначе связаны с противоправными действиями сотрудников регистратора:

– риски, связанные с неумышленными противоправными действиями;

– риски, связанные с умышленными противоправными действиямию.

Под умышленными противоправными действиями сотрудников понимается совершение таких действий, которые связаны с использованием своего служебного положения и конфиденциальной информации в личных целях:

– действия, которые направлены на нанесение морального ущерба регистраторской компании (подрыв доверия клиента, снижение репутации);

– действия, которые направлены на изменение данных в системе ведения реестра и присвоение чужих активов;

– действия, которые повлекли утечку конфиденциальной информации;

– действия, которые направлены на нанесение прямого материального ущерба компании (кража материальных ценностей).

4) управленческие риски. Наиболее значимыми из внутренних рисков являются управленческие. Под данными рисками понимаются риски потерь, которые возникают в результате планирования организацией и управления компанией. В качестве основных управленческих рисков выделяют:

– риск неэффективного управления финансовыми ресурсами;

– риск неэффективного управления техническими ресурсами.

– риск неэффективного управления кадровыми ресурсами;

В качестве отдельного источника таких рисков выступает техническое оборудование регистраторской компании, с помощью которого осуществляется его деятельность. Чтобы обеспечить непрерывную работу компьютеров, программного обеспечения нужно эффективное планирование затрат на приобретение и обновление дополнительного оборудования и программных продуктов. При этом важным этапом планирования будет являться соизмерение возможностей и потребностей организации. В результате неэффективного управления техническими ресурсами может возникнуть ситуация, при которой организация окажется неспособна предоставить нужный уровень услуг по причине устаревшего программного

продукта, либо иначе, средства, затраченные на приобретение оборудования, не смогут окупиться по причине неправильного их использования.

Для того, чтобы определить внешние риски регистратора, на рисунке 9 отражена схема взаимосвязей регистраторской компании с основными субъектами рынка ценных бумаг.

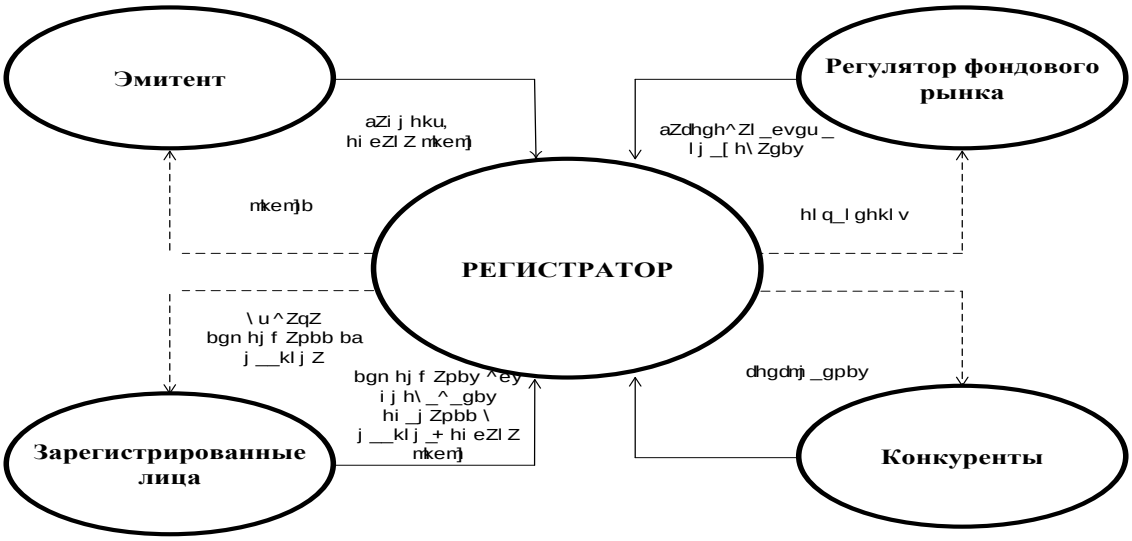


Рисунок 9 - Схема взаимодействия регистратора с основными субъектами рынка ценных бумаг

В зависимости от субъекта, с которым сталкивается компания в своей деятельности, у него могут возникнуть разного рода риски.

В таблице 12 приведено описание внешних рисков.

Таблица 12 - Внешние риски регистратора, причины возникновения и последствия реализации

| Наименование | Причина возникновения риска | Последствия реализации риска |
|---|---|---|
| Риск нарушения стандартов деятельности на рынке ценных бумаг | Завышенные нормативные требования к регистраторской деятельности | Приостановление и/или аннулирование лицензии |
| Региональные риски | Жесткая конкуренция, слабое экономическое развитие региона, отсутствие крупных промышленных предприятий | Слабое развитие деятельности, невысокая доля на рынке, ухудшение финансового положения регистратора |
| Риски внешних лиц | Ненадлежащие действия внешних лиц по отношению к регистратору лиц, передача регистратору ложной | Нарушение прав собственности на ценные бумаги зарегистрированных |

| | | |
|---|---|---|
| | информации, влекущей нарушение прав собственности акционеров на ценные бумаги | в реестре лиц в результате получения и обработки заведомо недостоверной информации |
| Страновый риск | Нестабильная политическая и экономическая ситуация в стране | Смена правительства. Снижение доходов деятельности |

Окончание таблицы 12

| Наименование | Причина возникновения риска | Последствия реализации риска |
|---|---|---|
| Риски правового регулирования деятельности | Двоякая интерпретация действующих нормативных актов, приводящая к нарушению законодательства регистратором | Нарушение прав собственности акционеров, вследствие неоднозначной трактовки законодательства |
| Форс-мажорные обстоятельства | Стихийные бедствия, природные катаклизмы, поражения компьютерными вирусами, забастовки, военные действия, террористические акты и др. | Полная или частичная утеря информации о правах на ценные бумаги у регистратора |

1) риск нарушения стандартов деятельности на рынке ценных бумаг.

Законодательство определяет ряд требований к деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Для регистраторской компании обязательно выполнение всех нормативов. Если компания не выполняет их, то регулирующий орган имеет полное право приостановить и/или аннулировать лицензию, что в итоге приведет к остановке деятельности или продажи бизнеса. Данный риск относится к специфическим. Действуют требования и для других профессиональных участников рынка ценных бумаг, но данные требования выделяют деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг среди других видов.

2) региональные риски. Под ними понимают риски потерь, которые возникают в результате нестабильной экономической и политической ситуации в регионе. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг сильно зависима от региональных условий, в которых она действует. Более развитые регионы будут более благоприятными для развития компании. Также существуют различные барьеры входа на региональный рынок, которые необходимо учесть.

3) риски внешних лиц. Под этими рисками понимаются риски потерь при взаимодействии регистраторской компании со сторонними лицами:

– зарегистрированные в реестре акционеров лица и их представители;

– представители эмитента.

В качестве источников реализации рисков внешних лиц могут выступать:

– неисполнение внешними лицами своих обязательств;

–передача внешними лицами искаженной, неверной информации.

Данные риски являются одними из главных видов рисков, которые отражают специфику деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

4) страновые риски определяются как риски потерь, которые связаны с государственной политикой и степенью влияния государства на деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Основные источники страновых рисков:

– высокие темпы инфляции;

– смена правительственной политики в масштабах страны.

5) риски правового регулирования связаны с недостаточным развитием правовой среды фондового рынка. Основными источниками данных рисков являются:

– действия регламентирующих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг органов;

– неоднозначность трактовок законодательства и его несовершенство.

6) форс-мажорные риски – это риски потерь, причинами реализации которых являются непредотвратимые события социального, техногенного и природного характера:

– забастовки, эпидемии, террористические акты;

– природные катаклизмы, стихийные бедствия;

– поражения компьютерными вирусами, техногенные катастрофы.

Следствием реализации данных рисков может быть:

– полная или частичная потеря информации как в бумажном виде, так и на электронных носителях;

– материальный ущерб компании.

Если организация будет недооценивать любой из перечисленных рисков, то это может привести к дополнительным расходам и убыткам.

Данная классификация рисков позволяет сформулировать понятие финансового риска деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Под финансовым риском регистратора предлагается понимать вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в результате:

– выплаты ущерба третьим лицам;

– приостановления и/или аннулирования лицензии;

– ненадлежащего управления финансовыми ресурсами компании.

Финансовый риск занимает важное место в системе всех рисков, по причине того, что их реализация вполне вероятна и может привести к очень разрушительным последствиям для деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

Вторая классификация основана на разделении всех рисков на «операционные» и «неоперационные». Основными рисками в регистраторской деятельности являются операционные риски: [40]

а) риски персонала – риски возникновения убытков, причинами реализации которых являются ненадлежащие действия работников;

б) риски внешних лиц – риски возникновения убытков, причинами реализации которых являются ненадлежащие действия внешних по отношению к организации лиц.

в) риски воздействия внешних событий – риски возникновения убытков, причинами реализации которых являются:

– недостаточные и/или неадекватные средства обеспечения сохранности имущества организации и ее клиентов;

– утрата (уничтожение, порча) имущества и информации организации и ее

клиентов, в том числе в результате пожара или залива жидкостью;

г) коммуникационные риски – риски возникновения убытков, причинами реализации которых являются различного рода нарушения, возникающие при взаимодействии организации с внешними лицами;

д) технологические риски – риски возникновения убытков, причиной реализации которых является неэффективность или применяемых технологий;

е) технические риски – риски возникновения убытков, причиной реализации которых является ненадлежащее функционирование используемого оборудования (вычислительной техники, программного обеспечения, иного оборудования и технических средств);

ж) комплаенс-риск (регуляторный) – риски возникновения убытков в связи с применением юридических санкций или санкций органов регулирования, причиной реализации которых является несоблюдения ею законов, инструкций, правил, стандартов саморегулируемой организации или кодексов поведения, касающихся профессиональной деятельности;

з) риски ОД/ФТ – риски возникновения убытков, причиной реализации которых является вовлечение организации в отмывание преступных доходов, в том числе обусловленное совершением клиентом организации операций, направленных на легализацию (отмывание) доходов, полученных преступным путем и финансирование терроризма;

и) организационные риски – риски возникновения убытков, причиной реализации которых является неэффективность сформированной системы организации и управления;

Неоперационные риски:

а) стратегические риски – риски возникновения убытков в результате ошибок (недостатков), допущенных при принятии решений, определяющих стратегию деятельности и развития организации (стратегическое управление), неправильном или недостаточно обоснованном определении перспективных направлений деятельности, отсутствии или обеспечении в

неполном объеме необходимых ресурсов (финансовых, материально-технических, людских) и организационных мер (управленческих решений), которые должны обеспечить достижение стратегических целей деятельности организации.

б) политические риски – риски возникновения убытков, причиной реализации которых является совокупность политических, административных, национальных событий, способных повлечь за собой финансовые и иные потери организации.

в) отраслевые риски – риски возникновения убытков, причиной реализации которых является изменение бизнес-ситуации (влияние возможного ухудшения ситуации) в отрасли.

г) репутационные риски (риск потери деловой репутации) – это риски возникновения убытков (снижения доходов) в результате уменьшения числа клиентов организации, вследствие формирования негативного мнения и снижения доверия к финансовому институту у клиентов, контрагентов, акционеров, участников финансового рынка, органов государственной власти, саморегулируемых организаций, негативного представления о качестве оказываемых услуг, финансовой устойчивости или характере деятельности организации в целом.

д) риски правового регулирования (правовой риск) – риск возникновения убытков, причиной реализации которых является то, что законы и/или нормативные правовые акты не обеспечивают необходимой и/или однозначной правовой базы осуществления профессиональной деятельности, что повлекло наложение на организацию взысканий, штрафов, включая риски возникновения конфликтных ситуаций, вызванных правовой неурегулированностью вопросов применения квалифицированной электронной подписи (КЭП) и отношений Участников электронного документооборота (ЭДО).

е) инновационные риски – это риски возникновения убытков, возникающих при вложении средств в проектирование, разработку и ввод в эксплуатацию новой услуги (продукта).

ж) финансовые риски – риски возникновения убытков (снижения доходов), возникновения дополнительных расходов, причиной реализации которых является инфляция, изменение курсов валют, условий кредитования, ликвидности активов организации, инвестиций организации, а также с формой организации финансово-хозяйственной деятельности организации.

– форс-мажорные риски – риски возникновения убытков, причиной реализации которых является возникновение непредотвратимых (форс-мажорных) чрезвычайных ситуаций техногенного, природного и социального характера, в том числе: стихийные бедствия, природные катаклизмы, техногенные катастрофы, аварии, поражения компьютерными вирусами; массовые беспорядки, забастовки, военные действия, террористические акты.

## 2.2 Методы оценки рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг

Рассмотрим несколько методик оценки уровня рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

1) Методика, основанная на балльно-весовом методе заполнения матрицы рисков деятельности по ведению реестра.

В 2011 году было утверждено ПАРТАД и согласовано ФСФР Руководство по созданию (совершенствованию) системы мер управления рисками деятельности по ведению реестра, которое объединило в себе существующие наработки членов ПАРТАД в сфере управления рисками. [39] Рекомендованная ПАРТАД методика оценки рисков деятельности по ведению реестра (далее – методика) основана на балльно-весовом методе заполнения матрицы рисков деятельности по ведению реестра. В рамках применяемого балльно-весового метода выделяются группы рисков и определяется их относительные значимости – присваиваются весовые коэффициенты.

В соответствии с классификатором рисков деятельности по ведению реестра (ПАРТАД), риски группируются в зависимости от масштабов потерь при их реализации и последующих убытков. В данной методике оценка рисков осуществляется по 3-х ступенчатой шкале, в которой каждой группе рисков присваивается коэффициент риска (ГР*i*): 3 – максимальный, 2 – средний, 1 – минимальный. В дальнейшем возможна детализация рисков и использование шкалы с коэффициентом, например, от 1 до 5 и т.д.

Таблица 13 - Группировка рисков деятельности по ведению реестра в зависимости от тяжести последствий их реализации

| Группа риска | Коэффициент риска, ГР*i* |
|---|---|
| Управленческие риски | 3 |
| Риски внешних лиц | 3 |
| Риски регулирования | 3 |
| Технологические риски | 2 |
| Служебные риски | 2 |
| Технические риски | 2 |
| Правовые риски | 2 |
| Коммуникационные риски | 1 |
| Форс-мажорные риски | 1 |

Для построения матрицы рисков деятельности по ведению реестра необходимо учитывать вероятность реализации той или иной группы рисков. В случае отсутствия выявленных фактов реализации рисков по соответствующей группе рисков, указанной группе присваивается коэффициент вероятности их реализации 0,1 (минимальная вероятность), при однократном выявлении – 1 (средняя вероятность), при более чем однократном – 2 (высокая вероятность). Элементы Матрицы рисков заполняются на основании данных (накопленной статистики) о фактах реализации рисков, содержащихся в соответствующих паспортах рисков по каждой из группы рисков.

Для формирования матрицы уровня внутренних рисков деятельности по ведению реестра используется формула:

$$УР_i = ГР_i * В_j$$

где, УР*i* – уровень риска по группе *i*;

ГР*i* – коэффициент риска;

В – коэффициент вероятности.

Таблица 14 - Матрица уровня внутренних рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг

| Группариска, i | Наименование | ГР *i* | Количество выявленных событий по группам рисков | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Отсутствует | Однократное выявление | Выявлено более одного события |
| **В** | | | **0,1** | **1** | **2** |
| 1 | Управленческие риски | **3** | 0,3 | 3 | 6 |
| 2 | Риски внешних лиц | **3** | 0,3 | 3 | 6 |
| 3 | Риски регулирования | **3** | 0,3 | 3 | 6 |
| 4 | Технологические риски | **2** | 0,2 | 2 | 4 |
| 5 | Служебные риски | **2** | 0,2 | 2 | 4 |
| 6 | Технические риски | **2** | 0,2 | 2 | 4 |
| 7 | Правовые риски | **2** | 0,2 | 2 | 4 |
| 8 | Коммуникационные риски | **1** | 0,1 | 1 | 2 |
| 9 | Форс-мажорные риски | **1** | 0,1 | 1 | 2 |

После формирования матрицы рисков, выявляется зона максимального риска в деятельности регистратора и разрабатывается комплекс мероприятий по снижению рисков, в том числе:

– план мероприятий по совершенствованию системы внутреннего контроля и соответствующих служб регистратора, выполняющих функции по обеспечению надежности осуществления деятельности регистратора;

– обоснование страхового лимита по договору страхования профессиональной деятельности регистратора и/или ежегодных отчислений Регистратора в компенсационный фонд при СРО, объединяющей регистраторов.

