ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

Рынок ценных бумаг

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПОДХОДОВ К ПРУДЕНЦИАЛЬНОМУ НАДЗОРУ ЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ДОВЕРИТЕЛЬНЫХ УПРАВЛЯЮЩИХ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Екатерина Викторовна ЛЮЦ

аспирант кафедры экономики и финансовой политики, Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского, Омск, Российская Федерация
katarina55luz@gmail.com

История статьи:
Принята 09.07.2015
Одобрена 22.07.2015

УДК 338.242.2 + 336.025
JEL: E44, G18, G23

Ключевые слова: доверительное управление, рынок ценных бумаг, пруденциальный надзор, контрактное регулирование, государственное регулирование

Аннотация

Предмет. Необходимость развития отечественного фондового рынка и защита интересов инвесторов ставят на повестку дня вопрос поиска эффективного инструмента предупреждения кризисных явлений на рынке ценных бумаг и его сегменте – рынке доверительного управления.

Цели и задачи. Для достижения стабильности деятельности доверительных управляющих необходимо создать систему превентивных мер, которые обеспечат возможность ранней диагностики ухудшения финансового состояния, при этом предложенные инструменты должны расширять стандартный перечень коэффициентов ликвидности и платежеспособности, учитывать отношения с учредителями управления и применяемые управляющими контрактные практики.

Методология. Теоретической базой является неоинституциональная теория контрактов, позволяющая определить узкие места во взаимоотношениях учредителя и управляющего, оценить перспективы их дальнейшего сотрудничества.

Результаты. Была предложена и обоснована методика применения контрактного регулирования в качестве инструмента пруденциального надзора за деятельностью управляющих, которая включает в себя, во-первых, меры по повышению грамотности населения в части заключения и исполнения договоров доверительного управления, во-вторых, совокупность коэффициентов, отражающих контрактную практику управляющего и сигнализирующих о возможном ухудшении финансового состояния профессионального участника, в-третьих, градацию положения управляющего в зависимости от значений коэффициентов и меры, необходимые для поддержания финансовой стабильности профессионального участника.

Выводы. Несмотря на кажущуюся трудность в формализации процесса заключения договоров доверительного управления и его количественном измерении, контрактное регулирование позволяет спрогнозировать изменения финансового состояния управляющего и его возможное банкротство, исходя из того, как управляющий строит свои отношения с учредителями, соблюдает ли их интересы и права.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Масштабы последнего мирового финансового кризиса стали наглядным примером и подтверждением необходимости оперативного и жесткого регулирования финансового сектора и, в частности, фондового рынка. Кроме того, создание мирового финансового центра в рамках Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года предполагает обеспечение необходимых мер контроля за деятельностью финансовых институтов, в том числе в целях недопущения развития системных рисков и кризисных явлений на рынке ценных бумаг. В этих условиях на передний план выходят меры предварительного контроля, именуемые в научной литературе пруденциальным надзором.

Основной пласт исследований в области пруденциального надзора посвящен банковскому надзору. Однако в силу перехода Российской Федерации к модели мегарегулирования финансового рынка в перспективе ожидается гармонизация законодательства в отношении кредитных и некредитных финансовых организаций, и, следовательно, видится возможной проекция норм пруденциального банковского надзора на доверительное управление на рынке ценных бумаг.

На основе анализа литературы можно выделить ряд подходов к пруденциальному надзору.

1. Пруденциальный надзор предполагает проверку форм отчетности при условии ее достоверности,

что делает возможным выявить проблемы, способные привести к неплатежеспособности и даже банкротству финансового института [1].

