

Саморегулируемая организация

НАУФОР

Национальная ассоциация
участников фондового рынка

Россия, 109004, Москва, ул. Земляной Вал, д.65, стр.2

Тел.: (495) 787-77-75, 787-77-74

Internet: www.naufor.ru

Директору
Департамента рынка ценных бумаг и
товарного рынка
Банка России

Л.К. Селютиной

Исх. № 879 от 03 декабря 2018 года

Уважаемая Лариса Константиновна!

Национальная ассоциация участников фондового рынка направляет комментарии к Докладу Банка России для общественных консультаций «Совершенствовании регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг» (далее – Доклад). НАУФОР считает весьма своевременным и актуальным начало дискуссии о совершенствовании регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг и предлагает свое видение регулятивных решений, которые позволят повысить эффективность и одновременно снизить операционные издержки учетных институтов, что в свою очередь оптимизирует стоимость их услуг для инвесторов и повысит привлекательность российского фондового рынка.

Большая часть предложений, представленных в Докладе, направлена на модернизацию процесса осуществления деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Повышенное внимание к этому вопросу вполне очевидно, поскольку регистраторы являются одним из ключевых элементов всей учетной инфраструктуры. Вместе с тем, считаем необходимым обратить особое внимание на совершенствование регулирования деятельности депозитариев, поскольку именно они обслуживают подавляющее большинство торговых операций на рынке ценных бумаг.

В настоящее время депозитарная деятельность осуществляется тремя основными группами участников. Первая – это так называемые «брокерские» депозитарии, осуществляющие учет ценных бумаг по результатам сделок, совершенных при посредничестве своего брокерского подразделения (иногда брокерское и депозитарное подразделения выделены в отдельные юридические лица, существо их деятельности от этого не меняется). Вторая группа может быть условно названа «кастодиальными» депозитариями, которые в большинстве случаев являются дочерними обществами международных финансовых институтов, обслуживают, как правило, институциональных инвесторов и предоставляют клиентам, прежде всего, услуги на глобальных рынках. Третья группа – это специализированные депозитарии, обслуживающие

акционерные и паевые инвестиционные фонды. Несмотря на общие правила депозитарного учета и осуществления деятельности, к указанным группам было бы целесообразно предъявлять не одинаковые требования в целях построения оптимального баланса между целями их деятельности и системой управления рисками (в том числе риском возникновения конфликта интересов).

В отличие от «кастодиального» депозитария и специализированного депозитария инвестиционных фондов деятельность «брокерского» депозитария не является самостоятельной услугой для инвестора. Задачей такого депозитария является быстрое проведение операций, отражающих переход прав собственности по итогам сделок (прежде всего, на организованном рынке), совершенных брокерским подразделением. По своей сути, эту деятельность можно сравнить с функционированием бэк-офиса брокера, с той лишь разницей, что бэк-офис обеспечивает проведение расчетов в отношении денежных средств, а депозитарий – ценных бумаг. Для «брокерского» депозитария видятся избыточными требования о наличии обособленного структурного подразделения, о запрете работникам данного подразделения осуществлять какую-либо дополнительную деятельность, за исключением депозитарной, о наличии специального депозитарного счета для учета денежных средств клиентов, отдельного от используемого для тех же целей специального брокерского счета и иные требования, направленные на отделение процесса осуществления депозитарной деятельности от иных внутренних процессов профессионального участника рынка ценных бумаг. Наоборот, «брокерский» депозитарий должен быть максимально интегрирован в общую систему осуществления брокерской деятельности, которая предполагает ведение общего внутреннего учета, активный обмен информацией между фронт-офисом, бэк-офисом и депозитарием, формированием общей отчетности перед клиентом. Подобная интеграция не только значительно снизит операционные расходы брокера и депозитария, но и позволит предоставлять инвесторам лучший уровень сервиса, прежде всего, в части единого центра обслуживания и предоставления информации о состоянии и движении активов.

Также актуальным для развития российского фондового рынка является уточнение требований к минимальному размеру собственных средств всех групп депозитариев. В настоящее время минимальный размер собственных средств российских депозитариев зависит от статуса вышестоящего учетного института, в котором ему самому открыт счет депо номинального держателя. В случаях, когда счет депо номинального держателя открывается депозитарию в центральном депозитарии, у держателя реестра или у крупнейших иностранных кастодианов, это не оказывает воздействия на капитал. В случаях, когда депозитарию открывается счет депо в обычных иностранных депозитариях, он вынужден резервировать в капитале половину рыночной стоимости иностранных ценных бумаг, которые учитываются на таком счете. Это значительно повышает стоимость обслуживания операций с иностранными

ценными бумагами и снижает конкурентоспособность российской финансовой индустрии по сравнению с иностранными финансовыми организациями, оказывающими услуги российским инвесторам через свои сайты в сети «Интернет». В связи с этим предлагаем внести изменения в нормативные акты Банка России, отменяющие повышенные требования к капиталу российских депозитариев, учитывающих права на иностранные ценные бумаги.