На основе проведения мониторинга рисков разрабатывается годовой план мероприятий по управлению рисками деятельности по ведению реестра, целевые показатели по ограничению рисков деятельности по ведению реестра. При этом план мероприятий содержит наименование мероприятия, ответственное лицо и подразделение, срок исполнения и/или периодичность и т.д.

Целевые показатели организации по ограничению рисков могут быть соотнесены с КИР, например отклонение (невыполнение) плана по тем или иным целевым показателям деятельности организации может рассматриваться в качестве КИР.

На основании матрицы рисков деятельности по ведению реестра рассчитывается показатель уровня рисков в организации:

$$К(риск)орг = \sum^{8}_{i=1} УРi/N$$

где, УРi – суммарное значение уровней рисков по всем группам, выявленных в организации;

N — число выявленных рисков (за исключением риска регулирования и правового риска).

Достоинством данной методики является то, что она позволяет оценить уровни внутренних рисков технологического и организационного характера. Методика довольно полно отражает ту последовательность действий, которой следует придерживаться профессиональным участникам рынка ценных бумаг в рамках управления рисками.

Недостаток методики в том, что в ней недостаточно подробно описан процесс оценки уровней рисков, возможные индикаторы уровней рисков и методы управления рисками, предусматривающие обоснованное применение тех или иных инструментов (за исключением страхования). Также не учитывается большинство внешних и финансовых рисков.

Следует заметить, что предложенные массивы данных методов их анализа могут быть доработаны и использованы для более полной и масштабной оценки уровней рисков и показателей эффективности организации.

Рассмотрим следующую методику оценки рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

2) Методика, основанная на концепции приемлемого риска с точки зрения возникновения негативной для компании финансовой ситуации

Для выявления возможных финансовых потерь в регистраторской деятельности компании предлагается проводить оценку следующих рисков:

– риска внешних лиц;

– риска нарушения стандартов деятельности на рынке ценных бумаг;

– риска управления финансовыми ресурсами компании. [28]

Эти риски в большей степени могут повлиять на возможность появления отрицательной для регистратора ситуации. В настоящем исследовании предлагаются методики оценки рисков, учитывая то, что они будут просты в использовании и реализации и должны опираться на доступные данные о деятельности.

В основе оценки риска регистраторской деятельности находится концепция приемлемого риска. Его определение предполагает выявление зон допустимости риска в зависимости от значения. Построение таких зон является одной из сложных задач при проведении оценки. Анализ существующих практик позволяет выявить способы определения зон допустимости риска:

– выявление степени допустимости риска утверждается регулирующим органом;

– выявление степени допустимости риска осуществляется менеджерами организаций на основе метода экспертной оценки.

Примером выявления степени допустимости риска регулирующим органом является банковская система. Центральный банк устанавливает нормативы показателей, которые характеризуют риск деятельности банков. При этом значения зон допустимости риска зависят от видения государством управляемого ими рынка.

Менеджеры определяют зоны риска в соответствии с отношением к нему. Такие зоны выявляются на основе экспертных оценок и имеют зависимость от личных качеств менеджеров, стратегии организации и условий ведения деятельности. В результате каждая организация определяет величину допустимого для нее риска.

Мы находим первый путь выявления степени допустимости рисков более оптимальным, поскольку он позволит привести всех регистраторских компаний к нормативам риска, единым стандартам, и поэтому будет способствовать повышению надежности учетной системы.

В настоящей работе определяя шкалы оценки рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, вместе с методом экспертных оценок также был использован исторический метод – при оценке риска нарушения стандартов деятельности, а методы анкетирования и наблюдения – при определении шкалы допустимости операционного риска.

Благодаря данным методам, мы постарались максимально обосновать зоны допустимости рисков. Каждый регистратор имеет право самостоятельно определять зоны допустимости риска в соответствии со значениями рисков, полученными в результате предложенной методики.

Методика оценки рисков регистраторской деятельности основывается как с применением метода экспертных оценок, так и на показателях, которые используются в теории в полной определенности. Использование первой группы показателей может быть, если в наличии имеется достаточно информации для сбора информации на конкретных этапах оценки в рамках методического подхода. Все же экспертные оценки также нашли применение при выявлении зон допустимости и взвешивании рисков.

1) риски внешних лиц

Под данными рисками понимают риски потерь при взаимодействии компании со сторонними лицами.

Под риском в данном случае понимается предоставление зарегистрированным лицом ложной информации, которая повлекла нарушение прав собственности на ценные бумаги других акционеров. Иначе, это действия, которые связаны с махинациями с ценными бумагами. Все это может привести к предъявлению регистраторской компании требований и претензий со стороны владельцев ценных бумаг. Соответственно, в случае

внесения в реестр неправомерных записей для компании возможны следующие последствия:

– возмещение компании акционеру ущерба в результате нарушения его прав собственности;

– вовлечение компании в судебные тяжбы, что влечет дополнительные затраты в деятельности.

Выделяют следующие показатели, на которых основывается оценка риска внешних лиц:

– количество специалистов регистратора, вовлеченных в процесс приема, обработки и выдачи информации из системы ведения реестра;

– размер страховой суммы по договору страхования регистратора со страховой компанией;

– количество проведенных операций за период;

– размер собственных средств регистратора;

– объем проведенных операций за период (руб.).

Данные показатели характеризуют возможности компании по приему, обработке и выдаче информации из реестра, а также ее способности возместить потенциально возможный ущерб в результате нарушения прав собственности владельца ценных бумаг после проведения в реестре операции.

Выделенные показатели позволяют разделить риск внешних лиц:

– операционные риски;

– риски возмещения ущерба третьим лицам.

Операционный риск характеризуется низкой вероятностью реализации при условии, что его последствия могут быть критическими. Упущение, вызвавшее в прошлом лишь незначительные потери, в будущем может при других определенных обстоятельствах привести к большим потерям. Также данное мнение не означает, что к анализу операционного риска не может быть применен более аналитический подход.

Оценка операционного риска основана на анализе величины загрузки сотрудников регистраторской компании, которые вовлечены в процесс приема, обработки и выдачи информации из реестра. Алгоритм оценки риска в следующем:

– определяется внутренний норматив величины загрузки специалистов, которые вовлечены в процесс приема, обработки и выдачи информации из реестра владельцев ценных бумаг;

– разрабатывается шкала риска в соответствии с нормативом.

В соответствии с концепцией допустимого риска нами выделяются следующие зоны данного риска:

–безрисковой зоне соответствуют показатели загрузки сотрудников регистратора, при которых не ожидается снижения скорости обработки информации и качества;

– зоне допустимого риска соответствуют показатели, при которых ожидается увеличение сроков обработки информации при сохранении качества обработки;

– зоне критического риска соответствует ситуация, когда операции проводятся в последний допустимый по срокам, установленным законодательством, день, время на качественную обработку документа снижается;

– зоне катастрофического риска соответствует ситуация, при которой имеется высокая вероятность нарушения сроков проведения операции, следовательно, качество обработки информации очень низкое.

Величина загрузки рассчитывается следующим образом:

$$В_{загр.} = К_{опер.}/К_{сотр}$$

где, $В_{загр.}$ – величина загрузки,

$К_{опер.}$ – количество проведенных операций в реестрах акционеров за период,

$К_{сотр}$ - количество сотрудников, которые вовлечены в процесс приема, обработки и выдачи информации из реестра акционеров.

Расчет норматива загрузки включает несколько этапов:

– проведение наблюдений по времени, которое затрачивает сотрудник регистратора на прием, обработку и выдачу информации из реестра;

– мнение сотрудника о загрузке;

– определение количества совершенных ошибок.

Нормативная величина загрузки показывает, сколько документов могут обработать сотрудники компании, при совершении минимального количества ошибок и оптимальном темпе работы.

Стоит подчеркнуть, что для каждой компании должна быть разработана собственная нормативная величина загрузки специалистов, поскольку она зависит от особенностей внутренних бизнес-процессов компании. Далее предложена шкала оценки операционного риска, которая получена с помощью методов анкетирования и наблюдения (таблица 15).

Таблица 15 – Шкала оценки операционного риска

| Зона риска | Величина нагрузки |
|---|---|
| Безрисковая зона | $В_{загр.} \leq Норм._{вел.загр.}$ |
| Зона допустимого риска | $Норм._{вел.загр.} < В_{загр} \leq Норм._{вел.загр.}*2$ |
| Зона критического риска | $Норм._{вел.загр.}*2 < В_{загр} \leq Норм._{вел.загр.}*4$ |
| Зона катастрофического риска | $В_{загр.} > Норм._{вел.загр.}*4$ |

где, $В_{загр.}$ – величина загрузки одного сотрудника компании;

$Норм._{вел.загр.}$ – нормативная величина загрузки сотрудника компании.

Оценка риска внешних лиц может ограничиться оценкой только операционных рисков. Однако, для получения более объективной картины возможных угроз следует увязать операционные риски с оценкой риска возмещения ущерба третьим лицам. Анализ данного риска позволил вывести формулу, которая характеризует возможность возмещения компанией ущерба:

$$R_{в.у.} = V_{сд.}/(СС+Стр._{сум.})$$

где, $R_{в.у.}$ - риск возмещения ущерба компании;

$V_{сд.}$ – объем проведенных операций за период;

СС – размер собственных средств компании;

$Стр._{сум.}$ – размер страховой суммы по договору страхования регистраторской компанией со страховой.

Принятие решения о воздействии на риск возможных последствий также основывается на концепции допустимого риска. Границы предлагается устанавливать в соответствии со средними значениями риска на рынке (таблица 16).

Таблица 16 – Шкала оценки риска возмещения ущерба

| Зона риска | Значение риска |
|---|---|
| Безрисковая зона | $R_{В.У.} \leq R_{В.У.\,MIN}$ |
| Зона допустимого риска | $R_{В.У.\,MIN} < R_{В.У.} \leq R_{В.У.\,СР}$ |
| Зона критического риска | $R_{В.У.\,СР} < R_{В.У.} \leq R_{В.У.\,MAX}$ |
| Зона катастрофического риска | $R_{В.У.\,MAX.} < R_{В.У.}$ |

где, $R_{В.У.}$ – риск возмещения ущерба третьим лицам компании;

$R_{В.У.\,MIN}$ – минимальное значение риска возмещения ущерба третьим лицам;

$R_{В.У.\,СР}$ – среднерыночное значение риска возмещения ущерба третьим лицам;

$R_{В.У.\,MAX}$ – максимальное значение риска возмещения ущерба третьим лицам.

Расчет риска внешних лиц основан на соотнесении предыдущих двух рисков. Для этого предложено ввести вес каждой из зон данных рисков и рассчитать их среднее арифметическое (таблица 17).

Таблица 17 – Весовые значение операционного риска, риска возмещения ущерба третьим лицам в соответствии с зоной риска

| Зона риска | Вес риска |
|---|---|
| Безрисковая зона | 0,25 |
| Зона допустимого риска | 0,5 |
| Зона критического риска | 0,75 |
| Зона катастрофического риска | 1 |

Определение веса для операционного риска и риска возмещения ущерба третьим лицам позволяет соотнести их значения и рассчитать риск внешних лиц (таблица 18).

Таблица 18 – Соотнесение значений операционного риска и риска возмещения ущерба

| ционн ый | Зона риска | Риск возмещения ущерба | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Безрисковая зона | Допустимый риск | Критический риск | Катастрофи-ческий риск |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Безрисковая зона | 0,25 | 0,375 | 0,5 | 0,625 |
| | Зона допустимого риска | 0,375 | 0,5 | 0,625 | 0,75 |
| | Зона критического риска | 0,5 | 0,625 | 0,75 | 0,875 |
| | Зона катастрофического риска | 0,625 | 0,75 | 0,875 | 1 |

Результаты позволили определить зоны риска внешних лиц (таблица 19).

Таблица 19 – Шкала значений риска внешних лиц, полученная в результате соотнесения операционного риска и риска возмещения ущерба

| Зона риска | Значение риска |
|---|---|
| Безрисковая зона | 0,25 |
| Зона допустимого риска | 0,375 – 0,5 |
| Зона критического риска | 0,625 - 0,75 |
| Зона катастрофического риска | 0,875 - 1 |

Следовательно, управление риском внешних лиц основано на результатах соотнесения операционного риска и риска возмещения ущерба.

2) риск нарушения стандартов деятельности на рынке ценных бумаг.

Как и риск внешних лиц, риск нарушения стандартов деятельности на рынке ценных бумаг отражает специфику деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Требования, определенные законодательством, являются обязательными, за нарушение которых регулятор рынка ценных бумаг, вправе приостановить и/или аннулировать лицензию на осуществление деятельности на рынке. [5] К таким требованиям относятся:

– размер собственных средств не менее 100 000 000 руб.;

– наличие всех специалистов, имеющих квалификационные аттестаты по данному виду деятельности на рынке ценных бумаг.

Определим следующие факторы риска, на основе которых будет рассчитываться риск:

– размер собственных средств компании;

– соотношение общего количества специалистов к специалистам, имеющих квалификационные аттестаты.

Факторами риска будут являться:

– риск несоблюдения требований к размеру собственных средств;

– риск отсутствия необходимого количества специалистов, которые удовлетворяют квалификационным требованиям.

Алгоритм оценки риска нарушения стандартов деятельности:

1) определяется вес каждого риска, которые составляющих риск нарушения стандартов деятельности;

2) определяется значение показателей от 0 до 1 в соответствии со «шкалой оценки риска», разработанной для каждого риска;

3) рассчитывается конечное значение риска на основе суммирования значений рисков, которые его определяют.

Весовые коэффициенты определяются на основе критерия сложности соблюдения законодательных требований. Проведенная экспертная оценка среди менеджмента компании позволила распределить весовые коэффициенты (таблица 20).

Таблица 20 – Вес рисков, которые определяют риск нарушения стандартов деятельности

| Вид риска | Вес риска |
|---|---|
| Риск несоблюдения требований к размеру собственных средств | 0,6 |
| Риск отсутствия необходимого количества специалистов, удовлетворяющих квалификационным требованиям | 0,4 |

Шкала оценки риска деятельности на рынке строится на предположении того, что риск минимален, если значение показателя как минимум вдвое превышает требуемое законодательством. Это представляется обоснованным предположением после проведенного анализа этапов развития деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

Зона является безрисковой, если размер показателя в два раза превышает нормативный. Зоне катастрофического риска предложено отнести значения показателей, которые приближены к нормативным. Другие значения показателей будут относиться к зонам допустимого и критического рисков, диапазоны которых равны (таблица 21).

Таблица 21 – Шкала оценки риска несоблюдения требований к размеру собственных средств

| Зона допустимости риска | $СС_{рег.}/СС_{норм.}$ | Значение риска по показателю |
|---|---|---|
| Безрисковая зона | 2 и более | 0,00 |
| Зона допустимого риска | 1,90 | 0,07 |
| | 1,80 | 0,15 |
| | 1,70 | 0,23 |
| | 1,60 | 0,32 |
| Зона критического риска | 1,50 | 0,42 |
| | 1,40 | 0,51 |
| | 1,30 | 0,62 |
| | 1,20 | 0,74 |
| Зона катастрофического риска | 1,10 | 0,86 |
| | 1,00 | 1,00 |

где, $СС_{рег.}$ – размер собственных средств компании;

$СС_{норм.}$ – размер собственных средств, который установлен законодательством.

Стоит отметить, что фактическая величина риска при двойном превышении значения нормативного показателя будет максимально приближена к нулю. Все же для менеджера организации не столь важны сотые доли значения риска, поскольку их изменение напрямую не влияют на финансовые показатели.

Значение риска отсутствия необходимого количества специалистов, которые удовлетворяют квалификационным требованиям, определяется путем деления общего числа специалистов на число специалистов, которые имеют квалификационные аттестаты (таблица 23).

Таблица 22 – Школа оценки риска отсутствия необходимого количества специалистов, которые удовлетворяют квалификационным требованиям

| Зона допустимости риска | $К_{спец.}/К_{спец.аттест.}$ | Значение риска по показателю |
|---|---|---|
| Безрисковая зона | 1,00 | 0,00 |
| Зона допустимого риска | 1,10 | 0,14 |
| | 1,20 | 0,26 |
| | 1,30 | 0,38 |
| | 1,40 | 0,49 |
| Зона критического риска | 1,50 | 0,58 |
| | 1,60 | 0,68 |
| | 1,70 | 0,77 |
| | 1,80 | 0,85 |
| Зона катастрофического риска | 1,90 | 0,93 |
| | 2,00 | 1,00 |

где, $К_{спец.}$ – общее количество специалистов компании;

$К_{спец.аттест.}$ – количество специалистов, которые имеют квалификационные аттестаты.

