

**Институционально структурированная версия
основных положений доклада Банка России**

«Совершенствование регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг»

Регистратор	Депозитарий	Специализированный депозитарий	Центральный депозитарий
<p>Абзц.1, стр. 7, раздел 2 Бизнес-модель регистратора при осуществлении им функций по расчетам в ценных бумагах не полноценна по сравнению с бизнес-моделью депозитария.</p>			
<p>Абзц.1, стр.7, раздел 2 Регистраторы обслуживают торговый оборот только тех ценных бумаг, реестр владельцев которых они ведут. Регистраторам запрещено совмещать свою деятельность с иными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.</p>	<p>Абзц.1, стр.7, раздел 2 Депозитарии обслуживают торговый оборот любых ценных бумаг.</p>		
	<p>Абзц.1, стр.7, раздел 2 Депозитарий, осуществляя депозитарную деятельность, может иметь право на ведение реестров владельцев ценных бумаг.</p>	<p>Абзц.2, стр.7, раздел 2 Пункт 9 статьи 44 Федерального закона от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» предоставляет право специализированному депозитарию вести реестр владельцев инвестиционных паев.</p>	

<p>Абзц.3, стр.7, раздел 2 В учетной системе, представленной в виде головного звена и дальнейшей цепи номинальных держателей, функцию головного звена по ряду финансовых инструментов может выполнять или выполняет депозитарий, а не регистратор.</p>			
<p>Абзц.4, стр.7, раздел 2 Технологические принципы учета прав на ценные бумаги у регистраторов и депозитариев в целом схожи, поэтому совмещение деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг с депозитарной деятельностью имеет право на существование.</p>			<p>Не упомянут в докладе в этой связи</p>
<p>Абзц.4, стр.7, раздел 2 Деятельность реестродержателя не может быть эффективной, так как поставлена в прямую зависимость от цены оказания услуг эмитенту и зарегистрированному лицу.</p>			
<p>Абзц.4, стр.7, раздел 2 Расширение периметра деятельности регистратора и депозитария за счет взаимного проникновения в сферы оказываемых ими услуг могло бы повысить эффективность деятельности учетной инфраструктуры в целом.</p>			
<p>Абзц.5, стр.7, раздел 2 Регистратор не сможет в полной мере оказывать депозитарные услуги, если у него не будет механизма депозитарного учета ценных бумаг, в отношении которых он ведет реестр. Услуга клиенту по учету одной части его ценных бумаг на счете депо, а другой части (в отношении которой регистратор ведет реестры) – на лицевых счетах не сможет конкурировать с услугами обычного</p>	<p>Абзц.5, стр.7, раздел 2 Депозитарий учитывает весь клиентский портфель на одном счете депо.</p>		

<p>депозитария. Чем более ликвидными будут ценные бумаги, в отношении которых регистратором ведутся реестры, тем менее привлекательными в этом случае будут его депозитарные услуги.</p>			
<p>Абзц.6, стр.7, абзц.1, стр.8 раздел 2 Существуют две модели депозитарного учета. Первая модель наиболее близка к модели регистратора, поскольку представляет собой первичный учет прав на ценные бумаги. Речь идет об учете прав на документарные ценные бумаги с обязательным централизованным хранением. В силу того, что по таким ценным бумагам реестр не ведется, деятельность регистратора не будет пересекаться с его депозитарной деятельностью в отношении этих ценных бумаг.</p>			
	<p>Абзц.2, стр.8, раздел 2 Вторая модель депозитарного учета предполагает выполнение функций номинального держателя ценных бумаг. В этом случае ведение реестра владельцев указанных ценных бумаг потребует решить вопрос о совпадении в одном лице держателя реестра владельцев ценных бумаг и номинального держателя этих же ценных бумаг.</p>		
<p>Абзц.2, стр.8, раздел 2 Избежать совпадения должника и кредитора в одном лице возможно при привлечении регистратором другого депозитария, который будет зарегистрирован в реестре</p>			

владельцев ценных бумаг в качестве номинального держателя. Для ценных бумаг публичных обществ таковым является центральный депозитарий. Таким образом, регистратор, будучи депозитарием и номинальным держателем в централизованной системе расчетов по ценным бумагам, сможет участвовать в расчетах по всем ценным бумагам, в том числе тем, реестр владельцев которых он ведет. При этом сверка записей по лицевым счетам должна будет осуществляться отдельно от сверки записей по счетам депо и счетам номинального держателя, открытым регистратору как депозитарию. Недостатком такой модели будет являться определенная цикличность движения корпоративной информации и выплат по ценным бумагам в учетной системе. Однако данный цикл не будет замкнутым и не приведет к росту операционных рисков.

Абзц.1, стр.9, раздел 2

Полагаем логичным объединение лицензии на осуществление депозитарной деятельности и лицензии на осуществление деятельности по ведению реестра в единую лицензию на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги. Однако в рамках одной лицензии может быть предусмотрено одно или несколько качеств, в которых учетному институту разрешено осуществлять учет прав на ценные бумаги.

