



Игорь Бузовский
руководитель операционного центра ОАО «ЦМД»

НЕКОТОРЫЕ ВОПРОСЫ ПРИМЕНЕНИЯ ЭЛЕКТРОННЫХ ДОКУМЕНТОВ ВО ВЗАИМООТНОШЕНИЯХ С РЕГИСТРАТОРОМ

За последние 2–3 года об электронном документообороте на рынке ценных бумаг сказано столько, что, кажется, только ленивый не удосужился порассуждать на эту модную ныне тему. Общими для многих выступлений и статей стали призывы к внедрению электронных документов в процессы информационного взаимодействия профессиональных участников, — призывы, сопровождающиеся сетованиями на неопределенность позиции государственного регулирующего органа по этому вопросу.

Несомненно, и выступления, и статьи на темы, связанные с электронным документооборотом, самым положительным образом сказались на формировании общественного мнения в пользу такой формы обмена информацией. Но не менее значительную роль в движении российского рынка ценных бумаг в направлении современных форм информационного взаимодействия сыграла и продолжает играть подвижная деятельность ПАРТАД и ряда депозитариев и регистраторов, наиболее заинтересованных в автоматизации процессов взаимодействия.

На современном этапе развития электронного информационного взаимодействия депозитарии и регистраторы в «борьбе» за внедрение ЭДО выступают более или менее сообща. Отчасти это единство поддерживается усилиями ПАРТАД, отчасти является плодом неустанных забот тех или иных руководителей. Но основным фактором объединения депозитариев и регистраторов до последнего времени служила общность стоявшей перед ними задачи, заключавшейся в том, чтобы убедить друг друга и, по возможности, регулятора в необходимости и относительной безопасности применения электронных документов на рынке ценных бумаг, нарастить такое количество общественного сознания в поддержку этой новации, ко-

торое привело бы к качественно новому шагу в регулировании профессиональной деятельности. Такой шаг сделан. Теперь, после регистрации Минюстом РФ Приказа ФСФР «Об утверждении Положения о требованиях к осуществлению деятельности участников финансовых рынков при использовании электронных документов», можно считать, что широкое применение электронных документов на российском рынке ценных бумаг легализовано.

Без сомнения, это эпохальное событие открывает широкие возможности для технологического совершенствования инфраструктуры рынка ценных бумаг. Вместе с тем его наступление означает, что один из основных факторов идейного объединения депозитариев и регистраторов в продвижении ЭДО, заключающийся единственно в популяризации этой прогрессивной технологии, по-видимому, доживает последние дни. Безусловно, здравый смысл участников процесса «электронизации» рынка ценных бумаг, как и ранее, будет являться главной центропритягивающей силой процесса и по-прежнему будет обеспечивать их консолидацию. **Но сейчас, когда работа по налаживанию электронного информационного взаимодействия профессиональных участников должна полностью перейти в практическую стадию, станут особенно заметными и ощутимыми объективные особенности интересов депозитариев и регистраторов, способные оказать существенное влияние на результаты этой работы.**

Представление о некоторых особенностях интересов регистраторов, так или иначе проявляющихся при организации и поддержании электронного информационного взаимодействия на рынке ценных бумаг, могут дать результаты анализа, по крайней мере, *четырёх следующих обстоятельств.*

1. При ведении реестров акционеров основной объём работы регистратора по обслуживанию зарегистрированных лиц приходится на исполнение в реестрах операций по распоряжениям миноритарных акционеров, как правило, физических лиц. Например, относительное количество передаточных распоряжений таких акционеров, исполняемых в средних и больших по численности зарегистрированных лиц реестрах, составляет порядка 85% всего количества исполняемых в таких реестрах передаточных распоряжений. Напротив, исполненные передаточные распоряжения депозитариев составляют в их общем количестве лишь 7–8%. **Количественное преобладание распоряжений физических лиц об открытии лицевых счетов, внесении в них изменений и выдаче информации из реестра над аналогичными распоряжениями депозитариев является абсолютным.**

Данное обстоятельство вынуждает предполагать, что до тех пор, пока электронный документооборот будет ограничен лишь кругом профессиональных участников, снижение операционных затрат и технологические преимущества, которые сулит его внедрение, затронут регистраторов не в первую очередь по сравнению, например, с депозитариями. Иными словами, главные стимулы перехода к электронному информационному взаимодействию для регистраторов первоначально, т. е. в настоящее время, расположены, по-видимому, не в технологической и экономической сферах.