Проведенная оценка рисков позволила вывести общую формулу риска нарушения стандартов деятельности:

$$R_{kg\wedge JP;} = 0,6*R_k + 0,4*R_{k\_p}$$

где, $R_{kg\wedge JP;}$ – риск нарушения стандартов деятельности на рынке ценных бумаг;

$R_k$ ± риск несоблюдения требований к размеру собственных средств регистратора;

$R_{k\_p}$ ± риск отсутствия необходимого количества лиц, которые удовлетворяют квалификационным требованиям.

Для риска нарушения стандартов деятельности предложена следующая шкала, которая позволяет определить степень рискованности деятельности в плане соответствия лицензионным требованиям (таблица 23).

Таблица 23 – Шкала оценки риска нарушения стандартов деятельности

| Зона риска нарушения стандартов деятельности | Значение риска нарушения стандартов деятельности |
|---|---|
| Безрисковая зона | 0 |
| Зона допустимого риска | 0,1 |
| | 0,2 |
| | 0,3 |
| | 0,4 |
| Зона критического риска | 0,5 |
| | 0,6 |
| | 0,7 |
| | 0,8 |
| Зона катастрофического риска | 0,9 |
| | 1 |

3) риск управления финансовыми ресурсами компании

С точки зрения оценки риска управления финансовыми ресурсами для регистраторской деятельности большой интерес представляют:

– оценка риска платежеспособности (ликвидности);

– оценка риска финансовой устойчивости.

Имеют место методы оценки финансового состояния на основе относительных показателей. В частности для оценки риска

платежеспособности (ликвидности) применяются коэффициенты абсолютной и текущей ликвидности, общий показатель платежеспособности и др. Оценка риска финансовой устойчивости может проводиться на основе показателей соотношения собственного и заемного капитала, коэффициента финансирования, коэффициента финансовой устойчивости. Оценка рисков базируется на сравнении нормативных результатов с фактическими.

В качестве примера оценки рисков ликвидности и финансовой устойчивости, приведены методы, которые основаны на абсолютных показателях.

а) оценка риска платежеспособности (ликвидности).

Платежеспособность характеризует способность компании платить по своим обязательствам. Неспособность погасить в срок финансовые обязательства определяет риск потери платежеспособности. Оценка риска может проводиться как на основе абсолютных показателей, так и относительных.

В настоящем исследовании приводится пример оценки риска на основе анализа ликвидности активов и в целом баланса. Методика оценки потери платежеспособности включает следующие этапы:

1) сбор информации на основе анализа баланса;

2) ранжирование активов по ликвидности;

3) ранжирование пассивов по степени срочности оплаты обязательств;

4) оценка средств по активам и пассивам;

5) сопоставление приведенных средств по активу и пассиву и установление типа состояния ликвидности баланса.

Шкалы риска потери платежеспособности строятся в зависимости от типа состояний ликвидности баланса (таблица 24).

Таблица 24 – Шкала оценки типа ликвидности и соответствующей зоны риска компании

| Зона риска (тип ликвидности) | Балансовые соотношения | | | |
|---|---|---|---|---|
| Безрисковая зона (абсолютная ликвидность) | А1≥П1 | А2≥П2 | А3≥П3 | А4≤П4 |
| Зона допустимого риска (нормальная ликвидность) | А1<П1 | А2≥П2 | А3≥П3 | А4≤П4 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Зона критического риска (нарушенная ликвидность) | А1<П1 | А2<П2 | А3≥П3 | А4≤П4 |
| Зона катастрофического риска (кризисное состояние) | А1<П1 | А2<П2 | А3<П3 | А4≤П4 |

где, А1 – наиболее ликвидные активы;

А2 – быстро реализуемые активы;

АЗ – медленно реализуемые активы;

А4 – труднореализуемые активы;

П1 – наиболее срочные обязательства;

П2 – краткосрочные пассивы;

ПЗ – долгосрочные пассивы;

П4 – постоянные пассивы.

– безрисковой зоне соответствует состояние ликвидности баланса, при котором у компании в момент наступления долговых обязательств большие возможности их оплаты;

– в зоне допустимого риска существуют сложности платить по обязательствам в течение периода до трех месяцев из-за недостаточного поступления средств;

– зоне критического риска соответствует состояние нарушенной ликвидности баланса, при котором компания имеет ограниченные возможности платить по своим обязательствам в течение периода до шести месяцев;

– в зоне катастрофического риска компания по состоянию ликвидности баланса находится в кризисном состоянии и не способна платить по обязательствам в относительно большом интервале времени до года.

Несмотря на то, что оценка риска платежеспособности на основе анализа абсолютной ликвидности является приближенной по причине того, что соответствие ликвидности активов и сроков погашения обязательств в пассивах взято условно, данная методика существует в практике оценки финансовых рисковорганизации.

б) оценка риска потери финансовой устойчивости.

Финансовая устойчивость характеризует стабильность финансового положения, которая обеспечивается высокой долей собственных средств в общей сумме используемых финансовых средств. Анализ финансовой устойчивости предоставляет возможность оценить риск с позиции превышения доходов над расходами.

Основная цель оценки риска заключается в определении соответствия состояния активов и пассивов задачам финансовой деятельности.

Оценка риска может осуществляться с помощью абсолютных и относительных показателей. Методика оценки данного риска с помощью абсолютных показателей включает этапы:

1) сбор информации на основе анализа баланса компании;

2) определение суммы требуемых запасов;

3) определение возможностей источников формирования требуемых запасов и затрат;

4) расчет показателей обеспеченности запасов и затрат;

5) установление типа финансовой устойчивости;

6) построение шкалы риска потери финансовой устойчивости в зависимости от типа финансовой ситуации.

В качестве показателей обеспеченности запасов и затрат источниками формирования выступают:

– показатель обеспеченности обшей величиной основных источников для формирования запасов и затрат ($Ф_о$);

– показатель обеспеченности собственными оборотными средствами для формирования запасов и затрат ($Ф_{сс}$);

– показатель обеспеченности собственным и долгосрочным заемным кАпиталом для формирования запасов и затрат ($Ф_{сз}$).

$Ф_о$ = капитал и резервы + долгосрочные пассивы - краткосрочные займы и кредиты - внеоборотные активы - запасы и затраты.

$Ф_{сс}$ = капитал и резервы - внеоборотные активы - запасы и затраты;

$Ф_{сз}$ = капитал и резервы + долгосрочные пассивы - внеоборотные активы - запасы и затраты;

В зависимости от значений определяется тип финансового состояния компании (таблица 25).

Таблица 25 - Шкала оценки типа финансовой устойчивости и соответствующей зона риска компании

| Зона риска (тип финансовой устойчивости) | Условия | | |
|---|---|---|---|
| Безрисковая зона (абсолютная устойчивость) | $Ф_{сс} \geq 0$ | $Ф_{сз} \geq 0$ | $Ф_{о} \geq 0$ |
| Зона допустимого риска (допустимая устойчивость) | $Ф_{сс} < 0$ | $Ф_{сз} \geq 0$ | $Ф_{о} \geq 0$ |
| Зона критического риска (неустойчивое финансовое состояние) | $Ф_{сс} < 0$ | $Ф_{сз} < 0$ | $Ф_{о} \geq 0$ |
| Зона катастрофического риска (кризисное финансовое состояние) | $Ф_{сс} < 0$ | $Ф_{сз} < 0$ | $Ф_{о} < 0$ |

– безрисковой зоне соответствует редкий тип финансовой устойчивости и характеризует такое положение, при котором только собственный капитал авансируется в оборотные активы;

– зона допустимого риска характеризует ситуацию нехватки собственных оборотных средств и избыток долгосрочных источников формирования запасов и затрат;

– зоне критического риска соответствует ситуация нарушения платежеспособности, при сохранении возможности восстановить равновесие в результате увеличения собственного капитала и оборотных средств за счет привлечения займов и кредитов сокращения дебиторской задолженности;

– в зоне катастрофического риска компания полностью зависит от заемного капитала. В этой ситуации более ликвидные активы не покрывают кредиторской задолженности и краткосрочных ссуд.

В представленной выше методике не учитывается ряд достаточно значимых рисков. В частности не учитывается риск несостоятельности (банкротства) эмитентов. Банкротство эмитента в конечном итоге ведет к уменьшению их числа, а значит к сокращению доходов регистратора.

Оценку риска несостоятельности (банкротства) эмитентов мы предлагаем осуществить по Z – счету Альтмана, взяв за основу его модифицированную пятифакторную модель, предназначенную для предприятий, чьи акции не

торгуются на фондовом рынке. Таких предприятий среди эмитентов регистратора большинство. Использование единой методики обеспечит сопоставимость оценки вероятности банкротства совокупности разнородных предприятий.

Расчет значения Z – счета Альтмана, мы предлагаем осуществлять по единой сводной финансовой отчетности всех эмитентов регистратора. В настоящей работе, в силу их большого числа и недоступности отчетных данных некоторых из них, оценку вероятности банкротства эмитентов регистратора мы оценим по выборке, включающей семь предприятий.

Модифицированная пятифакторная модель «Z – счёт» Альтмана, предназначенная для предприятий, чьи акции не торгуются на фондовом рынке имеет следующий вид:

Z – счёт = 0,717 х К1 + 0,847 х К2 + 3,107 х К3 + 0,42 х К4 + 0,995 х К5

В зависимости от фактического значения Z – счета выделяют несколько степеней вероятности банкротства предприятия: «очень высокую», «неопределенную» и «очень низкую». Способ расчета коэффициентов этой модели и установления степени вероятности банкротства предприятия представлен в таблице 27.

Таблица 27 – Модель оценки вероятности банкротства предприятия «Z – счёт Альтмана» (пятифакторная)

| Расчетная формула | |
|---|---|
| Z – счёт Альтмана = 0,717 х К1 + 0,847 х К2 + 3,107 х К3 + 0,42 х К4 + 0,995 х К5. | |
| Наименование | Условное обозначение |
| Доля чистого оборотного капитала в совокупных активах предприятия, доля ед. | К1 |
| Рентабельность активов, рассчитываемая по чистой прибыли, доля ед. | К2 |
| Рентабельность активов, рассчитываемая по прибыли до налогообложения, ед. | К3 |
| Отношение величины собственного капитала к общей величине всех обязательств предприятия, ед. | К4 |
| Отношение объёма выручки от продаж к общей величине активов предприятия (оборачиваемость активов), ед. | К5 |
| Критерии вероятности банкротства | |
| Вероятность банкротства считается очень высокой | $Z \leq 1,23$ |
| Вероятность банкротства считается неопределенной | $1,23 < Z < 2,89$ |

| | |
|---|---|
| Вероятность банкротства считается очень низкой | $Z \geq 2,89$ |

Шкала оценки типа финансовой несостоятельности эмитентов и соответствующей зоны риска компании представлена в таблице 28.

Таблица 28 - Шкала оценки типа финансовой несостоятельности эмитентов и зоны риска компании

| Зона риска (тип финансовой состоятельности) | Условия | | |
|---|---|---|---|
| Безрисковая зона (абсолютная финансовая состоятельность эмитентов) | $Z \geq 2,89$; IZ⇑ | $Z \geq 2,89$; IZ ⇕ | x |
| Зона допустимого риска (неустойчивая финансовая состоятельность эмитентов) | $1,23 < Z < 2,89$; IZ⇑ | x | $Z \geq 2,89$ IZ ⇓ |
| Зона критического риска (неустойчивая финансовая несостоятельность эмитентов) | $1,23 < Z < 2,89$ IZ⇓ | x | $Z \leq 1,23$ IZ⇑ |
| Зона катастрофического риска (кризисная финансовая состоятельность эмитентов) | $Z \leq 1,23$ IZ⇓ | $Z \leq 1,23$ IZ ⇕ | x |

В таблице символами IZ со стрелками, характеризуется выявленное направление изменения Z – счета: его рост, снижение или колебание в пределах установленных интервалов его значений.

Шкала оценки риска финансовой несостоятельности эмитентов по зонам риска приводится в таблице 29.

Таблица 29 – Шкала оценки риска финансовой несостоятельности эмитентов по зоне риска компании

| Зона риска | Значение риска |
|---|---|
| Безрисковая зона | 0,25 |
| Зона допустимого риска | 0,50 |
| Зона критического риска | 0,75 |
| Зона катастрофического риска | 1,00 |

Методика определения риска регистраторской деятельности подразумевает определение весовых коэффициентов для каждого вида рисков. В качестве критерия определения веса выступает значимость их последствий для деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Наиболее тяжкие последствия влечет полное приостановление и/или прекращение деятельности. В связи с этим риску нарушения стандартов деятельности соответствует наибольший весовой коэффициент. Реализация риска внешних лиц приведет к менее значительным последствиям, поскольку в данном случае компания не прекращает осуществление деятельности, а для

возмещения ущерба регистратор может прибегнуть к привлечению дополнительных средств на определенный срок. Неэффективное управление финансовыми ресурсами не вызывает существенных единовременных потерь, поэтому риску присвоен меньший коэффициент значимости (таблица 30).

Таблица 30 – Весовые коэффициенты видов рисков, определяющих риск регистраторской деятельности

| Вид риска | Весовой коэффициент риска |
|---|---|
| Риск внешних лиц | 0,2 |
| Риск финансовой несостоятельности эмитентов | 0,1 |
| Риск нарушения стандартов деятельности на рынке ценных бумаг | 0,5 |
| Риск управления финансовыми ресурсами компании | 0,2 |

Значения данных коэффициентов подтверждены экспертной оценкой, проведенной среди менеджмента компании.

По значениям коэффициентов отдельных рисков и весовым коэффициентам этих рисков можно рассчитать риск регистраторской деятельности компоании R:

$$R = 0,2 * R_{внешн.лиц} + 0,1 * R_{эмит.} + 0.5 * R_{станд.} + 0,2 * R_{уфр}$$

где, $R_{внешн.лиц}$ – риск внешних лиц;

$R_{нес.эмит.}$ – риск финансовой несостоятельности эмитентов;

$R_{станд.}$ – риск нарушения стандартов на рынке ценных бумаг;

$R_{уфр}$ – риск управления финансовыми ресурсами.

Оценка риска регистраторской деятельности компании R позволяет установить зону риска её регистраторской деятельности.

Методика определения риска и установления зоны риска регистраторской деятельности компании включает следующие этапы:

1) определяются зоны допустимости рисков;

2) каждой зоне допустимости риска устанавливается соответствующее значение коэффициента риска;

3) для каждого вида риска деятельности Регистратора определяются весовые коэффициенты;

4) рассчитывается риск регистраторской деятельности путем суммирования произведений коэффициента конкретного вида риска на его весовой коэффициент.

5) по значению риска регистраторской деятельности компании определяется зона допустимости риска регистраторской деятельности компании.

Зона допустимости риска регистраторской деятельности компании определяется на основе использованной в исследовании шкалы (таблица 31).

Таблица 31 – Шкала определения зоны допустимости риска регистраторской деятельности компании

| Риск регистраторской деятельности компании | Зона допустимости риска регистраторской деятельности компании |
|---|---|
| 0,25 | Безрисковая зона |
| 0,5 | Допустимый риск |
| 0,75 | Критический риск |
| 1,00 | Катастрофический риск |

Одним из главных достоинств предложенной методики, которая позволяет учитывать особенности деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, является то, что на ее основе возможно проведение сравнительной оценки регистраторских компаний по характеру их устойчивости к требованиям законодательства. Такая оценка может проводиться в интересах как регистраторов так и регулирующих органов. Заинтересованность государства заключается в понимании рисков институтов, которые составляют учетную систему рынка ценных бумаг. Регистратор, имея в наличии результаты оценки риска компании в целом по сравнению с другими учетными институтами, имеет возможность оценивать перспективы ведения своей деятельности в условиях потенциально возможного ужесточения требований к деятельности со стороны регулирующих органов.

Недостатком рассмотренной методики является то, что она оценивает только некоторые риски. Большая часть рисков остается неоцененной. Ниже приведена еще одна методика оценки рисков регистраторской деятельности.

3. Методика, основанная на оценке уровня риска и возможных потерь.

В соответствии с данной методикой все риски были условно разделены на следующие группы: [29]

– внутренние риски: технологические риски, связанные с осуществлением регистраторской деятельности, внутренние технологические риски, инфраструктурные риски, внутренние финансовые риски.

– внешние риски: внешние финансовые риски, специфические риски.

Для оценки уровней возникающих рисков предлагается ввести показатели двух видов:

$P_{ijk}(t)$ - оценка на момент времени t уровня рисков i-й группы, подгруппы j по k-му критерию ($0 \leq P_{ijk}(t) \leq 1$; i=1, 2; j =1...$j_i$; k=1...$k_{ij}$), где 0 – минимальный уровень риска (нет предпосылок, риск не может возникнуть); 1 – максимальный уровень (негативные обстоятельства имеют место или имеются все предпосылки для их возникновения в ближайшее время);

$П_{ijk}(t)$ - оценка возможных потерь по состоянию на момент времени под влиянием рисков, уровень которых оценивается с помощью $P_{ijk}(t)$, руб.