2. Пруденциальный надзор выступает в качестве одной из общих функций надзора (пруденциальный надзор, надзор за поведением на рынках, надзор, направленный на защиту прав потребителей). В рамках этой функции используются инструменты лицензирования, нормативного регулирования, установления требований и оценка системы управления рисками, регулирования финансовых конгломератов и процессов ликвидации [2].
3. Выделяются макропруденциальный надзор, состоящий в системной оценке показателей финансовой устойчивости и мониторинге системообразующих институтов [3], и микропруденциальный надзор, осуществляемый на уровне финансовых институтов в форме риск-менеджмента.
4. Пруденциальный надзор рассматривается как разновидность государственного финансового контроля, основное содержание которого заключается в установлении обязательных экономических нормативов и контроле (надзоре) за их исполнением [4].
5. Субъектами пруденциального надзора могут выступать не только государство, но и саморегулируемые организации, службы внутреннего контроля участников финансового рынка [4].
6. Пруденциальный надзор – это контроль за деятельностью финансовых институтов на основании определенных показателей в процессе их учреждения, функционирования, реорганизации и ликвидации [5].
7. Пруденциальный надзор призван минимизировать риски, обеспечить ликвидность [6].
8. Пруденциальный надзор – это предварительный, ранний надзор, который позволяет регистрировать потенциально возможные проблемы и осложнения в деятельности финансовых институтов [7].
9. Пруденциальный надзор – это система нормативов, дающих возможность оценивать и управлять рисками, возникающими в результате деятельности финансовой организации, а также система мер, позволяющих обеспечить соблюдение таких нормативов, а в случае их нарушения – исправить ситуацию [8].
10. Задача пруденциального надзора заключается в том, чтобы посредством постоянного контроля выявлять на ранней стадии проблемы в конкретном финансовом институте, что позволит снизить вероятность системного риска [9].
11. Основой пруденциального надзора являются предельные величины рисков, их превышение ведет к применению мер воздействия надзорным органом. Обеспечением адекватного пруденциального надзора является достоверная и эффективная система отчетности [10].

Исходя из представленных подходов, можно выделить основные характеристики пруденциального надзора применительно к доверительному управлению:

– его цель – защита интересов инвесторов путем предотвращения финансовой несостоятельности и банкротства управляющих;
– пруденциальный надзор является видом предварительного финансового контроля и осуществляется дистанционно;
– инструментарий пруденциального надзора составляют: лицензионные требования, коэффициентные нормативы, прогнозирование изменения финансового состояния управляющего и тенденций в отрасли доверительного управления в целом.

Таким образом, пруденциальный надзор за деятельностью доверительных управляющих можно определить как совокупность инструментов, с помощью которых надзорным органом осуществляется дистанционный контроль за деятельностью профессиональных участников в целях превентивной защиты интересов учредителей управления.

В свою очередь контрактное регулирование доверительного управления представляет собой способ упорядочения отношений между учредителем управления и управляющим путем заключения контракта, обеспечивающего соблюдение интересов каждой из сторон.

Важно отметить, что любые отношения между управляющим и учредителем управления начинаются с заключения договора (контракта), поэтому именно правила контрактации, практикуемые управляющими, оказывают влияние на финансовое состояние и перспективы деятельности последнего, благодаря контрактному регулированию могут быть заполнены пробелы государственного регулирования [11].

На первый взгляд использование контрактного регулирования в качестве инструмента пруденциального надзора кажется невозможным, поскольку контракт не несет в себе финансовых характеристик (за исключением условий вознаграждения) и сложен для проведения экспресс-диагностики. В данном исследовании применение контрактного регулирования в качестве инструмента пруденциального надзора обосновывается следующим образом. Заключение контрактов, ущемляющих интересы инвесторов, не отвечающих требованиям инвесторов к уровню риска, а также неоправданно высокие размеры вознаграждений и невозможность вносить изменения в типовые условия контрактов подталкивают инвесторов к расторжению или непродлению договоров доверительного управления, обращению в суд, изъятию средств с фондового рынка и их инвестированию в более надежные, но менее прибыльные активы (банковские вклады, сберегательные сертификаты) [12, 13]. Описанная ситуация приводит к сокращению объемов ресурсов на рынке ценных бумаг, снижению количества инвесторов и профессиональных участников, банкротству управляющих и кризисам неплатежей на финансовом рынке.

В настоящее время денежные средства, размещенные во вкладах, значительно превышают средства, переданные в доверительное управление. Так, на основе данных из открытых интернет-источников, по состоянию на второе полугодие 2014 г. объем вкладов превышал объем средств в индивидуальном доверительном управлении в 114 раз (11 853 489 млн руб. во вкладах против 148 023 млн руб. в доверительном управлении)[1].

Кроме того, если проводить сравнение, то динамика привлечения средств банковскими организациями значительно превышает темпы роста средств в доверительном управлении. К примеру, с января 2012 г. по июль 2014 г. прирост банковских вкладов составил 42,2%, а в то же время объем средств в доверительном управлении увеличился лишь на 13,9%[2].