Помимо вышеизложенного, просим учесть позицию ассоциации по вопросам, сформулированным в Докладе.

Ответы на вопросы Раздела 2:

1. Находите ли Вы целесообразным снятие ограничения на совмещение регистратором деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг с депозитарной деятельностью?

По нашему мнению, снятие указанного ограничения нецелесообразно. Объединение в одном лице деятельности двух разных учетных институтов повлечет за собой риски возникновения конфликта интересов, что приведет не к снижению, а к повышению затрат, особенно, на поддержание системы управления рисками. При этом достижение положительного экономического эффекта от такого объединения не очевидно, поскольку у большинства профессиональных участников рынка ценных бумаг осуществление депозитарной деятельности не приносит самостоятельного дохода и дотируется за счет иных видов деятельности.

2. Считаете ли Вы экономически обоснованной бизнес-модель, при которой основным видом деятельности будет являться деятельность по учету и переходу прав на ценные бумаги, или, на Ваш взгляд, такая деятельность может существовать только в дополнение к иному виду деятельности?

В большинстве случаев осуществление депозитарной деятельности не приносит самостоятельного дохода и дотируется за счет иных видов деятельности. Доходной депозитарная деятельность является преимущественно у «кастодиальных» депозитариев, за счет того, что клиенты, приходящие к ним на обслуживание стремятся получить и готовы оплачивать именно депозитарные и связанные с ними услуги кастодианов.

3. Считаете ли Вы целесообразным отдельно лицензировать деятельность расчетного депозитария или предусматривать отдельную опцию в лицензии в отношении указанной деятельности?

Лицензирование деятельности расчетного депозитария отдельным видом лицензии представляется нецелесообразным. Действующих повышенных требований к минимальному размеру собственных средств и запрета на совмещение с иными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг вполне достаточно.

4. Имеет ли смысл разделять депозитарную деятельность на какие-либо подвиды и устанавливать к ним отдельные лицензионные требования? Если да, то на какие подвиды и по каким критериям?

Разделение депозитарной деятельности на подвиды и лицензирование ее разными видами лицензий представляется нецелесообразным, поскольку сами правила осуществления депозитарной деятельности одинаковы для всех депозитариев. Вместе с тем, необходимо снижение требований к «брокерским» депозитариям для создания возможности их интегрирования в систему осуществления торговой деятельности брокера, что предполагает в том числе отмену требования об обособленности депозитарного подразделения, о запрете работникам данного подразделения осуществлять какую-либо иную деятельность, за исключением депозитарной, о наличии специального депозитарного счета для учета денежных средств клиентов, отдельного от используемого для тех же целей специального брокерского счета.

5. Считаете ли Вы возможным учет цифровых финансовых активов учетными институтами? Возможно ли применение принципов, аналогичных принципам учета ценных бумаг, при учете цифровых финансовых активов? Какие риски Вы видите в наделении учетной инфраструктуры полномочиями по учету цифровых финансовых активов?

Не исключаем такой возможности в будущем, однако в настоящее время считаем ее реализацию преждевременной.

Ответы на вопросы Раздела 3:

1. Считаете ли Вы, что взимание платы регистратором с зарегистрированных лиц за исполнение их распоряжения на проведение операций по их лицевым счетам является правильным и обоснованным?

Считаем взимание платы регистратором с зарегистрированных лиц за исполнение их распоряжения на проведение операций по их лицевым счетам обоснованным при установлении тарифов в экономически оправданных пределах.

2. Является ли, на Ваш взгляд, существующее регулирование тарифов регистраторов объективным, полностью отвечающим интересам регистраторов, эмитентов и зарегистрированных лиц? Почему Вы так считаете?

В целом, существующий механизм регулирования тарифов регистраторов представляется сбалансированным, он доказал свою эффективность и жизнеспособность.

3. Считаете ли Вы возможным полное изменение архитектуры учета прав на ценные бумаги под влиянием новых технологических решений?

Не исключаем такой возможности в будущем, однако в настоящее время считаем ее реализацию преждевременной.

4. Считаете ли Вы, что при существующем регулировании учета прав на ценные бумаги интересы, права, обязанности и ответственность эмитентов, регистраторов, депозитариев и инвесторов сбалансированы или требуются изменения? И если требуются, то в какой области?