1) Оценка уровня внутренних рисков

В первую подгруппу внутренних технологических рисков, связанных с осуществлением деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг, входят профессиональные риски, управленческие риски, служебные риски, организационные риски, технические риски.

Для оценки уровня рисков первой группы могут быть использованы показатели вида:

$$P_{ij}(t) = (Op_{ij}(t-1))/(O\ (t-1)),$$

где, $P_{ij}(t)$ – оценка на момент времени t уровня внутренних рисков j-го характера (j = 1, 2, 3), связанных с осуществлением деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг, возникающих в рамках i-й области возникновения (i = 1, 2), % или долей;

$Op_{ij}(t-1)$ – число операций регистратора за (t-1)-й период (по учету регистрации и т.п.), в рамках которых наблюдалось возникновение

негативных событий (проявление рисков) j-го характера (j = 1, 2, 3), связанных с осуществлением деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг, возникающих в рамках i-й области возникновения (i = 1, 2, 3), шт.;

О (t-1) – число операций регистратора за период (t-1) (по учету регистрации и т.п.), шт.

В качестве примера можно назвать число сбоев вычислительной техники, возникших за предыдущий отчетный период, повлекших потерю данных. Если возникновение негативных событий подчиняется нормальному закону распределения, то частота возникновения событий будет приближаться к вероятности возникновения соответствующих негативных событий согласно закону больших чисел.

При наличии достаточно большого массива показателей за разные периоды или по различным организациям указанный показатель уровня риска может быть нормирован с учетом минимальных величин $0 \leq ||P_{ij}(t)| \leq 1$.

Каждому из показателей $P_{ij}(t)$ можно поставить в соответствие показатель $П_{ij}(t)$, равный средней или среднестатистической сумме потерь по оценкам на момент времени t (штрафных санкций, взысканных по суду сумм и т.п.), которые повлекли или могли повлечь возникновение внутренних рисков j-го характера (j = 1, 2, 3), связанных с осуществлением деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг, возникающих в рамках i-й области возникновения (i = 1, 2, 3). В качестве максимального значения указанной величины может быть рассмотрена сумма активов организации и страхового покрытия (по страхованию ответственности), за счет которых могут быть удовлетворены требования кредиторов.

В результате сопоставления частоты возникновения негативных событий и средней величины потерь от указанных событий может быть получена общая оценка вероятных потерь регистратора, связанных осуществлением деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг:

$$П_{ij}(t) = \sum^{3}_{i=1}\sum^{3}_{j=1} P_{ijk}(t)\, П_{ijk}(t),$$

где $П_{ij}(t)$ - оценка вероятных потерь регистратора, связанных с осуществлением деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг, на момент времени t, руб.

Таким образом, для оценки уровней внутренних рисков, связанных с осуществлением деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг, на основе ретроспективных статистических данных можно получить оценочные данные, которые позволят учитывать не только частоту возникновения рисков, но и возможные потери регистратора.

Вторая подгруппа внутренних рисков (внутренние финансовые риски) более сложна по своей природе и для оценки их уровней требуется применение более сложных показателей.

а) риск снижения финансовой устойчивости (или риск нарушения равновесия финансового развития).

Как уже указывалось выше, указанная группа рисков с малой степенью свойственна регистраторам, которые обязаны обеспечивать достаточность собственного капитала. Однако следует учитывать, что под влиянием различных факторов величина собственного капитала может уменьшаться до критических значений. Несоблюдение нормативов может повлечь отзыв лицензии. Снижение собственного капитала может рассматриваться в данном случае как негативная тенденция.

В качестве показателя, отражающего уровень рисков, в данном случае может выступить показатель вида:

$$P_{121}(t) = \begin{cases} 0, \text{ если } СК(t) \geq СК(t\text{-}1) \geq СК_{норм}; \\ 0{,}5, \text{ если } СК_{норм} \leq СК(t) < СК(t\text{-}1); \\ 1, \text{ если } СК(t) \leq СК_{норм} \end{cases}$$

где СК(t) - собственный капитал регистратора на момент времени t, руб.

$СК_{норм}$ - нормативная величина собственною капитала регистратора, руб.

В качестве возможных потерь $П_{121}(t)$ в данном случае могут выступать дополнительные затраты на увеличение собственного капитала до нормативных значений (в случае необходимости). Указанные средства могут

быть получены как за счет прибыли от текущей деятельности регистратора, так и за счет средств учредителей организации.

б) риск неплатежеспособности регистратора.

К наиболее общим показателям, используемым для оценки платежеспособности организаций относятся коэффициент текущей ликвидности (КТЛ) и собственного оборотного капитала (СОК). Для оценки уровня соответствующего риска могут быть использованы показатели вида:

$$P_{122}(t) = \begin{cases} 0, \text{ если } КТЛ(t) \geq КТЛ(t\text{-}1) \geq КТЛ_{норм}; \\ 0{,}3, \text{ если } КТЛ(t\text{-}1) \geq КТЛ(t) \geq КТЛ_{норм}; \\ 0{,}6, \text{ если } КТЛ_{норм} \geq КТЛ(t) \geq КТЛ(t\text{-}1); \\ 1, \text{ если } КТЛ_{норм} \geq КТЛ(t\text{-}1) \geq КТЛ(t) \end{cases}$$

где, КТЛ(t) - коэффициент текущей ликвидности (отношение ликвидных активов (денежных средств, запасов, краткосрочных вложений и дебиторской задолженности) к краткосрочным обязательствам (кредиторской задолженности)) на момент времени t;

$КТЛ_{норм}$ - нормативная величина показателя ликвидности (по данным аналогичных организаций или общепринятый рекомендуемый уровень).

$$P_{123}(t) = \begin{cases} 0, \text{ если } СОК(t) \geq СОК(t\text{-}1) \wedge СОК(t) \geq 0{,}1*В(t); \\ 0{,}3, \text{ если } СОК(t) < СОК(t\text{-}1) \wedge СОК(t) \geq 0{,}1*В(t); \\ 0{,}6, \text{ если } СОК(t) < СОК(t\text{-}1) \wedge СОК(t) < 0{,}1*В(t); \\ 1, \text{ если } СОК(t) < 0, \end{cases}$$

где, СОК(t) - собственный оборотный капитал (оборотные активы минусом краткосрочных обязательств) на момент времени t, руб.;

В(t) - годовая выручка организации за t-й период, руб.

В качестве потерь $П_{12}(t) = П_{121}(t) + П_{122}(t) + П_{123}(t)$ данном случае можно рассматривать суммы, которые следует направить на увеличение стоимости оборотных активов и собственного оборотного капитала до приемлемых значений (в случае необходимости). Источниками средства могут быть прибыль от текущей деятельности регистратора, а также средства учредителей.

2) Оценка внешних рисков. Оценка внешних финансовых рисков возможна по подгруппам:

а) инвестиционный риск.

Как говорилось уже ранее, инвестиционные риски включают в себя следующие подвиды рисков:

– риск упущенной выгоды;

– риск снижения доходности;

– риск прямых финансовых потерь.

В данном случае оценка уровней рисков может носить предварительный характер. При этом при наличии N объектов инвестирования определение уровня рисков может производиться по правилу:

$$P_{211n}(t) = \begin{cases} 0, \text{ если } Д_n(t) \geq Д_n(t\text{-}1) \wedge Рпотерь_n(t) = 0; \\ 0{,}3, \text{ если } Д_n(t) \leq Д_n(t\text{-}1) \wedge Рпотерь_n(t) = 0; \\ 0{,}6, \text{ если } Д_n(t) \leq Д_n(t\text{-}1) \wedge 0{,}5 \geq Рпотерь_n(t) > 0; \\ 1, \text{ если } Д_n(t) \leq Д_n(t\text{-}1) \wedge 1 \geq Рпотерь_n(t) > 0{,}5; \; n = 1,\ldots,N, \end{cases}$$

где, $Д_n(t)$ - доход от инвестирования средств в n-й объект, оцениваемый на момент времени t, руб.;

$Рпотерь_n(t)$ - вероятность потери средств, инвестированных в n-й объект, оцениваемая на момент времени t, долей.

Для определения $Рпотерь_n(t)$ требуется дополнительный анализ надежности инвестирования средств и ликвидности объектов вложения.

В качестве возможных потерь в данном случае можно рассматривать суммы недополученных доходов, а также инвестированных средств, которые могут быть потеряны или не возвращены:

$$П_{211}(t) = \sum^{N}_{n=1} П_{211n}(t) = \sum^{N}_{n=1} (P_{21n}(t) * Д_n(t) + И_n(t) * Рпотерь_n(t)),$$

где, $И_n(t)$ - суммы, инвестированные в n-й объект на момент времени t, руб.

Источниками компенсирования потерь могут быть прибыль от текущей деятельности регистратора, а также собственный капитал и средствва учредителей организации.

б) Инфляционный риск.

Инфляционный риск может быть оценен на основании данных прогнозов Правительства РФ, министерств и ведомств, а также аналитических агентств.

$$P_{212}(t) = \begin{cases} 0, \text{ если ИПЦ(t)} \le \text{ИПЦ(t-1)} \Lambda \text{ прогноз благоприятен;} \\ 0{,}3, \text{ если ИПЦ(t)} \le \text{ИПЦ(t-1)} \Lambda \text{ прогноз неблагоприятен;} \\ 0{,}6, \text{ если ИПЦ(t)} \ge \text{ИПЦ(t-1)} \Lambda \text{ прогноз неблагоприятен;} \\ 1, \text{ если ИПЦ(t)} \ge \text{ИПЦ(t-1)} \ge \text{ИПЦ(t-2)} \Lambda \text{ прогноз неблагоприятен,} \end{cases}$$

где, ИПЦ(t) - оценка темпа инфляции на момент времени t, доли или %;

Для учета возможных потерь регистратора $П_{212}(t)$ в данном случае возможно использование как абсолютных величин, отражающих потери стоимости активов или доходов под влиянием инфляции, так и относительные показатели или коэффициенты дисконтирования.

в) Процентный риск следует оценивать по каждому источнику средств организации. При этом необходимо учитывать положения соответствующих соглашений, касающиеся расчета и увеличения процентных ставок. При наличии М договоров кредитов и займов следует определить показатели вида:

$P_{212}(t) = 0$, если УС(t)≤УС(t1)Λ повышение ставок не предусмотрено m-договором (m=1,…M);

$P_{212}(t) = 0{,}25$, если УС(t)≤УС(t1)Λ повышение ставок предусмотрено m-договором (m=1,…M);

$P_{212}(t) = 0{,}5$, если УС(t)≥УС(t-1)Λ повышение ставок не предусмотрено m-договором (m=1,…M);

$P_{212}(t) = 1$, если УС(t)≥УС(t-1)Λ повышение ставок предусмотрено m-договором(m=1,…M).

где, УС(t) - учетная ставка на момент времени t.

В данном случае оценка возможных потерь предусматривает расчет по каждому m-му соглашению дополнительных затрат на уплату процентов, возникающих за счет повышения процентных ставок $П_{213m}(t)$. При отсутствии четкой информации о величине возникающих дополнительных затрат могут быть использованы показатели вида:

$$П_{213m}(t) = \sum^{M}_{m=1}(ППплан_m(t)/C_m(t))*(УС(t)-УС(t-1))Р_{213m}(t),$$

где, $ППплан_m(t)$ – плановые процентные платежи по m-му договору в t-м периоде, руб.;

$C_m(t)$ – процентная ставка по m-му договору в t-м периоде, предусмотренная соглашениями, %;

г) валютный риск является следствием колебания валютных курсов.

$$Р_{214k}(t) = \begin{cases} 0, \text{ если } (К_k(t) \le К_k(t\text{-}1) \Lambda\ О_k\ (t) \ge И_k(t)))\vee\vee\ (К_k(t) \ge К_k(t\text{-}1) \\ \Lambda\ О_k\ (t) \le И_k(t))); \\ 1, \text{ если } (К_k(t) \ge К_k(t\text{-}1) \Lambda\ О_k\ (t) > И_k(t)))\vee \\ \vee\ (К_k(t) \le К_k(t\text{-}1) \Lambda\ О_k\ (t) < И_k(t))),\ k = 1,\ldots,K, \end{cases}$$

где, $К_k(t)$ – курс k-й валюты на момент времени t, руб.;

Оценка возможных потерь в данном случае предусматривает расчет по каждой валюте, используемой при финансировании организации или размещении ее средств:

$$П_{214}(t) = \sum^{k}_{k=1} \left| О_k\ (t)\text{- } И_k(t)) \right| * \left|\ К_k(t) – Кплан_k(t) \right| Р_{214k}(t),$$

где, $О_k\ (t)$ - обязательства организации, номинированные в k-й валюте, на момент времени t, валюта;

$И_k(t)$ - вложения организации, номинированные в k-й валюте, на момент времени t, валюта;

$Кплан_k(t)$ - планировавшийся курс к-й валюты или ее курс за предшествующий период, руб.

д) депозитный риск отражает вероятность невозврата средств, вложенных в банковские депозиты, а также неполучения соответствующего дохода. При наличии F договоров на размещение депозитов может быть определен показатель вида:

$Р_{215f}(t) = 0$, если отсутствует негативная информация, учреждение функционирует стабильно (f=1,...F);

$Р_{215f}(t) = 0{,}3$, если имеется негативная информация, учреждение функционирует стабильно (f=1,...F);

$P_{215f}(t) = 0,6$, если имеются основания для отзыва лицензии/ банкротства (f=1,...F);

$P_{215f}(t) = 1$, если лицензия отозвана, инициировано банкротство (f=1,...F).

Оценка вероятных потерь предусматривает расчет по каждому f-му банку потерь, вызванных неполучением ожидаемых доходов от депозитов, а также утратой средств, размещенных на депозитах:

$$П_{215}(t) = \sum^{F}_{f=1}(Деп_f(t)+ДДеп_f(t))P_{215f}(t),$$

где, $Деп_f(t)$ - сумма депозитов, размещенных в f-м банке на момент времени t (или займов, выданных f-й организации), руб.;

$ДДеп_f(t)$ - доход от размещения депозитов (выдачи займов), размещенных в f-м банке депозит организации в t-м периоде, руб.

е) налоговый риск довольно многообразен в своих проявлениях. В рамках деятельности регистратора могут меняться ставки налогов, вводиться или упраздняться налоги и сборы. Можно лишь утверждать, что все возникающие изменения налогового законодательства в той или иной мере отражаются на эффективности и устойчивости деятельности организации. При этом для организации, уплачивающей S налогов и сборов, могут быть определены S показателей виды:

$P_{216s}(t) = 0$, если изменений s-го налога/сбора в t-м периоде не планируется (s = 1,…,S);

$P_{216s}(t) = 1$, если изменения s-го налога/сбора в t-м периоде планируются (s = 1,…,S).

Для определения общей суммы возможных потерь, связанных с изменениями в сфере налогообложения, необходимо просуммировать показатели, отражающие прогнозируемое увеличение сумм налогов, по каждому виду налогов/сборов:

$$П_{216}(t) = \sum^{S}_{s=1}\Delta H_s(t)P_{216s}(t),$$

где, $\Delta H_s(t)$ - изменение суммы s-го налога/сбора, уплачиваемого в t-м периоде, руб.

В результате оценки уровня внешних финансовых рисков и соответствующих потерь может быть определена общая сумма потерь, связанных с финансовыми рисками на момент времени t:

$$П_{21}(t) = \sum^{6}_{t=1} П_{21t}(t),$$

В качестве специфических рисков, связанных с деятельностью регистратора, следует рассмотреть следующие риски:

ж) риск снижения конкурентоспособности.

При оказании регистратором H видов услуг оценку уровней рисков, можно производить по дующим критериям:

$$Р_{221}(t) = \begin{cases} 0, \text{ если } (Т_h(t)/Трын_h(t)) \le 0{,}5; \\ 0{,}25, \text{ если } 0{,}5 \le (Т_h(t)/Трын_h(t)) \le 1; \\ 0{,}5, \text{ если } 1 \le (Т_h(t)/Трын_h(t)) \le 1{,}5; \\ 1, \text{ если } (Т_h(t)/Трын_h(t)) \ge 1{,}5, \quad h=1,...H, \end{cases}$$

где, $Т_h(t)$ – тариф регистратора по h-й услуге на момент времени t, руб.

$Трын_h(t)$ - среднерыночные тарифы регистраторов-конкурентов по h-й услуге на момент времени t, руб.