Важно отметить, что внедрение контрактного регулирования в качестве инструмента пруденциального надзора за деятельностью доверительных управляющих на рынке ценных бумаг имеет следующие ограничения:

– сложность в формализации. В рамках теории контрактов чем договор более индивидуализирован, тем лучше он отвечает требованиям учредителя и управляющего. Однако отклонение от стандартных форм делает затруднительной и увеличивает трудозатраты регулирующего органа на оценку деятельности управляющего с точки зрения перспективы неплатежеспособности и банкротства;
– правовая, а не количественная природа контракта. Контрактное регулирование напрямую не связано ни с какими финансовыми показателями, и, следовательно, сложно выстроить панель индикаторов «не меньше – не больше»;
– проблема в применении регулирующих инструментов. Главным принципом контрактации является свобода сторон при заключении договора, поэтому видится весьма сложным использование в этой области мер превентивного характера.

Учитывая изложенные ограничения, автор предлагает методику использования контрактного регулирования в целях пруденциального надзора за деятельностью управляющих – профессиональных участников рынка ценных бумаг, состоящую из следующих элементов:

1) разработка минимальных и достаточных требований к договору доверительного управления и раскрытие данной информации широкому кругу инвесторов в рамках общей программы по повышению финансовой грамотности населения;
2) оценка расчетных показателей для определения общей практики контрактации доверительного управляющего;
3) использование процедур в рамках инструментов контрактного регулирования для улучшения финансового состояния профессионального участника – доверительного управляющего.

Согласно данной методике еще на этапе лицензирования потенциальный управляющий

[1] Общая сумма средств организаций, банковских депозитов (вкладов) и других привлеченных средств юридических и физических лиц в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах (всего по Российской Федерации). URL: http://cbr.ru/statistics/UDStat.aspx?TblID=302-21&pid=sors&sid=ITM_30761; Рейтинг доверительных управляющих по объему средств в управлении (всего). URL: http://pif.investfunds.ru/ratings/du/1/.

[2] Рейтинг доверительных управляющих по объему средств в управлении (всего). URL: http://pif.investfunds.ru/ratings/du/1; Общая сумма банковских депозитов (вкладов) и другие привлеченные средства юридических и физических лиц в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах 01.2011 – 01.2012 (всего по Российской Федерации). URL: http://cbr.ru/statistics/UDStat.aspx?TblID=302-21_old1&pid=sors&sid=ITM_24793.

должен представить внутренний документ (положение, инструкцию), в котором будут содержаться минимальные требования к договору доверительного управления. Думается, в соответствии с такими требованиями в договоре должна содержаться следующая информация:

– стороны договора, срок договора, состав имущества (передаваемого и перечень возможных объектов инвестирования);
– размер, порядок и периодичность взимания вознаграждения;
– особый порядок предоставления отчетности (в договоре необходимо указывать только условия, отличающиеся от требований органа исполнительной власти (по сроку, составу, способу предоставления и т.д.));
– третейская оговорка (позволяющая решать спорные вопросы между сторонами в третейском суде);
– уведомление о рисках, построенное в соответствии с выбранной стратегией доверительного управления.

При этом документ не должен копировать подзаконные акты регулирующих органов (Федеральной службы по финансовым рынкам и Банка России), нежелательно использовать договор присоединения в качестве договора доверительного управления.

В рамках повышения общего уровня финансовой грамотности необходимо в общедоступной и понятной форме размещать в Интернете информацию о требованиях к договору, обязательных реквизитах, нормативно-правовой базе доверительного управления, о том, какие условия ущемляют интересы инвесторов. Наиболее любопытен в этом плане пример Великобритании, в которой создан отдельный орган, ответственный за защиту интересов инвесторов и реализующий меры по повышению финансовой грамотности населения – Управление финансового поведения (Financial Conduct Authority)[3].

В дополнение видится необходимым провести следующие мероприятия в этой области:

1) опубликование информации о признаках недобросовестных условий договоров доверительного управления;
2) раскрытие подробной информации о рисках инвестирования на рынке ценных бумаг, в том числе связанных с передачей активов управляющему;
3) предоставление координат органов, куда нужно обращаться в случаях нарушения прав инвесторов.