2. В подавляющем большинстве случаев зарегистрированные в реестрах акционеры физические лица стали акционерами в результате приватизации при недостаточно определенной личной мотивации участия в рыночных процессах. Их действия на рынке ценных бумаг в целом носят случайный характер, а цели не от-





личаются системностью. Навыки взаимодействия с профессиональными участниками, включая регистраторов, у таких акционеров невысокие, а часто и вовсе отсутствуют, потребность во взаимодействии главным образом сиюминутная, единичная, ориентированная на решение отдельной частной задачи, и не направленная на перспективу. Так, по реестрам акционеров с относительно высоким уровнем движения ценных бумаг около 80% передаточных распоряжений физических лиц связано с единовременным отчуждением всех акций, учитываемых на соответствующем лицевом счете, без последующих обращений бывшего владельца к своему лицевому счету.

Названное обстоятельство наводит на мысль о том, что убедить обратившееся к регистратору физическое лицо в необходимости совершения им каких-либо дополнительных действий, не имеющих видимой связи с возможностью реализации права собственности на ценные бумаги, в большинстве случаев будет крайне непросто. Именно как такое действие выглядит для физического лица, обратившегося к регистратору в первый и последний раз, процедура получения сертификата ключа электронной цифровой подписи, и задача раскрытия ему преимуществ электронного документооборота представляется нетривиальной. Попытка возложить на акционера дополнительные финансовые расходы по получению сертификата еще более усложнит эту задачу.

Таким образом, **желание вовлечь в электронный документооборот широкие круги акционеров—физических лиц требует от регистратора дополнительных усилий по формированию у этих лиц соответствующей мотивации.** Как минимум физическому лицу должна предлагаться совершенно необременительная по затратам времени и денег процедура получения сертификата электронной цифровой подписи. При этом то или иное решение об оплате сертификата должно быть тщательно сбалансировано с ожидаемым результатом использования электронных документов не только в целом, но и в отношении определенного зарегистрированного лица.

3. Регистраторы ведут реестры акционеров, сформированные, как правило, в прошлом и не ими. Информация большинства лицевых счетов о зарегистрированных лицах является устаревшей уже в момент приема реестра и продолжает устаревать с течением времени. Исполнение операций в реестре по распоряжениям зарегистрированного лица, основная информация о котором (фамилия, имя,

отчество /наименование, данные о документе, удостоверяющем личность /данные о государственной регистрации юридического лица) в соответствующем лицевом счете устарела, не осуществляется, за исключением внесения необходимых изменений в лицевой счет. Обмен электронными документами с таким лицом также невозможен до обновления этой информации на основании новой анкеты зарегистрированного лица.

Новые анкеты зарегистрированные лица предоставляют по мере возникновения у них необходимости в исполнении каких-либо операций в реестре. Темп обновления информации о зарегистрированных лицах даже в реестрах с относительно высоким уровнем движения ценных бумаг невелик и составляет 2—5% общего количества зарегистрированных в данном реестре лиц в год, исключая реестры с небольшим количеством лицевых счетов, для которых этот показатель может быть выше.

Кроме того, для обеспечения обмена электронными документами с определенным зарегистрированным лицом идентифицирующее это лицо данные в принадлежащем ему сертификате электронной цифровой подписи и его лицевом счете должны совпадать, так как в противном случае его идентификация в реестре будет невозможна. То есть наличие у акционера сертификата электронной цифровой подписи для регистратора в общем случае не означает наличие возможности для обмена с этим лицом электронными документами (распоряжения, выписки, уведомления или справки). Предварительно необходимо идентифицировать это лицо в определенных реестрах, а для этого следует убедиться в том, что основная информация о данном зарегистрированном лице в этих реестрах соответствует действительности путем сопоставления с документом, удостоверяющим его личность. Причем ответственность за однозначную идентификацию зарегистрированного лица лежит на регистраторе. Означенное обстоятельство порождает по меньшей мере три следующих умозаключения.