Возможные потери регистратора могут заключаться в отказе клиентов от h-го вида услуг регистратора, необходимо просуммировать показатели по каждому виду услуг:

$$П_{221}(t) = \sum^{H}_{h=1} Вплан_h(t) Р_{221h}(t),$$

где, $Вплан_h(t)$ - часть запланированной выручки регистратора, связанная с реализацией h-го вида услуг в t-м периоде или средняя выручка от реализации h—го вида услуг, руб.

з) риск клиентской базы можно адекватно проанализировать, располагая информацией о финансовом состоянии клиентов, особенностях их деятельности. В этом случае уровень рисков банкротства или ликвидации G клиентов можно оценить с помощью шкалы:

$Р_{222g}(t) = 0$, если $ЧА_g(t)>0 \wedge ЧП_g(t)>0 \wedge ПКЗ_g(t)=0 \wedge$ иски в отношении клиента отсутствуют (g=1....G);

$Р_{222g}(t)$ = 0,25, если $ЧА_g(t)<0 \vee ЧП_g(t)<0 \wedge ПКЗ_g(t)<100000 \wedge$ иски в отношении клиента отсутствуют (g=1....G);

$Р_{222g}(t)$ = 0,5, если $ЧА_g(t)<0 \wedge ЧП_g(t)<0 \wedge ПКЗ_g(t)>100000 \wedge$ иски в отношении клиента отсутствуют (g=1....G);

$Р_{222g}(t)$=0,75,если $ЧА_g(t)<0 \vee ЧП_g(t)<0 \vee ПКЗ_g(t)>100000 \wedge$ инициировано банкротство/ликвидация (g=1....G);

$Р_{222g}(t)$ = 1, если $ЧА_g(t)>0 \vee ЧП_g(t)<0 \vee ПКЗ_g(t)>100000 \wedge$ принято решение о банкротстве/ликвидации (g=1....G),

где, $ЧА_g(t)$ – чистые активы g-го клиента в t-м периоде, руб.;

$ЧП_g(t)$ - чистая прибыль g - го клиента в t-м периоде, руб.;

$ПКЗ_g(t)$ - просроченная задолженность g-го клиента (более 3 месяцев) в t-м периоде, руб.

Помимо использованного порядка расчета показателя $Р_{222g}(t)$ в случае недостаточности информации о финансовом состоянии клиентов может быть использована средняя частота банкротств и ликвидации клиентов, полученная на основе ретроспективных данных о количестве клиентов, подвергнутых соответствующим процедурам.

Недополученный доход в случае возможного банкротства и ликвидации организаций-клиентов определяет величину возможных потерь регистратора:

$$П_{222}(t) = \sum^{G}_{g=1} Вплан_g(t) Р_{222g}(t),$$

где, $Вплан_g(t)$ - часть запланированной выручки регистратора от оказания услуг g-му клиенту в t-м периоде или средней выручки от оказания услуг g-му клиенту, руб.

Последний из показателей также имеет важное значение с точки зрения регистратора, поскольку потеря существенного числа клиентов может повлечь отзыв лицензии. Подобный риск будет иметь для регистратора критический характер.

Введенная система показателей позволяет оперативно оценивать уровни рисков, возникающих в рамках деятельности регистраторов. Кроме того, были предложены показатели, позволяющие учесть возможные потери

регистратора, вызванные проявлением негативных факторов. Указанные показатели могут быть использованы при оценке уровней рисков и возможных потерь в рамках управления рисками.

Итак, в результате рассмотренных методик оценки рисков регистраторской деятельности, выявления специфики, предложено использование как новых, так и ранее разработанных методик оценки рисков. Это позволяет принимать решения по защите компании от возможных угроз и формировать стратегию развития компании, что является определенным вкладом в решение методической проблемы по управлению риском и его оценке.

## 2.3 Методический подход к управлению рисками деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг

### 2.3.1 Система управления рисками. Понятие, сущность

Система управления рисками представляет собой скоординированные действия по руководству и управлению организацией в области риска (риск-менеджмент) и процесс управления рисками (процесс менеджмента рисков), реализующий целенаправленное воздействие на риск, и включающий систематическое применение политик, процедур в области управления рисками.[40]

Система управления рисками должна включать:

– участие высшего руководства в организации системы управления рисками, разработке, утверждении и реализации программ и процедур управления рисками;

– управление рисками осуществляется руководством и сотрудниками на всех уровнях организации в рамках установленных полномочий;

– методы управления рисками;

– систему мониторинга и отчетности;

– порядок действий при достижении сигнальных значений;

– оценку эффективности системы управления рисками на основании показателей, позволяющих комплексно оценить качество принятых мер.

Система управления рисками должна позволять организации:

– идентифицировать риски, возникающие в деятельности организации;

– идентифицировать потенциальные риски, которым может быть подвержена организация;

– выделять значимые для организации риски;

– осуществлять оценку рисков в организации;

– осуществлять агрегирование количественных оценок рисков;

– осуществлять постоянный мониторинг за идентифицированными организацией рисками.

2.3.2 Этапы процесса управления рисками

Система управления рисками предполагает осуществление ряда процессов или действий, реализующих целенаправленное воздействие на риск. [37]

Ключевыми этапами процесса управления рисками являются следующие:

а) создание внутренней среды

Внутренняя среда оказывает влияние на способ реализации процесса управления рисками и его функционирования в организации. Факторы внутренней среды включают философию организации в области управления рисками; риск-аппетит (общая величина рисков, которую организация готова принять при достижении своих стратегических целей. Определяет соотношение между темпами роста, уровнем риска и доходности); честность и этические ценности; компетенцию сотрудников; организационную структуру; распределение ответственности; руководства по управлению персоналом.

Внутренняя среда является основой процесса управления рисками, определяя его характер и структуру.

б) постановка целей

Общие цели ставятся на стратегическом уровне, на их основе разрабатываются цели в отношении текущей деятельности, отчетности и соответствия нормативным требованиям. Поставленные цели соответствуют миссии и стратегии организации должны быть понятными и измеримыми, а также соотноситься с риск-аппетитом. Сотрудник организации должен понимать, как соотносятся цели организации с его действиями в пределах его полномочий и ответственности.

в) определение событий

Организации необходимо определять внутренние и внешние события, оказывающие влияние на достижение целей организации. Должны быть предусмотрены методы и вспомогательные средства определения (идентификации) таких событий, предполагающие анализ как прошлого, так и будущего.

г) оценка рисков

Оценка рисков позволяет организации учитывать, в какой степени события могут оказать влияние на достижение ее целей. Риски анализируются с учетом вероятности их возникновения и степени влияния с целью определения того, какие действия в отношении них необходимо предпринять. Для этого используется количественные или качественные методы оценки, либо их сочетание.

д) реагирование на риск

После идентификации и оценки рисков, руководству необходимо принять решение о способах реагирования на такие риски.

Существуют следующие базовые способы реагирования на риски: уклонение от риска, снижение риска, перераспределение риска и принятие риска.

Выбор способа либо сочетание способов реагирования на присущие риски производится с учетом оценки возможных затрат и выгод.

Выбранные методы реагирования должны обеспечивать приведение выявленного риска в пределы допустимого уровня и риск-аппетита.

е) средства контроля

Под средствами контроля понимаются действия, определенные регламентами и процедурами, утвержденными руководством организации, обеспечивающими реализацию выбранного способа реагирования на риски.

Контроль осуществляется на всех уровнях организации и во всех функциональных подразделениях и бизнес-процессах. К средствам контроля относятся различные мероприятия: процедуры утверждения, авторизации, проверки, сверки, анализ показателей, обеспечение безопасности активов и распределение полномочий.

Определив виды реагирования на риск, руководство организации определяет средства контроля, необходимые для обеспечения соответствующего и своевременного реагирования на риск.

ж) информация и коммуникация

Необходимая информация определяется, фиксируется и передается в такой форме и в такие сроки, которые позволяют сотрудникам выполнять их обязанности. Информационные системы используют как внутренние данные, так и сведения из внешних источников, предоставляя пользователям достаточную информацию для управления рисками и принятия решений по достижению целей. Сотрудники организации должны осознавать свою роль в управлении рисками, а также взаимосвязь своей деятельности с работой других сотрудников и иметь средства для передачи существенной информации на вышестоящие уровни организации.

з) мониторинг системы управления рисками

Это оценка наличия и функционирования всех этапов процесса управления рисками на протяжении определенного времени.

Текущий мониторинг осуществляется исполнительным руководством организации в рамках ежедневной управленческой деятельности.

Периодические проверки в рамках мониторинга проводятся руководством либо внутренним аудитором организации (при наличии) либо на уровне соответствующего Комитета.

2.3.3 Цели и задачи системы управления рисками

Цели и задачи системы управления рисками формируются в рамках политики управления рисками. Основные цели и задачи системы управления рисками представлены в таблице 31.

Таблица 31 – Цели и задачи системы управления рисками

| Цели | Задачи |
|---|---|
| Обеспечение гарантии достижения стратегических целей | идентификация и оценка событий, влияющих на достижение стратегических целей;<br>обеспечение превентивных мероприятий по минимизации вероятности и негативного влияния рисков на цели;<br>стратегическое планирование с учетом рисков;<br>своевременное информирование руководителя организации и заинтересованных сторон о наличии угроз и возможностей. |
| Сохранение активов и поддержание эффективности бизнеса | выявление, оценка и управление рисками деятельности участника финансового рынка;<br>обеспечение информацией о рисках при принятии управленческих решений;<br>формирование Матрицы рисков деятельности участника финансового рынка;<br>создание и управление системой ключевых индикаторов риска (КИР) и целевых показателей по ограничению рисков;<br>предупредительные мероприятия в отношении противоправных действий. |
| Обеспечение непрерывности деятельности | формирование Планов и программ реагирования на рисковые ситуации;<br>регламентирование процессов локализации последствий рисковых событий;<br>координация, обеспечение и оценка эффективности своевременного реагирования на чрезвычайные ситуации;<br>использование дополнительных источников финансирования расходов возможных убытков и их последствий (в том числе страхование деятельности и/или отчисления в компенсационный фонд). |

Управление рисками в организации должно быть многоуровневым и делиться, согласно уровням организационного управления организации.[39]

Структура управления рисками может быть организована:

– уровень Высшего руководства;

– уровень риск-менеджмента;

– уровень Исполнительного руководства;

– уровень линейного менеджмента (руководители структурных подразделений - координаторы системы управления рисками);

– владельцы рисков.

Для каждого из уровней существует порог принятия решения, который является предельной величиной риска, при превышении которой принятие решения по управлению риском передается на вышестоящий уровень.

Определение уровней управления рисками и распределение полномочий внутри организации осуществляется организацией самостоятельно и относится к этапу процесса управления рисками «Внутренняя среда».

2.3.4 Идентификация и классификация рисков, описание (паспортизация, агрегирование)

Агрегирование рисков означает определение, сбор и обработку данных о рисках в соответствии с требованиями к составлению организациями отчетности по рискам, позволяющие организациям оценивать свою деятельность с учетом риск-аппетита (толерантности к риску). [38]

Для идентификации и оценки рисков проводится описание рисков, формирование первичного перечня рисков (реестра рисков), с последующей классификацией и группированием рисков в классификаторе рисков. Целью идентификации риска является определение того, что может произойти, или совпадение каких обстоятельств, условий или действий может неблагоприятно повлиять на достижение целей Организации. Исходные данные для выявления и описания характеристик рисков могут браться из разных источников (анализ технологических процессов, архивы, внутренние документы, должностные инструкции, исторические и текущие данные, отзывы руководства, профессиональные суждения экспертов, средства массовой информации, интернет и т.д.).

При выявлении нового или реализации известного риска сотрудники организации информируют о нем координатора (руководителя линейного подразделения), который готовит и представляет руководителю подразделения по рискам информацию о риске или рисковом событии. Если

риск новый и ранее не был описан, то он подлежит идентификации, паспортизации и последующему размещению в базе данных рисков.

Переход от этапа перечисления рисков к этапу их идентификации предполагает описание каждого вида риска в виде паспорта риска. В паспорт риска может включаться следующая информация о риске: частота возникновения (если риск реализовывался), источник риска, его владелец, при каких условиях риск был реализован, процедуры реагирования, ущерб, понесенный в результате реализации и т.д.

Общее описание всех рисков объединяется в реестр рисков**.** Паспорта и реестр составляются в бумажном и/или электронном виде.

Информация о риске, отраженная в Паспорте риска, используется для заполнения Информационной базы данных по рискам, включающей в себя общее описание всех рисков, выявленных, например, за определенный период времени. Информационная база данных по рискам ведется электронном виде.

2.3.5 Реагирование на риск

Оценив соответствующие риски, организация определяет, каким образом на них реагировать. [37]

Базовые меры (типы) или способы реагирования на риски включают:

1) принятие риска - заключается в том, что руководством организации понимается возможность реализации риска, и оно сознательно принимает эти риски, для чего создаются соответствующие резервы и запасы на случай реализации этого риска.

1) передача риска заключается в передаче или разделении риска между несколькими сторонами (например: владельцами риска, страхование риска, заключение договоров поставки, субподряда, аутсорсинга).

3) снижение (ограничение) риска - состоит в выборе и реализации мер воздействия на риск для снижения его до допустимого уровня. Снижение риска может быть выполнено посредством:

– уничтожения источника риска;

– изменения вероятности;

– изменения последствий.

4) избежание (отказ, уклонение) риска - стратегия, заключающаяся в сознательном решении не подвергаться определенному виду риска посредством изменения процесса, или деятельности, прекращения или отказа от планируемой или осуществляемой деятельности.

При принятии решения о реагировании на конкретный риск учитывается воздействие данного способа на вероятность и степень влияния риска, соотношение затрат и преимуществ и выбирается такой вариант реагирования, который обеспечивает остаточный риск, не выходящий за пределы допустимого уровня риска.

Имея общую картину рисков, высшее руководство рассматривает весь портфель рисков организации и определяет, соответствует ли профиль (совокупность сведений – характер, масштаб) остаточного риска организации ее риск-аппетиту.

Управление рисками, безусловно, носит циклический характер. Так, по ранее выявленным рискам, в рамках выбранных подразделением, ответственным за управление рисками, мер реагирования на данные риски, с помощью внутреннего контроля отслеживается соблюдение указанных мер, вырабатываются соответствующие процедуры контроля за данными рисками, риски соотносятся с допустимыми уровнями риска и результаты оценок вновь направляются подразделению по управлению рисками.

Для регистраторской компании, в целях управления рисками, целесообразно проводить сбор и обновление информации о своих потенциальных и существующих клиентах, аккумулировать сведения, характеризующие финансовую устойчивость регистратора, показатели профессиональной деятельности компании.

Следует учитывать, что управление рисками представляет собой динамический процесс, при котором методы управления риском могут

периодически анализироваться и пересматриваться. Изменение условий ведения бизнеса предполагает изменение, как характера существования самих рисков, так и методов воздействия на них.

Совокупность методов, с помощью которых осуществляется воздействие на риск, представляет собой целостное описание мероприятий, их информационное и ресурсное обеспечение, систему распределения ответственности, сроки проведения работ и другие сведения, которые необходимо учитывать при построении системы управления рисками.

Выводы по разделу два

Под рисками регистраторской деятельности понимается вероятность наступления событий, приводящих к неисполнению (ненадлежащему исполнению) регистратором своих обязательств, связанных с осуществлением регистраторской деятельности.

В настоящем исследовании проводится анализ рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг для выделения тех рисков, в большей степени способных повлиять на финансовое положение регистратора.

Использование совокупности описанных выше разработок, представляющих собой научно обоснованный методический подход к управлению рисками регистратора, позволяет обеспечивать устойчивое развитие деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

# 3. УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АО «ВЕДЕНИЕ РЕЕСТРОВ КОМПАНИЙ»

## 3.1 Оценка рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг АО «Ведение реестров компаний»

Анализ деятельности регистратора АО «ВРК» позволил определить его место как профессионального участника на рынке ценных бумаг и составить представление о финансовом состоянии деятельности организации.

Оценку рисков деятельности АО «ВРК» проведем по второй из рассмотренных в исследовании методик.

1) оценка риска внешних лиц.

Данный риск состоит из операционного риска и риска возмещения ущерба третьим лицам. Оценивая каждый из них, мы сможем определить коэффициент риска внешних лиц и выработать рекомендации для его минимизации предотвращения.