Уже было отмечено, что финансовое состояние управляющего напрямую зависит от того, как будут складываться его отношения с клиентами – учредителями управления, насколько долгосрочными окажутся заключаемые контракты. Чтобы регулирующий орган имел возможность отследить контрактную практику профессиональных участников, управляющие ежемесячно должны предоставлять в табличной форме следующие сведения:

– о договорах доверительного управления. Здесь нужно рассматривать данные о количестве расторгнутых, действующих и заключенных контрактов, особого внимания должны заслуживать эти данные по физическим лицам – неквалифицированным инвесторам;
– о способе взимания вознаграждения. Существуют два способа удержания вознаграждения: а) процент от объема средств в управлении – «плата за управление»; б) процент от прибыли по результатам деятельности – «плата за успех» [14]. Так, с точки зрения теории контрактов наиболее предпочтительно взимание вознаграждения «за успех», размер которого зависит от дохода, который управляющий заработал учредителю управления. Взимание вознаграждения за управление носит дестимулирующий характер [15];
– о типах заключаемых контрактов. Предполагается, что управляющие будут учитывать заключенные с учредителями договоры, разделяя их на классические и неоклассические контракты[4] [16]. К признакам классических контрактов относятся: стандартизированная форма договора доверительного управления; отсутствие у учредителя управления возможности вносить изменения в договор доверительного управления; краткосрочный характер договора (один год и менее); отсутствие возможности разрешения споров в третейском суде. Если договор не подходит ни под один из этих признаков, то он является неоклассическим контрактом;

[3] About us. Financial Conduct Authority. URL: http://fca.org.uk/about.

[4] *Люц Е.В.* Использование теории контрактов в доверительном управлении на рынке ценных бумаг // Вестник Омского университета. Экономика. 2012. № 4. С. 165–170.

– об объеме средств, переданных в доверительное управление. По этим данным оценивается масштаб деятельности управляющего. Также необходимо акцентировать внимание на том, какая доля средств, переданных в доверительное управление, приходится на физических лиц – неквалифицированных инвесторов и наиболее крупных клиентов – учредителей доверительного управления.

Описанные данные целесообразно представлять ежемесячно в регулирующий орган в форме отчетов, предложенных в табл. 1–4.

На основе представленных данных регулирующий орган может рассчитывать показатели, которые будут использоваться как инструменты пруденциального надзора в целях опережающего выявления проблем в финансово-хозяйственной деятельности доверительных управляющих.

Таблица 1

Сведения о договорах доверительного управления

Наименование показателя	Количество, шт.
Количество договоров на управление ценными бумагами на начало отчетного периода, всего	…
В том числе:	
– с физическими лицами	…
– с юридическими лицами	…
– с физическими лицами – неквалифицированными инвесторами	…
Количество заключенных договоров за отчетный период, всего	…
В том числе:	
– с физическими лицами	…
– с юридическими лицами	…
– с физическими лицами – неквалифицированными инвесторами	…
Количество расторгнутых договоров за отчетный период, всего	…
В том числе:	
– по инициативе клиента	…
– по инициативе управляющего	…
– по соглашению сторон	…
– по решению суда	…
– по иным причинам (указать причины)	…

Таблица 2

Сведения о видах заключенных договоров доверительного управления

Наименование показателя	Количество на начало периода, шт.	Количество на конец периода, шт.
Договоры на управление ценными бумагами, в которых вознаграждение устанавливается в зависимости от полученного результата, всего	…	…
В том числе:		
– с физическими лицами	…	…
– с юридическими лицами	…	…
– с физическими лицами – неквалифицированными инвесторами	…	…
Договоры на управление ценными бумагами, в которых вознаграждение устанавливается в зависимости от объема средств в управлении, всего	…	…
В том числе:		
– с физическими лицами	…	…
– с юридическими лицами		…
– с физическими лицами – неквалифицированными инвесторами		…

Окончание табл. 2

Наименование показателя	Количество на начало периода, шт.	Количество на конец периода, шт.
Договоры на управление ценными бумагами, в которых вознаграждение устанавливается обоими способами, всего	…	…
В том числе:		
– с физическими лицами	…	…
– с юридическими лицами	…	…
– с физическими лицами – неквалифицированными инвесторами	…	…
Неоклассические договоры, всего	…	…
В том числе:		
– с физическими лицами	…	…
– с юридическими лицами	…	…
– с физическими лицами – неквалифицированными инвесторами	…	…
Классические договоры, всего	…	…
В том числе:		
– с физическими лицами	…	…
– с юридическими лицами	…	…
– с физическими лицами – неквалифицированными инвесторами	…	…