Во-первых, в целом предельная текущая потребность зарегистрированных лиц в электронном документообороте (с учетом того, что основную их часть составляют физические лица) невелика и, скорее всего, не может превышать 2—5% общего количества зарегистрированных в определенном реестре лиц (для реестров с относительно высоким уровнем движения ценных бумаг). Практическая текущая потребность в этом намного меньше, и в настоящее время ее более или менее точная оценка весьма затруднительна.

Во-вторых, регистратор, стремящийся организовать действенный электронный документооборот с зарегистрированными лицами, должен иметь определенное отношение к процессу выдачи им сертификатов электронной цифровой подписи в целях последующей однозначной идентификации этих лиц в реестрах, что существенно сужает возможность организации опосредованного взаимодействия регистратора с зарегистрированными лицами, включая зарегистрированных в реестрах клиентов депозитариев. Даже гипотетическое наличие разветвленной сети удостоверяющих центров, полностью соответствующих требованиям законодательства об электронной цифровой подписи, при существующих нормативных требованиях не может устранить необходимость для участника электронного информационного взаимодействия с регистратором непосредственного обращения к этому регистратору для идентификации в качестве зарегистрированного в реестре лица с предъявлением документа, удостоверяющего личность (это относится и к уполномоченным представителям юридических лиц).

В-третьих, предельно возможный темп вовлечения зарегистрированных лиц в электронный документооборот, обусловленный исключительно их краткосрочными потребностями, не может считаться привлекательным для регистраторов с точки зрения обеспечения в обозримой перспективе технологического выигрыша. Для наращивания этого темпа требуется усиление соответствующей мотивации зарегистрированных лиц, возможно, во взаимодействии с заинтересованными участниками рынка ценных бумаг на взаимовыгодной основе.

4. **На рынке коллективных инвестиций** вовлечение инвесторов в ЭДО также затруднено из-за опосредованности отношений регистратора и новых клиентов управляющей компании, несмотря на то что здесь применение электронных документов допускалось и ранее, а открытие в реестрах новых счетов с технологической точки зрения очень удобно предварить выдачей инвестору сертификата электронной цифровой подписи и истребованием от него анкеты в электронной форме. Однако инвестор, как правило, подает документы для открытия своего счета в реестре владельцев инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов не регистратору, а управляющей компании или агенту по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев. Поэтому в отношении нового клиента управляющей компании регистратор лишен даже той мизерной возможности непосредственно пропагандировать достоинства ЭДО, которую

он может реализовать в отношениях с лицами, обращающимися к нему для открытия лицевого счета в реестре акционеров.

Следствием данного обстоятельства является необходимость тесного взаимодействия регистратора и управляющей компании по вопросам организации электронного документооборота с зарегистрированными лицами, включая вопросы подготовки и выдачи инвесторам сертификатов ключей электронной цифровой подписи.

Результаты анализа четырех рассмотренных обстоятельств, которые следует учитывать при организации электронного информационного взаимодействия с участием регистраторов, дают основание сформулировать следующие общие выводы.

1. Наибольшего положительного эффекта от реализации электронного информационного взаимодействия с участниками рынка ценных бумаг регистраторы могут ожидать при условии широкомасштабного вовлечения в электронный документооборот зарегистрированных лиц.

2. Переход к массовому взаимодействию с применением электронных документов с лицами, зарегистрированными в реестрах акционеров, в ближайшей перспективе для регистраторов объективно невозможен.

3. Широкое внедрение электронного документооборота в целях ведения реестров акционеров для регистраторов продолжительное время будет оставаться частной, а для определенных регистраторов — даже не первостепенной задачей, а задачей технологического развития.

4. Необходимым условием широкомасштабного электронного информационного взаимодействия регистратора с участниками рынка коллективных инвестиций является целенаправленная скоординированная работа регистратора, управляющей компании и ее агентов, направленная на разъяснение инвесторам преимуществ использования электронных документов и обеспечение их добровольного присоединения к электронному документообороту.