Для того, чтобы оценить операционный риск, нам следовало провести анализ загрузки специалистов регистратора, непосредственно занятых в процессе по приему, обработке и выдаче информации из реестра. В результате данного анализа выявлено, что средняя величина загрузки составляет - 100 документов на 6 специалистов в течение 8-ми часового рабочего дня. Результат позволяет нам рассчитать норматив загрузки на 1-го специалиста регистраторской компании:

$$Н_{загр.=}100/6 = 16,7 \text{ док/чел}$$

Данный норматив вполне может быть также использован для оценки коэффициентов загрузки других регистраторских компаний в связи со схожестью процесса принятия, обработки и выдачи документов у всех регистраторов. Все же данный норматив загрузки является достаточно условным, поскольку параметры как техническая оснащенность компании, технологии и размер компании влияют на величину загрузки специалистов.

В нашем примере в качестве норматива загрузки специалистов возьмем рассчитанную величину.

Существующая величина загрузки специалистов АО «Ведение реестров компаний» отражена в таблице 32.

Таблица 32 – Определение зоны операционного риска на 2015 г.

| Наименование | Усл. обозн. | Значение |
|---|---|---|
| Количество подлежащих обработке документов, док. | $Q_{док}$ | 152 376 |
| Численность специалистов, чел. | $Q_{спец}$ | 76 |
| Коэффициент загрузки специалистов, док/чел | $К_{загр.}$ | 2 004 |
| Рабочих дней в году, дни | Д | 247 |
| Дневная загрузка специалиста регистратора, док/чел | $В_{загр/день}$ | 8,12 |
| Норматив загрузки на одного специалиста регистратора, док/чел | Нзагр. | 16,7 |
| Зона операционного риска | $В_{загр.} \leq Норм._{вел.загр.}$: безрисковая зона | |

В соответствии с методикой оценки рисков, описанной во второй главе настоящего исследования, полученная величина загрузки на 1-го специалиста регистратора соответствует безрисковой зоне, поскольку данное значение ниже норматива. Данный факт позволил нам сделать вывод о наличии достаточного времени на работу с документами сотрудниками регистратора. Следовательно, можно сделать вывод о том, что вероятность возникновения ошибки является минимальной.

В связи с отсутствием необходимой информации обо всех регистраторах за требуемый период, для расчета риска возмещения ущерба третьим лицам, минимальное, среднее и максимальное значение возьмем из проводимых ПАРТАД рейтингов регистраторов России.

Объем операций в реестрах акционеров АО «ВРК», в результате расчетов, представленных в таблице 33, превышает в 8,3 раз суммы размера страхового покрытия регистратора и собственных средств. Полученное значение больше минимального и меньше среднего значения на рынке регистраторских услуг.

Таблица 33 – Определение зоны риска возмещения ущерба на 2015 г.

| Наименование | Усл. обозн. | Формула | Значение |
|---|---|---|---|
| Риск возмещения ущерба третьим лица | Rв.у. | $R_{в.у.} = V_{сд.}/(СС+Стр._{сум.})$ | 8,3 |
| Минимальное значение риска возмещения ущерба третьим лица | Rв.у. min | – | 0,1 |

Окончание таблицы 33

| Наименование | Усл. обозн. | Формула | Значение |
|---|---|---|---|
| Среднее значение риска возмещения ущерба третьим лица | Rв.у. ср | – | 24,97 |
| Максимальное значение риска возмещения ущерба третьим лица | Rв.у. max | – | 320,51 |
| Зона риска возмещения ущерба третьим лицам | $R_{В.У.\,MIN} < R_{В.У.} \leq R_{В.У.\,СР}$: ЗОНА ДОПУСТИМОГО РИСКА | | |

Согласно шкале риска рассмотренной методики, риск возмещения ущерба третьим лицам находится в зоне допустимого риска.

Таблица 34 – Определение зоны риска внешних лиц на 2015 г.

| Наименование | Зона риска | Весовой коэффициент |
|---|---|---|
| Зона операционного риска | $В_{загр.} \leq Норм._{вел.загр.}$: безрисковая зона | 0,25 |
| Зона риска возмещения ущерба третьим лицам | $R_{В.У.\,MIN} < R_{В.У.} \leq R_{В.У.\,СР}$: зона допустимого риска | 0,5 |
| Зона риска внешних лиц | зона допустимого риска | 0,375 |

Оценка двух этих рисков позволила оценить риск внешних лиц для регистраторской компании. Согласно шкале риска внешних лиц и весовым значениям, данный риск располагается на пересечении безрисковой зоны операционного риска и зоны допустимого риска возмещения ущерба третьим лицам. Риску присваивается коэффициент, равный 0,375, что соответствует зоне допустимого риска.

2) оценка риска нарушения стандартов деятельности

Таблица 35 – Определение зоны риска нарушения стандартов деятельности на рынке ценных бумаг на 2015 г.

| Наименование | Усл. обозн. | Формула расчета | Значение |
|---|---|---|---|
| Размер собственных средств регистратора, руб. | $СС_{рег}$ | - | 172 081 634,803 |
| Нормативный размер собственных средств для регистратора, руб | $СС_{норм}$ | - | 100 000 000 |
| Коэффициент размера собственных средств | $К_{сс}$ | $К_{сс}= СС_{рег.}/СС_{норм}$ | 1,721 |
| **Риск несоблюдения требований к размеру собственных средств** | **$R_{сс}$** | **-** | **0,23** |
| Количество специалистов | $К_{спец}$ | - | 76 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| регистратора | | | |

Окончание таблицы 35

| Наименование | Усл. обозн. | Формула расчета | Значение |
|---|---|---|---|
| Количество аттестованных специалистов | $К_{спец.аттест}$ | - | 72 |
| Коэффициент количества аттестованных специалистов | $К_{спец.аттест.}$ | $К_{спец.аттест}= К_{спец}/К_{спец.аттест}$ | 1,05 |
| **Риск отсутствия необходимого количества лиц, удовлетворяющих квалификационным требованиям** | $\mathbf{R_{спец}}$ | **-** | **0,05** |
| **Риск нарушения стандартов деятельности на рынке ценных бумаг** | $\mathbf{R_{станд.РЦБ}}$ | $\mathbf{R_{станд.РЦБ} = 0,6*R_{сс}+0,4*R_{спец}}$ | **0,158** |

Полученное значение рассчитанного выше риска АО «Ведение реестров компаний» соответствует зоне допустимого риска.

3) риск управления финансовыми ресурсами компании.

а) оценка риска платежеспособности (ликвидности).

Для проведения оценки данного риска проанализированы сведения бухгалтерской отчетности АО «ВРК» за 2015 г. (таблица 36).

Таблица 36 – Показатели оценки риска платежеспособности АО «ВРК» по итогам работы за 2015 г., тыс. руб.

| Наименование | Категория | 2015 г. |
|---|---|---|
| Краткосрочные финансовые вложения | А1 | 87 288 |
| Денежные средства | | 10 463 |
| Дебиторская задолженность | А2 | 28 558 |
| Запасы | А3 | 6 |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | | 15 |
| Прочие оборотные активы | | 57 |
| Нематериальные активы | А4 | - |
| Основные средства | | 86 717 |
| Незавершенное строительство | | |
| Доходные вложения в материальные ценности | | - |
| Долгосрочные финансовые вложения | | 169 |
| Отложенные налоговые активы | | 1 825 |
| Прочие внеоборотные активы | | 1 944 |
| Кредиторская задолженность | П1 | 3 097 |

| | | |
|---|---|---|
| Займы и кредиты | П2 | |
| Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов | | |
| Прочие краткосрочные обязательства | | |

Окончание таблицы 36

| Наименование | Категория | 2015 г. |
|---|---|---|
| Долгосрочные обязательства | П3 | |
| Доходы будущих периодов | | |
| Резервы предстоящих расходов | | |
| Уставный капитал | П4 | 49 586 |
| Собственные акции, выкупленные у акционеров | | |
| Добавочный капитал | | 73 889 |
| Резервный капитал | | 2 479 |
| Нераспределенная прибыль | | 80 649 |

На основании проанализированных выше данных, были получены необходимые балансовые отношения для оценки риска платежеспособности (ликвидности) регистраторской компании. (таблица 37)

Таблица 37 – Значения категорий активов и пассивов АО «Ведение реестров компаний», тыс.руб.

| Категория | 2015 г. |
|---|---|
| А1 | 97 751 |
| А2 | 28 558 |
| А3 | 78 |
| А4 | 90 655 |
| П1 | 3 097 |
| П2 | - |
| П3 | - |
| П4 | 206 603 |

Таблица 38 – Определение зоны риска платежеспособности АО «Ведение реестров компаний», тыс. руб.

| «А» ∧ «П» | Результат соотношения |
|---|---|
| А1 ∧ П1 | А1 > П1 |
| А2 ∧ П2 | А2 > П2 |
| А3 ∧ П3 | А3 > П3 |
| А4 ∧ П4 | А4 < П4 |
| Зона риска | безрисковая зона |

Согласно шкале риска платежеспособности (ликвидности) регистратора, данный риск АО «ВРК» соответствует безрисковой зоне.

б) оценка риска потери финансовой устойчивости.

Оценка данного риска также основывается по данным бухгалтерской отчетности АО «ВРК» за 2015 г. (таблица 39)

Положительные значения показателя обеспеченности общей величиной основных источников для формирования запасов и затрат ($Ф_о$), показателя обеспеченности собственными оборотными средствами для формирования запасов и затрат ($Ф_{сс}$), показателя обеспеченности собственным и долгосрочным заемным капиталом для формирования запасов и затрат ($Ф_{сз}$) позволяет сделать вывод о финансовой устойчивости компании. Данный риск входит в безрисковую зону.

Таблица 39 – Показатели оценки риска потери финансовой устойчивости АО «ВРК» по итогам работы за 2015 гг., тыс. руб.

| Наименование | 2015 г. |
|---|---|
| Капитал и резервы | 206 603 |
| Внеоборотные активы | 90 655 |
| Запасы | 6 |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 15 |
| **Показатель обеспеченности собственными оборотными средствами для формирования запасов и затрат ($Ф_{сс}$)** | **115 927** |
| Капитал и резервы | 206 603 |
| Долгосрочные обязательства | 1 610 |
| Внеоборотные активы | 90 655 |
| Запасы | 6 |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 15 |
| **Показатель обеспеченности собственными и долгосрочными заемными источниками для формирования запасов и затрат ($Ф_{сз}$)** | **117 537** |
| Капитал и резервы | 206 603 |
| Долгосрочные обязательства | 1 610 |
| Краткосрочные займы и кредиты | - |
| Внеоборотные активы | 90 655 |
| Запасы | 6 |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 15 |
| **Показатель обеспеченности общей величиной основных источников для формирования запасов и затрат ($Ф_о$)** | **117 537** |

4) оценка риска финансовой несостоятельности эмитентов

В основу оценки риска финансовой несостоятельности эмитентов положена модифицированная пятифакторная модель Альтмана. Установленное нами значение Z – Альтмана приведено в таблице 40.

Согласно проведенным расчетам Z-счет Альтмана равен 2,43, что по его методике характеризует вероятность банкротства эмитентов регистратора как неопределенную и растущую. В соответствии с принятой нами шкалой, зона риска финансовой несостоятельности эмитентов регистратора определяется

нами как зона критического риска (неустойчивая финансовая несостоятельность эмитентов). Соответствующий этой зоне риск оценивается нами как равный 0,75.

Таблица 40 - Вероятность банкротства эмитентов АО "ВРК" (выборка). Z – счёт Альтмана

| Наименование | Усл. обозн. | 2014 г. | 2015 г. |
|---|---|---|---|
| Совокупные активы (совокупный капитал) предприятия, тыс.руб. | БН | 35196803 | 45 577 766 |
| Собственный капитал предприятия, тыс.руб. | СК | 30022989 | 33 671 141 |
| Привлеченный капитал (общая величина обязательств) предприятия, тыс.руб. | ПК | 5173814 | 11 906 625 |
| Чистый оборотный капитал, тыс.руб. | ЧОК | 6180084 | 10 666 138 |
| Выручка от продаж, тыс.руб. | Вр | 26759105 | 33 033 479 |
| Прибыль до налогообложения, тыс.руб. | Пдн | 2344115 | 4 621 991 |
| Чистая прибыль, тыс.руб. | Пч | 1854765 | 3 687 075 |
| Доля чистого оборотного капитала в совокупных активах предприятия, доля ед. | К1 | 0,176 | 0,234 |
| Рентабельность активов, рассчитываемая по чистой прибыли, ед. | К2 | 0,053 | 0,081 |
| Рентабельность активов, рассчитываемая по прибыли до налогообложения, доля ед. | К3 | 0,067 | 0,101 |
| Отношение величины собственного капитала к общей величине всех обязательств предприятия, доля ед. | К4 | 5,803 | 2,828 |
| Отношение объёма выручки от продаж к общей величине активов предприятия (оборачиваемость активов), доля ед. | К5 | 0,760 | 0,725 |
| Z – счёт = 0,717 х К1 + 0,847 х К2 + 3,107 х К3 + 0,42 х К4 + 0,995 х К5. | | | |
| Критерии вероятности банкротства: | | | |
| - вероятность банкротства считается очень высокой | | Z ≤ 1,23 | |
| - вероятность банкротства считается неопределенной | | 1,23 < Z <2,89 | |
| - вероятность банкротства считается очень низкой | | Z ≥ 2,89 | |
| Z – счёт Альтмана эмитентов АО "ВРК" | | 3,54 | 2,43 |
| Вероятность банкротства эмитентов АО "ВРК" | | очень низкая | неопределенная |

Полученные выше значения отдельных видов рисков, позволяют определить значение риска регистраторской деятельности компании:

$$R = 0,2 * R_{внешн.лиц} + 0,1 * R_{эмит.} + 0.5 * R_{станд.} + 0,2 * R_{уфр} =$$

$$= 0,2*0,375+0,1*0,750+0,5*0,158+0,2*0,25 = 0,234.$$

Такое значение риска регистраторской деятельности соответствует безрисковой зоне.

Анализ финансово-хозяйственной деятельности одной из ведущих региональных регистраторских компаний и выполненная по усовершенствованной методике оценка рисков её регистраторской деятельности позволяют говорить о значительной стабильности АО «ВРК». Это подтверждает тот факт, что выявленные и оцененные финансовые риски, а соответственно и риск деятельности в целом находятся в области безрисковой зоны.

В качестве сильных сторон АО «ВРК» можно выделить:

– регламентируемые показатели деятельности АО «Ведение реестров компаний», лежащие в основе оценки рисков, превосходят нормативные.

– показателям, характеризующим финансовое состояние регистратора, присущ стабильный рост.

Незначительно слабой стороной является недостаточное количество специалистов, обеспечивающих обслуживание зарегистрированных в реестрах лицах, на данный момент времени. Также проведенная оценка риска внешних лиц выявила, что риск возмещения ущерба третьих лиц регистратора достаточно велик. Тем не менее, данный риск компенсируется достаточно невысоким значением операционного риска и в итоге риск внешних лиц соответствует зоне допустимого риска.

Проведенная оценка рисков деятельности АО «Ведение реестров компаний» позволила перейти к разработке рекомендаций по снижению и предотвращению рисков на основании, предложенном в выпускной квалификационной работе методическому подходу на уровне как компании, так и регулирующих деятельность по ведению реестра владельцев ценных

бумаг государственных органов.

### 3.2 Рекомендации по снижению и предотвращению рисков регистраторской деятельности

Оценка рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг предполагает использование ее результатов в различных целях, начиная от анализа и оценки конкретного риска и заканчивая выработкой рекомендаций по снижению и предотвращению рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Проведенный анализ деятельности одного из ведущих региональных специализированных регистраторов России и оценка рисков присущих его деятельности, позволяют выделить основные направления использования результатов и выработать определенные рекомендации по их снижению и предотвращению. [28]

Создание системы управления рисками деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг должно осуществляться в соответствии с представлениями компании об ее соответствии требованиям законодательства и тенденций развития рынка ценных бумаг. Успех процесса управления рисками, в первую очередь, зависит от правильной организации службы по управлению рисками и разграничения полномочий по управлению, оценке и контролю рисков между подразделениями регистратора.

Организация системы управления рисками может лежать в рамках структуры внутреннего контроля организации и осуществляться контролерами, которые обладают навыками по управлению рисками, или относиться к полномочиям нового структурного подразделения компании, осуществляющего тесное взаимодействие с контролером регистратора. Помимо лиц, которые отвечают за организацию системы управления рисками, в программе управления должны быть задействованы руководители подразделений. На руководителей также могут быть возложены функции как

по сбору информации для идентификации и анализа рисков, так и осуществления оперативного управления ими. [38]

Программа управления риском подразумевает периодическую работу по анализу риска, выработке и принятию мер для их минимизации или предотвращения. В системе управления рисками играет важную роль правильный выбор мер минимизации и предупреждения риска.

Исходя из особенностей деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, в настоящем исследовании предложено использование как существующих, так и разработка новых методов (рекомендаций) по минимизации и предотвращению рисков.