Таблица 3

Сведения об объеме средств, переданных в доверительное управление

Наименование показателя	Средства на начало периода, тыс. руб.	Средства на конец периода, тыс. руб.
Объем средств в доверительном управлении, всего	…	…
В том числе средства:		
– физических лиц	…	…
– юридических лиц	…	…
– физических лиц – неквалифицированных инвесторов	…	…

Таблица 4

Сведения о средствах наиболее крупных клиентов – учредителей управления

Тип клиента (физическое или юридическое лицо, квалифицированный или неквалифицированный инвестор)	Средства на начало периода, тыс. руб.	Средства на конец периода, тыс. руб.
…	…	…

Совокупность показателей представлена такими коэффициентами, как:

1) темп прироста клиентской базы $K1$ ($K1$ = *Количество договоров, заключенных за отчетный период / Количество договоров на начало отчетного периода*);
2) темп сокращения клиентской базы $K2$ ($K2$ = *Количество договоров, расторгнутых за отчетный период / Количество договоров на начало отчетного периода*);
3) темп роста средств в доверительном управлении $K3$ ($K3$ = *Объем средств в доверительном управлении на конец периода / Объем средств в доверительном управлении на начало периода*);
4) доля договоров, в которых вознаграждение устанавливается как процент от объема средств в управлении, с физическими лицами – неквалифицированными инвесторами, в общем объеме договоров доверительного управления $K4$;
5) доля классических контрактов, заключенных с физическими лицами – неквалифицированными инвесторами, в общем объеме договоров $K5$;
6) максимальная доля одного клиента в общем объеме средств в доверительном управлении $K6$;

7) количество договоров, расторгнутых по решению суда *К*7.

Для полученных коэффициентов необходимо установить дифференцированные пороговые значения и разработать соответствующие им меры, предпринимаемые регулятором. Нормативные значения коэффициентов представлены в табл. 5.

С помощью этих коэффициентов будет оцениваться необходимость вмешательства регулирующего органа в оперативную деятельность управляющего. Рекомендуется установить следующую градацию финансового состояния управляющих в зависимости от результатов коэффициентного анализа и предложить соответствующие им меры, принимаемые регулирующим органом:

– хорошее состояние – ни один из коэффициентов не выходит за рамки порогового значения. Вмешательство регулятора не требуется;
– удовлетворительное состояние – не более трех коэффициентов находятся в интервале между пороговым и критическим значениями. В такой ситуации вмешательство регулятора в текущую деятельность профессионального участника не требуется. При этом необходим усиленный мониторинг проблемных зон управляющего. Могут быть запрошены документы для проведения камеральной проверки, в частности, договоры доверительного управления (типовые или с крупнейшими клиентами), внутренние положения, регламентирующие деятельность по управлению ценными бумагами и порядок работы с учредителями управления;
– неудовлетворительное состояние – более трех коэффициентов находятся в интервале между пороговым и критическим значениями, а один достигает критического значения. При таком положении целесообразно провести проверку практики контрактации управляющего, назначить консультанта из числа сотрудников регулятора с целью нормализовать деятельность профессионального участника, рекомендовать

Таблица 5

Нормативные коэффициенты пруденциального надзора

Коэффициент	Пороговое значение	Критическое значение	Пояснения
*К*1	0	–	Отсутствие заключенных договоров за истекший период является тревожным сигналом в деятельности управляющего и может свидетельствовать о сокращении объемов бизнеса, что может отрицательно сказаться на его финансовом состоянии
*К*2	0,1	0,3	Если третья часть всех договоров доверительного управления в течение месяца прекратила свое действие, то у учредителя резко сократится доходная база
*К*3	1	0,8	Отсутствие прироста средств в доверительном управлении или же их уменьшение на 20% и более также сократят источники доходов управляющего. Кроме того, если сокращение средств в управлении произошло вследствие переоценки активов и/или по вине управляющего, то, вероятнее всего, клиентская база профессионального участника сократится, произойдет уменьшение доходов
*К*4	0,3	0,75	Если в большинстве договоров, заключенных с физическими лицами, используется дестимулирующий способ установления вознаграждения, то инвесторы вскоре откажутся от сотрудничества с таким управляющим
*К*5	0,2	0,5	Классические контракты, как правило, не учитывают интересы учредителей, и заключение такого контракта не предполагает долгосрочных отношений с управляющим и, как следствие, лишает последнего стабильного дохода
*К*6	0,3	0,75	Большой удельный вес средств одного учредителя в общем объеме является фактором риска для управляющего, поскольку в случае расторжения договора с этим клиентом профессиональный участник лишится крупнейшего источника своего дохода
*К*7	1	5	Расторжение договоров доверительного управления через суд, во-первых, сопряжено с дополнительными издержками, а во-вторых, может свидетельствовать о недобросовестности практик, применяемых управляющим