Интересы, права, обязанности и ответственность эмитентов, регистраторов, депозитариев и инвесторов в настоящее время представляются сбалансированными.

Ответы на вопросы Раздела 4:

1. Дайте Вашу оценку целесообразности развития института займа ценными бумагами в Российской Федерации.

Развитие института займа ценными бумагами представляется важной задачей для российского финансового рынка. При этом следует заметить, что данный институт уже давно развивается в рамках осуществления брокерской деятельности. Возможность и условия использования ценных бумаг одних клиентов для исполнения обязательств других клиентов предусмотрена Базовым стандартом совершения операций на финансовом рынке при осуществлении брокерской деятельности. Наличие полной информации об имуществе, сделках и обязательствах клиента-заемщика позволяет брокерам адекватно оценивать кредитные риски, а оперативный доступ к биржевым торгам – эффективно ими управлять, реализуя в случае наступления маржин-кола активы клиента, являющиеся обеспечением.

Предоставление депозитариям возможности передавать ценные бумаги в заем клиентам повлечет возникновение у них кредитного риска и необходимости эффективно им управлять. Создание эффективной системы управления данным риском потребует оперативного анализа информации об имуществе, сделках и обязательствах клиента -заемщика, а также доступа к биржевым торгам для реализации обеспечения. Кроме того, потребуется оценка достаточности и ликвидности собственного капитала депозитария для обеспечения исполнения его обязательств перед клиентами – займодавцами. В «брокерских» депозитариях это будет, по сути, означать дублирование уже существующей инфраструктуры, которая используется для осуществления брокерской деятельности.

2. Повлияет ли реализация предложений, приведенных в настоящей главе доклада, на распространение услуг по предоставлению займов ценными бумагами?

В настоящее время возможность предоставления займа ценными бумагами уже эффективно реализована в рамках осуществления брокерской деятельности.

3. Какие дополнительные трудности вы видите при реализации предлагаемой модели? Следует ли что-то скорректировать или уточнить?

Предоставление депозитариям возможности передавать ценные бумаги в заем клиентам повлечет возникновение у них кредитного риска и необходимости эффективно им управлять. Создание эффективной системы управления данным риском потребует оперативного анализа информации об имуществе, сделках и обязательствах клиента-заемщика, доступа к биржевым торгам для реализации обеспечения, а также оценки достаточности и ликвидности собственного капитала депозитария для обеспечения исполнения обязательств перед клиентами – займодавцами.

Ответы на вопросы Раздела 5:

1. Целесообразна ли, с Вашей точки зрения, реализация предлагаемого подхода?

В настоящее время учет ценных бумаг клиента на открываемом в вышестоящем депозитарии/регистраторе отдельном счете депо (лицевом счете) номинального держателя возможен, но данная услуга является мало востребованной из-за ее высокой стоимости.

Рассматриваемая в Докладе сегрегация учета ценных бумаг, предполагающая транслирование в каждый вышестоящий учетный институт информации о конечном собственнике ценных бумаг, представляется нецелесообразной.

2. Полагаете ли Вы достаточной мерой для защиты активов депонентов формирование механизма ведения сегрегированного учета ценных бумаг клиентов номинальных держателей на уровне верхнеуровневого учетного института без закрепления обязанности депозитариев предоставлять клиентам соответствующий выбор или требуется установление регуляторного требования о предоставлении депозитариями клиентам возможности ведения такого учета?

Считаем достаточной мерой для защиты активов депонентов существующей возможности учет ценных бумаг клиента на открываемом в вышестоящем депозитарии/регистраторе отдельном счете депо (лицевом счете) номинального держателя, в случае, если подобная услуга востребована самим клиентом.

3. Учитывая перспективы развития технологии блокчейн в посттрейдинговой инфраструктуре, которая может исключить необходимость сегрегированного учета ценных бумаг на уровне центрального депозитария или держателя реестра, считаете ли Вы целесообразной реализацию предложенных подходов?

Не исключаем такой возможности в будущем, однако в настоящее время считаем ее реализацию преждевременной.

4. Какие сведения, отличные от персональных данных депонентов, смогут служить идентификатором, подлежащим хранению в цепи номинальных держателей, для определения принадлежности ценных бумаг конечному инвестору?

Введение идентификации принадлежности ценных бумаг конечному инвестору в цепи номинальных держателей считаем нецелесообразной.

НАУФОР выражает признательность Банку России за возможность представить свои комментарии к Докладу и готова участвовать в дальнейшем его обсуждении.

С уважением,

Президент



А.В. Тимофеев