Как было рассмотрено ранее, риск внешних лиц является одним из важных рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг и характеризует ее специфику. Проведение операций в реестре акционеров влечет за собой риск нарушения прав акционеров на ценные бумаги (акции) в результате умышленных действий третьих лиц, либо ошибок сотрудниками регистратора, сбоя оборудования и т.д. Следовательно, рост объема и количества сделок увеличивают данный риск, и может возникнуть ситуация, при которой регистраторская компания не в состоянии будет возместить ущерб, причиненный третьему лицу.

Анализ деятельности АО «Ведение реестров компаний» показал, что вероятность реализации операционного риска минимальна, а риск возмещения ущерба, в результате высоких объемов сделок, соответствует зоне допустимого риска. В результате сопоставления данных рисков риск внешних лиц для компании определен также как допустимый. Данный факт позволяет сделать вывод о том, что регистратор обладает достаточными внутренними ресурсами для минимизации или предотвращения риска, поскольку времени на обработку операций достаточно для тщательного анализа документов и внесения изменений в систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. Тем не менее, следует использовать дополнительные меры, которые направлены на снижение риска возмещения

ущерба третьим лицам. В частности, регистраторы устанавливают зависимость стоимости проведения операции в реестрах от суммы сделки, которая отражена в прейскурантах для зарегистрированных лиц в реестре. Существует иная практика, согласно которой проводится деление на группы эмитентов по каким-либо признакам, и для акционеров каждой группы устанавливается единый тариф на все услуги. На каком бы варианте не остановился регистратор, он должен учитывать влияние тарифов на способность акционеров оплачивать стоимость услуг регистратора. Завышенные тарифы могут повлиять на снижение количества возможных сделок в реестрах, что негативно отразиться на доходах регистраторской компании, его репутации, на преднамеренное снижение стоимости сделки в передаточном распоряжении, что повлечет возможные риски для сторон сделки, а также спровоцировать эмитента отказаться от услуг регистраторской компании и передать реестр владельцев акций другому регистратору.

В качестве мер, направленных на снижение операционного риска, могут являться:

–меры, направленные на предотвращение технологических рисков, возникающих в деятельности регистратора;

–меры, направленные на отслеживание информации о крупных владельцах акций обслуживаемых эмитентов и др.;

–меры, направленные на предотвращение технических рисков, возникающих в деятельности регистратора;

–меры, направленные на повышение квалификации сотрудников регистраторской компании.

Повышение квалификации касается не только сотрудников, вовлеченных в процесс приема, обработки и выдачи информации из системы ведения реестра владельцев ценных бумаг. В том числе также это должно затрагивать и тех лиц, которые могут быть вовлечены в эту процедуру на различных стадиях прохождения документов – контролер, юристы и др. Необходимость

в повышении квалификации сотрудников, в первую очередь, зависит от регулярно происходящих изменений в законодательстве, условий работы на рынке ценных бумаг, уровня развития регистратора и т.д.

Пересмотр технологии работы регистраторской компании также зависит от перечисленных факторов.

Реализация технических рисков может привести к серьезным финансовым потерям регистраторской компании, в частности к реализации риска внешних лиц. Используемые математические модели и методы расчета последствий аварий и отказов оборудовании содержат внутри себя значительную неопределенность, связанную с большой сложностью моделируемых объектов и недостаточным знанием путей развития неблагоприятных процессов. Поэтому большое значение для разработки стратегии управления техническими рисками и повышении точности расчетов имеет создание баз данных по отказам оборудования, сбоя программного обеспечения, проработка различных вариантов и создание баз данных по сценариям развития аварий, а также повышения качества сбора первичной информации.

Стоит отметить, что Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев, в качестве мер снижения рисков регистраторский компаний, разработала основные требования к правилам внутреннего контроля для обеспечения целостности данных, к обеспечению разграничения прав доступа и конфиденциальности информации, не допускающие возможности использования указанной информации в интересах профессиональных участников и третьими лицами в ущерб интересам клиентов регистратора. Также разработаны требования к процедурам, которые препятствуют использованию информации, полученной в связи с совмещением видов деятельности регистраторов, по применению страхования рисков, связанных с осуществлением регистраторской деятельности на рынке ценных бумаг, использованию сертифицированного программного обеспечения. При построении системы управления рисками деятельности по ведению реестров

владельцев ценных бумаг целесообразно использовать предложенные меры, и работать над их совершенствованием.

В качестве одной из эффективных мер по снижению рисков возмещения крупного ущерба может являться отслеживание информации о наиболее крупных владельцах ценных бумаг обслуживаемых эмитентов. Мониторинг информации в реестрах акционеров предоставляет возможность акцентировать внимание сотрудников регистраторской компании на определенные сделки и принимать меры на проверку поступивших документов, в частности, с помощью уточнения у акционера информации о том, что сделка не проводится без ведома того, кто является продавцом ценных бумаг.

Риск нарушения стандартов деятельности регистратора также определяет специфику его деятельности. Регулярное изменение лицензионных требований к деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг является мощным инструментом государства в построении учетной системы. Несоблюдение этих требований влечет плохие последствия для деятельности и отрицательно влияет на клиентов компании. Последствия от приостановления деятельности для регистратора могут быть непредотвратимыми, поскольку помимо потери доходов, регистратор теряет доверие со стороны своих клиентов, что может привести к отказу от услуг данной регистраторской компании.

АО «Ведение реестров компаний» является одним из стабильных регистраторов на рынке, что подтверждается значением риска несоблюдения требований к размеру собственных средств. Такое положение предоставляет регистратору дополнительные конкурентные преимущества на рынке, которые выражаются в повышении имиджа. Одно из первых мест в национальном рейтинге регистраторов ПАРТАД делает АО «ВРК» в глазах потенциальных клиентов более привлекательной, успешной и надежной. Учитывая мероприятия, сведения о которых регистраторская компания публикует в годовых отчетах о своей деятельности, можно говорить о

продуманной системе аттестации и повышения уровня квалификации специалистов. В качестве возможной для регистраторской компании задачи может явиться доведение значения риска до минимального значения.

Управление финансовыми ресурсами состоит в систематическом расчете значимых показателей деятельности и анализе причин, которые повлекли их изменения. Методики оценки рисков, которые были рассмотрены нами в исследовании, финансовой устойчивости и ликвидности не являются единственными и вместо них возможны к использованию другие методы.

Управление рисками ликвидности и платежеспособности подразумевает наличие:

–процесса принятия решений при возникновении конфликта интересов между ликвидностью и рентабельностью регистратора, возникающего, по причинам высокой стоимости ресурсов или низкой доходности ликвидных активов;

–проведения анализа состояния ликвидности, причин улучшения и ухудшения ее значений и определения мер по доведению показателей до требуемого уровня;

–процесса восстановления ликвидности регистратора, в том числе процесса принятия решений по мобилизации ликвидных активов, привлечения дополнительных ресурсов на случай появления ликвидности;

–требований к компании управления активами и пассивами с точки зрения управления ликвидностью. Проведение анализа состояния требований и обязательств.

Главными решениями для снижения риска финансовой устойчивости выступают снижение текущих финансовых потребностей и увеличение собственных оборотных средств, которое, в свою очередь, может достигаться за счет:

–увеличения долгосрочных займов и кредитов;

–наращивания собственного капитала путем снижения дивидендов, увеличения резервов и нераспределенной прибыли и увеличения уставного капитала.

Снижение краткосрочных финансовых потребностей возможно к осуществлению за счет снижения удельного веса неплатежеспособных клиентов, а также уменьшения дебиторской задолженности компании.

Применимо к АО «ВРК», анализ деятельности за 2013-2015 гг. позволил сделать вывод о достаточно стабильном росте данной регистраторской компании, что подтверждается как показателями, которые характеризуют профессиональную сторону регистраторской компании, так и финансовыми результатами деятельности. Предложенная методика оценки рисков позволила выявить достоинства и недостатки в деятельности регистраторской компании. В качестве достоинств регистратора стоит отметить полное соответствие его деятельности к законодательным требованиям.

В другом свете выглядит рисковая сторона деятельности АО «ВРК» после проведения оценки риска внешних лиц по методике, предложенной во второй главе настоящего исследования. Большие по отношению к другим регистраторским компаниям количество проводимых операций, приходящихся на одного работника регистратора, объемы сделок, влекут за собой возможные риски для регистратора, в результате которых повышается вероятность возникновения ошибки при работе с информацией из реестра. Учитывая то, что количество махинаций с ценными бумагами непрерывно растет, оценка данного риска становится более актуальной.

Повышение квалификации специалистов, дополнительные источники формирования резервных фондов, для оплаты потенциально возможного ущерба, обновление технического обеспечения, совершенствование технологии работы регистраторской компании – основные методы, за счет которых возможна минимизация риска внешних лиц для компании. Помимо данных методов, способствующих минимизации или предотвращения риска

внешних лиц, также следует использовать такой инструмент как страхование. Оно очень активно используется регистраторами при управлении рисками. Подтверждается тот факт, что средний объем покрытия по договорам страхования учетных институтов, зарегистрированных в ПАРТАД, вырос в несколько раз.

На сегодняшний день, согласно ПАРТАД, вполне достаточным для регистраторов считается страхование ответственности от рисков, связанных с ошибками и непреднамеренными действиями сотрудников компании. Однако в связи с увеличением количества махинаций по подделке документов, ПАРТАД рекомендует пополнить этот перечень рисками, которые так или иначе связаны с криминальными действиями внешних лиц. В качестве дополнительной меры по борьбе может выступать создание единой базы для всех регистраторских компаний, которая включала бы сведения о лицах, чьи умышленные действия привели к нарушениям прав собственности зарегистрированным в реестрах лицам.

Следующее направление использования результатов исследования связано с участием государства в деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Создание рынка ценных бумаг, институтов, которые составляют его инфраструктуру, потребовало установления определенных правил поведения на рынке и внедрения концепции развития. На протяжении этапов развития учетной системы, участие государства заключалось в регулировании деятельности институтов, которые составляют эту систему. Взятый с середины 90-х годов курс на консолидацию деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, сопровождался регулярным ужесточением требований к регистраторской деятельности. При этом точного понимания, что случится на рынке ценных бумаг в результате такой политики, не было. В 2004 году в России осуществляло свою деятельность почти 80 регистраторских компаний. Это регистраторы, сумевшие сохранить свою деятельность, и в ожидании следующего ужесточения требований устремились к поиску партнеров для возможного

поглощения или слияния. Такие шаги позволяют надеяться регистраторским компаниям на усиление конкурентных преимуществ на рынке и повышение эффективности ведения деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг.

По нашему мнению, рискованность деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг должна учитываться при формировании надежной учетной системы на рынке ценных бумаг. Деятельность по обеспечению прав собственности предполагает значительные расходы, в связи с постоянным увеличением объема информации. Поскольку государству принадлежит главная роль в формировании среды данной деятельности, то в его силах обеспечить такие условия, которые будут влиять на повышение доверия к рынку за счет стабильного функционирования институтов, составляющих его инфраструктуру. Иначе, создание надлежащей среды деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг будет содействовать повышению надежности и эффективности системы учета прав собственности в общем.

В случае незначительного увеличения лицензионных требований к регистраторской деятельности, существует большая вероятность дальнейшего снижения количества регистраторских компаний. Следовательно, государственные органы при построении модели рынка ценных бумаг должны учитывать данные факты, и подбирать баланс между запросами общества и требованиями к рисковым сторонам институтов, обеспечивающих его интересы.

Выводы по разделу три

Апробация методических разработок по оценке и совершенствованию управления рисками проводилась на базе АО «Ведение реестров компаний». Введение в практику систематической оценки рисков и возможных потерь способствует выявлению негативных тенденций в деятельности компании, которые заключаются в увеличении числа сбоев и ошибок, ухудшении некоторых показателей, а также в проявлении отрицательного влияния

экономического кризиса. Указанные явления могут повлечь значительные потери, компенсация которых потребовала бы средств, которые превышают величину страховой суммы по страхованию ответственности регистраторской компании.

Обновление технического обеспечения, повышение квалификации специалистов, совершенствование технологии работы регистраторской компании, дополнительные источники формирования резервных фондов, для оплаты потенциально возможного ущерба – главные методы, за счет которых возможна минимизация рисков для компании. Помимо данных методов, которые способствуют минимизации или предотвращения риска внешних лиц, также следует активнее использовать такой инструмент как страхование.

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное нами исследование позволяет сделать следующие выводы.

1. Установлены отличительные особенности деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, выделяющие ее среди остальных видов деятельности. В качестве особенностей могут быть: обеспечение учета прав собственности, которая в разы превышает собственные средства регистраторских компаний, наличие отдаленных филиалов, жесткая ценовая конкуренция, ограниченность источников доходов, жесткие требования законодательства.

2. Разработка методики оценки рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг необходима, поскольку теория управления рисками не предполагает использование методов, способных отразить ее специфику. Множество существующих методов не решает задачу оценки риска деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Проведенный нами анализ литературы, которая посвящена рискам, показал, что главное внимание исследователей направлено на оценку рисковых сторон банков и в области инвестиций. При этом для каждой из этих видов деятельности, разрабатываются все новые и новые методики. Данный факт позволил нам говорить о том, что помимо использования основных методов оценки рисков для организаций существуют также такие виды деятельности, для которых необходима разработка собственных методик оценки, отражающие их специфику. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг относится к таковым. На основе анализа методов по оценке рисков деятельности на предмет возможного их использования в рамках системы управления рисками, сделан вывод о целесообразности разработки новых методик по оценке рисков.

3. Предложен методический подход к управлению рисками деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, который отличается от других тем, что помимо предложения методик оценки рисков, отражающих специфику деятельности, предлагается также проводить сравнительный

анализ деятельности среди других регистраторских компаний. Это является целесообразным по причине того, что государство выносит вопрос о допустимости рисков на первый план при формировании учетной системы и введения требований к институтам, которые составляют его инфраструктуру. Следовательно, для регистратора полезно анализировать место своей организации на рынке и на этой основе оценивать перспективы развития, разрабатывать и принимать стратегические решения.

5. Предложена к использованию методика оценки рисков деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, соответствующая в большей степени к имеющейся информационной базе компании. К рискам, которые отражают особенности деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг и учет которых необходим в рамках управления рисками, отнесены риск нарушения стандартов деятельности на рынке, риск внешних лиц и риск управления финансовыми ресурсами.

6. Выработаны рекомендации по использованию результатов настоящего исследования. Управление рисками относится к числу инновационных и в финансовом менеджменте в России широкого распространения не получила. Существующая практика управления рисками в банковской сфере доказывает, что наиболее конкурентоспособными компаниями, как правило, являются те, которые внедряют систему управления рисками и на этом основании выстраивают стратегию развития.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Федеральный закон № 142-ФЗ от 02.07.2013 «О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».

2. Федеральный закон №208-ФЗ от 26.12.1995 г. «Об акционерных обществах».

3. Федеральный закон №39-ФЗ от 22.04.1996 г. «О рынке ценных бумаг».

4. Постановление ФКЦБ России №27 от 02.10.1997 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг».

5. Приказ ФСФР России № 10-49/пз-н от 20.07.2010 «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг».

6. Постановление ФКЦБ России №7 от 26.03.2001 «Об особенностях работы регистратора, имеющего филиалы».

7. Приказ ФСФР России №05-77/пз-н от 08.12.2005 «Об утверждении Положения о требованиях к осуществлению деятельности участников финансовых рынков при использовании электронных документов».

8. Приказ ФСФР России №10-4/пз-н от 28.01.2010 «Об утверждении Положения о специалистах финансового рынка».

9. Приказ ФСФР России №10-21/пз-н от 25.03.2010 «Об утверждении Порядка организации электронного документооборота при представлении электронных документов с электронной цифровой подписью в Федеральную службу по финансовым рынкам».

10. Приказ ФСФР России № 11-23/пз-н от 24.05.2011 «Об утверждении Нормативов достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов».

11. Приказ ФСФР России № 12-108/пз-н от 06.12.2012 «О сроках и порядке предоставления отчетов профессиональными участниками рынка ценных бумаг»

12. Приказ ФСФР России № 12-32/пз-н от 24.05.2012 «Об утверждении Положения о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг»

13. Антохин М.С. Вопросы создания корпоративных система управления рисками // Управление финансовыми рисками. 2010. - №02(10). – с.134-141

14. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами. – М.: Омега-Л, ООО «Эльга», 2011. - 768 с. - Серия "Библиотека финансового менеджера"

15. Бурлакова Т. Роль и место регистраторов в учетной системе на современном этапе. Почему буксует развитие учетной системы? // Депозитариум. – 2011. №2(36) – с.20-22

16. Гончаров Д.С. Комплексный подход к управлению рисками для российских компаний. – М.: Вершина, 2008. – 234 с.