управляющему перейти от использования классических контрактов к неоклассическим контрактам, изменить способ взимания вознаграждения;

– критическое состояние – два и более коэффициента достигли критического значения. В такой ситуации необходимо назначить консультанта из числа сотрудников регулятора или ввести его в органы управления профессионального участника, пересмотреть практики заключения договоров доверительного управления и работы с клиентами. Кроме того, в случае неудовлетворительного финансового состояния управляющего ему могут быть оказаны меры государственной поддержки.

Подводя итог, можно говорить о том, что пруденциальный надзор является важным методом регулирования финансового рынка и его сегмента – рынка доверительного управления. Пруденциальный надзор позволяет диагностировать проблемы в финансовом состоянии управляющего еще до их реального проявления, а также предпринять необходимые меры для исправления ситуации. Основные черты пруденциального надзора – предварительный характер, дистанционный контроль и использование индикаторов. Было отмечено, что важнейшим элементом отношений между управляющим и учредителем управления является контракт, именно с его помощью определяются условия и сроки инвестирования, порядок удержания вознаграждения, объекты доверительного управления и условия разрешения споров. Думается, именно контрактная практика определяет успешность управляющего, лояльность к нему клиентов, а следовательно, и финансовое состояние.

На первый взгляд контрактное регулирование кажется сложным для использования в качестве инструмента пруденциального надзора, поскольку контрактные отношения трудно формализовать, количественно оценить и применить инструментарий регулирования, не ограничив свободу заключения договора. В рамках представленной работы были предложены три элемента методики внедрения контрактного регулирования в целях организации пруденциального надзора за деятельностью профессиональных участников – управляющих ценными бумагами.

Во-первых, проведение мероприятий по повышению финансовой грамотности населения, в том числе в части норм и правил заключения договоров доверительного управления.

Во-вторых, построение системы отчетности и коэффициентов, высчитываемых на ее основе, которые позволяют диагностировать на раннем этапе возможные ухудшения в финансовом положении управляющих, исходя из применяемых практик контрактации.

В-третьих, градация финансового состояния профессиональных участников в зависимости от значений рассчитанных показателей и меры по стабилизации деятельности управляющих. Данные мероприятия позволят как диагностировать проблемы в деятельности управляющих на раннем этапе и принять превентивные меры, так и сформировать у инвесторов осознанный подход к анализу контрактных практик управляющего.

Список литературы

1. *Рукосуева А.А., Пономарев О.В.* Центральный банк Российской Федерации как орган банковского регулирования и банковского надзора. URL: http://cyberleninka.ru/article/n/tsentralnyy-bank-rossiyskoy-federatsii-kak-organ-bankovskogo-regulirovaniya-i-bankovskogo-nadzora.pdf.

2. *Саркисян Т.С.* К вопросу о финансовом надзоре и подходу к его организации // Деньги и кредит. 2007. № 4. С. 20–23.

3. *Молчанова Л.* Институциональные реформы и их влияние на регулирование деятельности представителей финансового посредничества // РИСК: Ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. 2011. № 4. С. 641–643.

4. *Бурова Д.В.* Финансовый контроль деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг // Актуальные проблемы российского права. 2010. № 3. С. 113–125.

5. *Огорелкова Н.В.* Вопросы разработки пруденциальных нормативов на российском страховом рынке // Экономика и управление инновационными процессами, проектами, программами Материалы Международной заочной научно-практической конференции. Омск: Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского, 2015. С. 161–165.

6. *Дьяченко Е.М.* Пруденциальное регулирование банковской деятельности // Общество и право. 2011. № 3. С. 110–114.

7. *Латыпова Г.Р., Далаев Л.М.* Современное состояние и пути развития банковского надзора и регулирования в РФ. URL: http://urlid.ru/alq0.