С точки зрения регистратора на результативность внедрения электронного документооборота в настоящее время более перспективной представляется область деятельности, связанная с ведением реестра владельцев инвестиционных паев, по сравнению с деятельностью по ведению реестра акционеров. Вместе с тем стремление регистраторов обеспечить своим клиентам максимальное удобство при реализации связанных с ценными бумагами прав неизбежно влечет за собой необходимость

скорейшего развития электронного информационного взаимодействия с акционерами (хотя и ограниченного по масштабам). **Очевидно, что совершенствование электронного документооборота в отношениях регистратора с депозитариями соответствует интересам определенной части акционеров и поэтому длительное время может оставаться одним из приоритетных направлений технологического развития регистратора с учетом вышеназванных обстоятельств.**

Практика рынка ценных бумаг демонстрирует, что немаловажное значение для успешного продвижения электронного документооборота наряду с наличием соответствующих нормативных и технологических предпосылок имеет еще один, редко упоминаемый, фактор, а именно **психологическая готовность** к этому процессу профессиональных участников рынка. Сказанное имеет прямое отношение и к регистраторам.

Отношение общественной мысли к возможности использования электронных документов на рынке ценных бумаг в отсутствие подлинных бумажных документов, которое длительное время оставалось неизменным, проявляясь в полном отрицании такой возможности, с выходом в свет в 2002 г. Федерального закона «Об электронной цифровой подписи» стремительно эволюционировало от крайне скептического до практически всеобщего признания, которое закреплено вышеупомянутым приказом ФСФР.

Точка зрения регистраторов на возможность организации и поддержания взаимодействия с другими участниками рынка ценных бумаг с применением электронных документов со временем также менялась, но, несмотря на свою пестроту, в целом, как представляется, всегда несколько отставала от решения этого вопроса наиболее прогрессивными депозитариями. Этому есть, по крайней мере, два существенных объяснения. *Во-первых*, регистраторы, по-видимому, не так остро, как депозитарии (особенно расчетные), ощущают потребность своих клиентов в сокращении до минимума сроков внесения в регистры учета информации об изменении прав на ценные бумаги, в частности, за счет совершенствования автоматизации соответствующих процессов. *Во-вторых*, деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг регламентирована нормативными документами более обстоятельно, чем депозитарная деятельность, что ведет к закономерному сдерживанию технологической инициативы.

В качестве примера чрезвычайно осторожного отношения регистраторов к ис-

пользованию в отношениях с зарегистрированными лицами электронных документов можно привести не получившую до сих пор широкого распространения, но, скорее всего, востребованную рынком и наименее рискованную с точки зрения возможного причинения материального вреда, выдачу акционеру информации из его лицевого счета в электронной форме.

Действующим ныне Положением о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг установлено, что информация из реестра выдается в письменной форме, но материальный носитель информации не регламентирован. Между тем совершенно ясно, что до появления Федерального закона «Об электронной цифровой подписи» философский вопрос о соотношении и взаимосвязи формы и содержания применительно к бумажному и электронному документам не мог быть самостоятельно решен профессиональным участником в пользу последнего для целей ведения реестра. Но сдержанность регистраторов по отношению к выдаче информации в электронной форме сохранялась и много позже после опубликования закона. По некоторым наблюдениям, потребовалось около 2 лет для того, чтобы отдельные регистраторы, хотя бы на словах, начали допускать такую возможность. Однако до широкого применения такой технологии дело так и не дошло.

Не исключено, что выражение регулирующим органом недвусмысленной благосклонности в отношении использования электронных документов, в частности, регистраторами при взаимодействии с зарегистрированными лицами, не знаменует собой начало эры активной реализации предоставленной возможности. На смену прошлым опасениям по поводу возможных взысканий регулирующего органа за использование не разрешенных электронных документов может прийти и, скорее всего, придет вполне объяснимое беспокойство, порожденное неуверенностью в правильности принимаемых решений по новым и непривычным для многих вопросам организации систем электронного документооборота или участия в таких существующих системах.

Бесспорно, в настоящее время наблюдаются коренные перемены в общественной психологии профессиональной части рынка ценных бумаг, ориентированные на широкое применение электронных документов и подкрепляемые соответствующей практической работой. Вместе с тем полноценные ощутимые результаты этой работы ожидают нас, по-видимому, не скоро. ■