17. Гусева В.О. Проблемы выбора способа ведения реестра акционеров // Акционерное общество. – 2010. - №11(54). – с. 4-10

18. Евстафьев Т.Н. Тотальный риск-менеджмент. – М.: Эксмо, 2008. – 308 с.

19. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – М.: «Проспект», 2007. – с. 1024

20. Коршунова Л.Н. Оценка и анализ рисков. – Ростов н/Д.: Феникс, 2009. – 96 с.

21. Куропнев Н.Уточнение к понятийному аппарату // РИСК. – 2004. - №4. – с.30-32

22. Луман Н. Понятие риска. – 1994. - № 5. - с. 135-160.

23. Миронова Л. Не страхованием единым ... Об управлении рисками в Регистраторах // Депозитариум. – 2008 - №9(67). – с. 17-20

24. Петрова О. Новые возможности развития бизнеса для специализированных депозитариев и Регистраторов // Рынок ценных бумаг. – 2008. - №5(356). – с. 56-58

25. Хохлов Н.В. Управление риском. – М.: «Юнити-Дана», 2001. – 240 с.

26. Чернова Г.В., Кудрявцев А.А. Управление рисками: Учебное пособие. – М.: Проспект, 2009, -160 с.

27. Шишкова Т.В., Ковальцева Е.А. Международные стандарты финансовой отчетности: учебник. – М.: Эксмо, 2009. – 320 с. – (Полный курс MBA).

28. Гусаров С.А. Управление рисками регистраторского бизнеса: дис. ... канд. эконом. наук. – Новосибирск: РГБ, 2006 (Из фондов Российской Государственной Библиотеки). – 183 с.

29. Трещева Т.Ф. Управление рисками регистратора реестров владельцев именных ценных бумаг: дис. канд. эконом. наук. – Тула: РГБ, 2012 (Из фондов Российской Государственной Библиотеки). – 161 с.

30. Тукмакова Д.П. Финансовые риски и их страхование: дис. канд. эконом. наук. – Казань: РГБ, 2002 (Из фондов Российской Государственной Библиотеки). – 152 с.

31. Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. Е.Ф. Жукова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА. 2010 – 567 с.

32. Экономика: учебник / А.И. Архипов и др.: под ред. А.И. Архипова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2010. – 848 с.

33. Бекаревич П.В. Система мер снижения рисков учетных институтов. – URL: www.finrisk.ru

34. Оксфордский толковый словарь. URL: www.oxforddictionaries.com

35. Толковый словарь живого великорусского языка Даля В.И.. - URL: http://slovardalja.net/word.php?wordid=36689

36. Томлянович С.А. Управление рисками: предсказуемые трудности, неожиданные возможности. – Сайт Росбанка. – URL: www.custody.ru

37. Базовый стандарт управления рисками и внутреннего контроля участника финансового рынка – члена саморегулируемой организации «Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-агентов и Депозитариев» - Сайт ПАРТАД. - www.partad.ru

38. Методические рекомендации по организации внутреннего контроля профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг и депозитарную деятельность - Сайт ПАРТАД. - www.partad.ru

39. Руководство по созданию (совершенствованию) системы мер управления рисками деятельности по ведению реестра – 2011. - Сайт ПАРТАД. - www.partad.ru

40. Специальный стандарт по управлению рисками участников финансового рынка - члена саморегулируемой организации «Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-агентов и Депозитариев» - Сайт ПАРТАД. - www.partad.ru

41. Стандарты регистраторской деятельности – 2015. - Сайт ПАРТАД. - www.partad.ru

42. АО «Ведение реестров компаний»: офиц. сайт. - URL: www.vrk.ru

43. ПАРТАД: офиц. сайт. - URL: www.partad.ru

44. АО «Регистратор Р.О.С.Т.» - URL: www.rrost.ru

45. Рейтинг регистраторов: офиц. сайт. - URL: www.regstring.ru

46. Управление рисками: офиц. сайт. - URL: www.risk24.ru

47. ФСФР России: офиц. сайт. - URL: www.cbr.ru/finmarkets/

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Нормативно-правовая база, регулирующая деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.

2. Федеральный закон № 142-ФЗ от 02.07.2013 «О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».

3. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях.

4. Федеральный закон №208-ФЗ от 26.12.1995 г. «Об акционерных обществах».

5. Федеральный закон №39-ФЗ от 22.04.1996 г. «О рынке ценных бумаг».

6. Федеральный закон №115-ФЗ от 07.08.2001 г. «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

7. Федеральный закон №127-ФЗ от 26.10.2002 г. «О несостоятельности (банкротстве)».

8. Федеральный закон № 63-ФЗ от 06.04.2011 г. «Об электронной подписи».

9. Федеральный закон №152-ФЗ от 27.07.2006 г. «О персональных данных».

10. Федеральный закон № 414-ФЗ от 07.12.2011 г. «О центральном депозитарии».

11. Федеральный закон № 224-ФЗ от 27.07.2010 г. «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

12. Федеральный закон № 251-ФЗ от 23.07.2013 г. «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи

с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков».

13. Указ Президента РФ №662 от 03.07.1995 «О мерах по формированию общероссийской телекоммуникационной системы и обеспечению прав собственников при хранении ценных бумаг и расчетах на фондовом рынке Российской Федерации».

14. Указ Президента РФ №1034 от 16.09.1997 «Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в Российской Федерации».

15. Указ Президента РФ » №645 от 25.07.2013 «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации.

16. Постановление Правительства РФ № 717 от 29.08.2011 «О некоторых вопросах государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации».

17. Постановление Правительства РФ № 88 от 05.02.2013 «Об утверждении стандартов раскрытия информации о государственных ценных бумагах Российской Федерации, содержащейся в решении о выпуске (дополнительном выпуске) государственных ценных бумаг Российской Федерации и в отчете об итогах эмиссии этих ценных бумаг».

18. Постановление ФКЦБ России №27 от 02.10.1997 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг».

19. Приказ ФСФР России № 10-53/пз-н от 29.07.2010 «О некоторых вопросах ведения реестра владельцев ценных бумаг».

20. Приказ ФСФР России № 13-65/пз-н от 30.07.2013 «О порядке открытия и ведения держателями реестров владельцев ценных бумаг лицевых и иных счетов и о внесении изменений в некоторые нормативные правовые акты Федеральной службы по финансовым рынкам».

21. Приказ ФСФР России № 12-52/пз-н от 28.06.2012 «О порядке учета в реестре залога именных эмиссионных ценных бумаг и внесения в

реестр изменений, касающихся перехода прав на заложенные именные эмиссионные ценные бумаги».

22. Приказ ФСФР России № 10-49/пз-н от 20.07.2010 «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг».

23. Приказ ФСФР России № 11-5/пз-н от 25.01.2011 «Об утверждении Административного регламента по предоставлению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной услуги по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг».

24. Постановление ФКЦБ России №45 от 31.12.1997 «Об утверждении Положения о порядке приостановления эмиссии и признания выпуска ценных бумаг несостоявшимся или недействительным и внесении изменений и дополнений в акты Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг».

25. Постановление ФКЦБ России №7 от 26.03.2001 «Об особенностях работы регистратора, имеющего филиалы».

26. Постановление ФКЦБ России №21 от 30.08.2001 «О порядке учета в системе ведения реестра не полностью оплаченных акций и внесения в систему ведения реестра изменений, касающихся перерегистрации акций, переходящих в распоряжение эмитента в случае их неполной оплаты в предусмотренный законом срок».

27. Постановление ФКЦБ России №03-18/пс от 01.04.2003 «О порядке объединения дополнительных выпусков эмиссионных ценных бумаг».

28. Постановление ФКЦБ России №03-28/пс от 22.05.2003 «О порядке отражения в учетной системе объединения дополнительных выпусков эмиссионных ценных бумаг и аннулирования индивидуальных номеров (кодов) дополнительных выпусков эмиссионных ценных бумаг».

29. Приказ ФСФР России №05-77/пз-н от 08.12.2005 «Об утверждении Положения о требованиях к осуществлению деятельности

участников финансовых рынков при использовании электронных документов».

30. Приказ ФСФР России №06-74/пз-н от 11.07.2006 «Об утверждении Положения о порядке ведения реестра владельцев именных ценных бумаг и осуществления депозитарной деятельности в случаях приобретения более 30 процентов акций открытого акционерного общества».

31. Приказ ФСФР России № 06-76/пз-н от 13.07.2006 «Об утверждении Положения о требованиях к порядку совершения отдельных действий в связи с приобретением более 30 процентов акций открытых акционерных обществ».

32. Приказ ФСФР России №06-117/пз-н от 10.10.2006 «Об утверждении Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».

33. Приказ ФСФР России №07-4/пз-н от 25.01.2007 «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг».

34. Приказ ФСФР России №07-39/пз-н от 05.04.2007 «Об утверждении Положения о порядке внесения изменений в реестр владельцев именных ценных бумаг и осуществления депозитарного учета в случаях выкупа акций акционерным обществом по требованию акционеров».

35. Приказ ФСФР России №08-41/пз-н от 23.10.2008 «Об утверждении положения о порядке расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих компаний инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов».

36. Приказ ФСФР России №09-47/пз-н от 19.11.2009 «Об утверждении Положения о порядке предоставления Федеральному агентству по управлению государственным имуществом сведений из реестров владельцев ценных бумаг акционерных обществ, акции которых находятся в собственности Российской Федерации и (или) в отношении которых используется специальное право на участие Российской Федерации в управлении этими обществами («золотая акция»)».

37. Приказ ФСФР России №10-4/пз-н от 28.01.2010 «Об утверждении Положения о специалистах финансового рынка».

38. Приказ ФСФР России №10-10/пз-н от 18.02.2010 «Об утверждении положения о порядке заверения подлинности подписи профессиональными участниками рынка ценных бумаг».

39. Приказ ФСФР России №10-21/пз-н от 25.03.2010 «Об утверждении Порядка организации электронного документооборота при представлении электронных документов с электронной цифровой подписью в Федеральную службу по финансовым рынкам».

40. Приказ ФСФР России № 10-77/пз-н от 23.12.2010 «Об утверждении Положения о порядке взаимодействия при передаче документов и информации, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг».

41. Приказ ФСФР России № 11-23/пз-н от 24.05.2011 «Об утверждении Нормативов достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов».

42. Приказ ФСФР России № 11-18/пз-н от 12.05.2011 «Об утверждении Перечня информации, относящейся к инсайдерской информации лиц, указанных в пунктах 1 - 4, 11 и 12 статьи 4 Федерального закона "О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации", а также порядка и сроков раскрытия такой информации».

43. Приказ ФСФР России № 12-108/пз-н от 06.12.2012 «О сроках и порядке предоставления отчетов профессиональными участниками рынка ценных бумаг»

44. Приказ ФСФР России № 12-10/пз-н от 06.03.2012 «Об утверждении Порядка регистрации проспектов ценных бумаг иностранных

эмитентов и допуска ценных бумаг иностранных эмитентов к размещению и (или) публичному обращению в Российской Федерации по решению федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг».

45. Приказ ФСФР России № 12-6/пз-н от 02.02.2012 «Об утверждении Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров».

46. Приказ ФСФР России № 12-32/пз-н от 24.05.2012 «Об утверждении Положения о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг».

47. Приказ ФСФР России № 12-49/пз-н от 28.06.2012 «Об утверждении Методических рекомендаций по расчету размера дохода или суммы убытков, которых лицо избежало в результате неправомерного использования инсайдерской информации, а также размера возмещения убытков, причиненных в результате неправомерного использования инсайдерской информации».

48. Приказ ФСФР России № 12-58/пз-н от 10.07.2012 «О порядке передачи реестра владельцев ценных бумаг конкурсным управляющим в случае открытия конкурсного производства в отношении профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего ведение реестра владельцев ценных бумаг».

49. Приказ ФСФР России № 12-111/пз-н от 25.12.2012 «О максимальной плате, взимаемой держателем реестра с зарегистрированных лиц за проведение в реестре операций, и порядке ее определения».

50. Регламент взаимодействия регистраторов и центрального депозитария, утвержденный Советом директоров ПАРТАД (протокол № 08/2012 от 26 декабря 2012 года) и согласованный ФСФР России (исх. № 13-СХ-01/10009 от 25 марта 2013 года).

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Таблица А.1 – Сводные данные об активах предприятия, тыс. руб.

| АКТИВ | Код | на 31 декабря 2015 г. | на 31 декабря 2014 г. | на 31 декабря 2013 г. |
|---|---|---|---|---|
| I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | | | | |
| Нематериальные активы | 1110 | - | - | - |
| Основные средства | 1150 | 86 717 | 83 111 | 83 399 |
| Финансовые вложения | 1170 | 169 | 169 | 172 |
| Отложенные налоговые активы | 1180 | 1 825 | 1 366 | 1 293 |
| Прочие внеоборотные активы | 1190 | 1 944 | 2 518 | 1 252 |
| ИТОГО по разделу I | 1100 | 90 655 | 87 163 | 86 116 |
| II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | | | | |
| Запасы | 1210 | 6 | 3 | 65 |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 1220 | 15 | 15 | 26 |
| Дебиторская задолженность | 1230 | 28 558 | 19 138 | 31 571 |
| в том числе: | | 18 773 | 12 641 | 10 157 |
| Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) | 1240 | 87 288 | 81 288 | 45 000 |
| Денежные средства и денежные эквиваленты | 1250 | 10 463 | 11 421 | 29 776 |
| Прочие оборотные активы | 1260 | 132 | 57 | 23 |
| ИТОГО по разделу II | 1200 | 126 462 | 111 922 | 106 461 |
| Баланс | 1600 | 217 117 | 199 086 | 192 577 |

Таблица П.1 – Сводные данные о пассивах предприятия, тыс. руб.

| ПАССИВ | Код | на 31 декабря 2015 г. | на 31 декабря 2014 г. | на 31 декабря 2013 г. |
|---|---|---|---|---|
| III.КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ | | | | |
| Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) | 1310 | 49 586 | 49 586 | 49 586 |
| Добавочный капитал (без переоценки) | 1350 | 73 889 | 73 889 | 73 889 |
| Резервный капитал | 1360 | 2 479 | 2 479 | 2 479 |
| Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) | 1370 | 80 649 | 64 768 | 58 600 |
| ИТОГО по разделу III | 1300 | 206 603 | 190 722 | 184 554 |
| IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ Заемные средства | 1410 | - | - | - |
| Отложенные налоговые обязательства | 1420 | 1 610 | 1 408 | 1 490 |
| Оценочные обязательства | 1430 | - | - | - |
| Прочие обязательства | 1450 | - | - | - |
| ИТОГО по разделу IV | 1400 | 1 610 | 1 408 | 1 490 |
| V .КРАТКОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ | | | | |
| Заемные средства | 1510 | - | - | - |
| Кредиторская задолженность | 1520 | 3 097 | 2 860 | 2 692 |
| Доходы будущих периодов | 1530 | - | - | - |
| Оценочные обязательства | 1540 | 5 807 | 4 096 | 3 841 |
| Прочие обязательства | 1550 | - | - | - |
| ИТОГО по разделу V | 1500 | 8 904 | 6 956 | 6 533 |
| БАЛАНС | 1700 | 217 117 | 199 086 | 192 577 |

Таблица О.1 – Сводные данные отчета о прибылях и убытках, тыс. руб.

| Наименование показателя | Код | 2015г. | 2014г. |
|---|---|---|---|
| Выручка | 2110 | 185 254 | 134 096 |
| Себестоимость продаж | 2120 | (26 102) | (20 356) |
| Валовая прибыль (убыток) | 2100 | 159 152 | 113 740 |
| Коммерческие расходы | 2210 | - | - |
| Управленческие расходы | 2220 | (132 719) | (96 073) |
| Прибыль (убыток) от продаж | 2200 | 26 433 | 17 667 |
| Доходы от участия в других организациях | 2310 | 22 | - |
| Проценты к получению | 2320 | 10 096 | 4 298 |
| Проценты к уплате | 2330 | - | - |
| Прочие доходы | 2340 | 388 | 237 |
| Прочие расходы | 2350 | (14 124) | (11 891) |
| Прибыль (убыток) до налогообложения | 2300 | 22 815 | 10 311 |
| Текущий налог на прибыль | 2410 | (7 191) | (4 298) |
| в т.ч. постоянные налоговые обязательства(активы) | 2421 | (2 371) | (2 080) |
| Изменение отложенных налоговых обязательств | 2430 | (202) | 82 |
| Изменение отложенных налоговых активов | 2450 | 459 | 73 |
| Прочее | 2460 | - | - |
| Чистая прибыль (убыток) | 2400 | 15 881 | 6 168 |