8. *Ефремов А.П.* Совершенствование системы пруденциального надзора на российском рынке ценных бумаг // Теория и практика общественного развития. 2014. № 6. С. 165–167.

9. *Фотиади Н.В.* Совершенствование риск-ориентированного надзора с целью поддержания финансовой устойчивости банковской системы России // Ежегодник «Виттевские чтения». 2014. № 1. С. 139–144.

10. *Котляров М.А.* Консолидированный надзор на финансовом рынке // Финансы. 2012. № 11. С. 59–62.

11. *Горловская И. Г.* Государственное и контрактное регулирование услуг профессиональных субъектов учетной системы российского рынка ценных бумаг. URL: http://izvestia.isea.ru/pdf.asp?id=4707.

12. *Гришина Н.П.* Региональные особенности и сравнительная характеристика индивидуального доверительного управления финансовыми активами // Регионология. 2007. № 1. С. 111–119.

13. *Осипов С.Ю.* Инвестиционные сбережения населения на фондовом рынке России: категориальные уточнения и институциональные механизмы // Банковские услуги. 2009. № 5. С. 31–37.

14. *Сребник Б.В.* Деятельность по управлению ценными бумагами // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. 2009. № 11. С. 91–96.

15. *Зверев В.А.* Индивидуальное доверительное управление – новый финансовый инструмент для инвесторов // Справочник экономиста. 2010. № 12. С. 41–46.

16. *Люц Е.В.* Механизмы совершенствования доверительного управления на российском рынке ценных бумаг // Достижения вузовской науки. 2014. № 12. С. 139–143.

ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

Securities Market

IMPROVING THE APPROACHES TO PRUDENTIAL SUPERVISION OF TRUST MANAGER ACTIVITY IN THE SECURITIES MARKET

Ekaterina V. LYUTS

Omsk State University, Omsk, Russian Federation
katarina55luz@gmail.com

Article history:
Received 9 July 2015
Accepted 22 July 2015

JEL classification: E44, G18, G23

Keywords: fiduciary management, securities market, prudential supervision, contractual regulation, government regulation

Abstract

Importance The need for domestic stock market evolution and investor interests' protection necessitates the search for efficient tools to anticipate crisis developments in the securities market and the fiduciary management market being its segment.

Objectives To achieve stable performance of trust managers, it is necessary to develop preventive measures, which will enable early detection of deterioration in the financial position. Meanwhile, the measures should extend the standard list of liquidity and financial solvency ratios, consider the trustor – trustee relationships, and contractual practices applied by trustees.

Methods The neo-institutional contract theory serves as a theoretical foundation; it enables to highlight the bottlenecks in the trustor – trustee interrelations and to evaluate the prospects for their further cooperation.

Results I offer and prove the method of contractual regulation as a tool for prudential supervision of trustee activities. The method includes arrangements to increase financial awareness of people as to making and implementing fiduciary management agreements; a set of ratios reflecting the contractual practices of the trustee and warning of possible aggravation of financial standing of professional participants; the ranking of the trustee financial standing based on the ratio values and measures to improve the financial stability of professional participants.

Conclusions Despite the apparent difficulty in the formalization and quantitative measurement of fiduciary management agreements, the contractual regulation allows predicting the changes in the financial standing of the trustee and its possible bankruptcy based on how the trustee builds relationships with trustors, honors their rights and respects their interests.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Rukosueva A.A., Ponomarev O.V. *Tsentral'nyi Bank Rossiiskoi Federatsii kak organ bankovskogo regulirovaniya i bankovskogo nadzora* [The Central Bank of the Russian Federation as a body of banking regulation and banking supervision]. Available at: http://cyberleninka.ru/article/n/tsentralnyy-bank-rossiyskoy-federatsii-kak-organ-bankovskogo-regulirovaniya-i-bankovskogo-nadzora.pdf. (In Russ.)
2. Sarkisyan T.S. K voprosu o finansovom nadzore i podkhodu k ego organizatsii [On financial monitoring and approach to its organization]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2007, no. 4, pp. 20–23.
3. Molchanova L. Institutsional'nye reformy i ikh vliyanie na regulirovanie deyatel'nosti predstavitelei finansovogo posrednichestva [Institutional reforms and their influence on regulation of financial intermediaries]. *RISK: Resursy, informatsiya, snabzhenie, konkurentsiya = RISC: Resources, Information, Supply, Competition*, 2011, no. 4, pp. 641–643.
4. Burova D.V. Finansovyi kontrol' deyatel'nosti professional'nykh uchastnikov rynka tsennykh bumag [Financial supervision of the securities-market professional participants]. *Aktual'nye problemy rossiiskogo prava = Topical Issues of Russian Law*, 2010, no. 3, pp. 113–125.
5. Ogorelkova N.V. *Voprosy razrabotki prudentsial'nykh normativov na rossiiskom strakhovom rynke. V kn.: Ekonomika i upravlenie innovatsionnymi protsessami, proektami, programmami. Materialy Mezhdunarodnoi zaochnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Developing the prudential ratios in the Russian insurance market. In: Economy and management of innovation processes, projects, and programs. Proceedings of International Scientific Conference]. Omsk, Omsk State University Publ., 2015, pp. 161–165.

6. D'yachenko E.M. Prudentsial'noe regulirovanie bankovskoi deyatel'nosti [Prudential regulation of banking operations]. *Obshchestvo i parvo = Society and Law*, 2011, no. 3, pp. 110–114.

7. Latypova G.R., Dalaev L.M. *Sovremennoe sostoyanie i puti razvitiya bankovskogo nadzora i regulirovaniya v RF* [The current state and development options of banking supervision and regulation in the Russian Federation]. Available at: http://urlid.ru/alq0. (In Russ.)

8. Efremov A.P. Sovershenstvovanie sistemy prudentsial'nogo nadzora na rossiiskom rynke tsennykh bumag [Perfecting the prudential supervision system in the Russian securities market]. *Teoriya i praktika obshchestvennogo razvitiya = Theory and Practice of Social Development*, 2014, no. 6, pp. 165–167.

9. Fotiadi N.V. Sovershenstvovanie risk-orientirovannogo nadzora s tsel'yu podderzhaniya finansovoi ustoichivosti bankovskoi sistemy Rossii [Improving the risk-oriented supervision to maintain the financial stability of the Russian banking system]. *Ezhegodnik "Vittevskie chteniya" = Witte Readings Yearbook*, 2014, no. 1, pp. 139–144.

10. Kotlyarov M.A. Konsolidirovannyi nadzor na finansovom rynke [Consolidated supervision in the securities market]. *Finansy = Finance*, 2012, no. 11, pp. 59–62.

11. Gorlovskaya I.G. *Gosudarstvennoe i kontraktnoe regulirovanie uslug professional'nykh sub"ektov uchetnoi sistemy rossiiskogo rynka tsennykh bumag* [Governmental and contractual regulation of services rendered by professional participants of the recording system of the Russian securities market]. Available at: http://izvestia.isea.ru/pdf.asp?id=4707. (In Russ.)

12. Grishina N.P. Regional'nye osobennosti i sravnitel'naya kharakteristika individual'nogo doveritel'nogo upravleniya finansovymi aktivami [Regional specifics and comparative analysis of the individual fiduciary management]. *Regionologiya = Regionology*, 2007, no. 1, pp. 111–119.

13. Osipov S.Yu. Investitsionnye sberezheniya naseleniya na fondovom rynke Rossii: kategorial'nye utochneniya i institutsional'nye mekhanizmy [Investment savings of individuals in the Russian stock market: category-related specification and institutional arrangements]. *Bankovskiye uslugi = Banking Services*, 2009, no. 5, pp. 31–37.

14. Srebnik B.V. Deyatel'nost' po upravleniyu tsennymi bumagami [Securities management activity]. *Finansovyi vestnik: finansy, nalogi, strakhovaniye, bukhgalterskiy uchet = Financial Bulletin: Finance, Taxation, Insurance, and Bookkeeping*, 2009, no. 11, pp. 91–96.

15. Zverev V.A. Individual'noe doveritel'noe upravlenie – novyi finansovyi instrument dlya investorov [Individual fiduciary management as a new financial instrument for investors]. *Spravochnik ekonomista = Economist's Guide*, 2010, no. 12, pp. 41–46.

16. Lyuts E.V. Mekhanizmy sovershenstvovaniya doveritel'nogo upravleniya na rossiiskom rynke tsennykh bumag [Mechanisms to improve trust management in the Russian securities market]. *Dostizheniya vuzovskoi nauki = Developments in Academic Science*, 2014, no. 12, pp. 139–143.