Абзц.2, стр.9, раздел 2

Учетный институт, действующий в качестве номинального держателя, осуществляет учет прав на ценные бумаги только по договору с правообладателем без каких-либо договорных отношений с эмитентом. Разрешение на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги в качестве номинального держателя не будет предполагать каких-либо ограничений на ее совмещение с иными видами деятельности. На основании этого разрешения можно будет учитывать права на документарные и электронные закладные, а также хранить указанные закладные. Кроме того, в случае если соответствующие положения будут предусмотрены законодательством о цифровых финансовых активах, учетные институты смогут осуществлять учет цифровых прав.

Не упомянут в этой связи

	<p>Абз.3, стр.9, раздел 2</p> <p>Осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги в качестве хранителя недвижимых ценных бумаг или в ином аналогичном качестве по договору с лицом, обязанным по ценным бумагам, предполагает первичный учет прав на ценные бумаги. Данная деятельность имеет определенные сходства с деятельностью по ведению реестра, однако, как и в случае с номинальным держателем, учет прав на ценные бумаги здесь осуществляется на основании договора с правообладателем, а не с эмитентом. Разрешение на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги в качестве хранителя недвижимых ценных бумаг или в ином аналогичном качестве также допускает ее совмещение с иными видами деятельности, однако при этом к учетному институту будут предъявляться повышенные требования к минимальному капиталу (без учета переменной части, поставленной в зависимость от надежности лица, в котором депозитарий зарегистрирован в качестве номинального держателя).</p>		
<p>Абз.4, стр.9, раздел 2</p> <p>Учет прав на ценные бумаги в качестве держателя реестра осуществляется учетным институтом на основании</p>		<p>Абз.4, стр.9, раздел 2</p> <p>Учет прав на ценные бумаги в качестве держателя реестра осуществляется учетным институтом на основании</p>	

<p>договора с эмитентом. Имея разрешение на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги в данном качестве, профессиональный участник рынка ценных бумаг не сможет совмещать эту деятельность с иными видами деятельности финансовых организаций, кроме деятельности специализированного депозитария.</p>		<p>договора с эмитентом. Имея разрешение на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги в данном качестве, профессиональный участник рынка ценных бумаг не сможет совмещать эту деятельность с иными видами деятельности финансовых организаций, кроме деятельности специализированного депозитария.</p>	
<p>Абзц.4, стр.9, раздел 2 Деятельность по учету прав на ценные бумаги профессиональный участник рынка ценных бумаг сможет осуществлять в любом качестве из перечисленных выше (номинальный держатель, хранитель ценных бумаг, и держатель реестра). Кроме того, регуляторные требования к таким институтам будут сопоставимы с существующими требованиями к регистраторам.</p>			<p>Не упомянут в этой связи</p>
<p>Абзц.5, стр.9, раздел 2 Обозначенные выше изменения в лицензировании неизбежно приведут к необходимости замены лицензии в течение определенного периода.</p> <p>Абзц.6, стр.9, раздел 2 Вопрос может быть решен путем определения такого набора опций в новых лицензиях, которые были бы эквивалентны содержанию существующих лицензий.</p>			
<p>Абзц.6, стр.9, раздел 2 Для лицензии на осуществление деятельности по ведению реестра имеет смысл расширить критерии эквивалентности и считать эквивалентной ей лицензию на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги во всех трех качествах (номинальный держатель,</p>	<p>Абзц.6, стр.9, раздел 2 Лицензия на осуществление депозитарной деятельности будет эквивалентна лицензии на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги в качестве номинального держателя и в качестве хранителя обездвиженных ценных бумаг.</p>		

<p>хранитель ценных бумаг, и держатель реестра).</p>			
<p>Абзц.6, стр.9, абзц.1, стр.10, раздел 2 Установление критериев эквивалентности позволит избежать необходимости замены документов, подтверждающих наличие лицензии, сохранив за ними юридическую силу. При этом существующий документ можно будет поменять на новый. Переходные положения должны будут предусмотреть такое право лицензиата, причем без прохождения дополнительных надзорных процедур. Однако отказ от опции, предусмотренной в лицензии, может быть осуществлен только путем переоформления лицензии с исключением этой опции при условии подтверждения, что учетный институт не осуществляет учет прав на ценные бумаги в том качестве, о котором говорится в исключаемой опции.</p>			
<p>Абзц.1, стр.10, раздел 2 Для регистраторов может быть сделано исключение, что в течение определенного периода времени по их заявлению существующий документ, подтверждающий наличие лицензии, может быть переоформлен на документ, предусматривающий меньшее количество опций, чем это предусмотрено в эквиваленте.</p>		<p>Абзц.2, стр.10, раздел 2 Деятельность специализированного депозитария сможет существовать в любом учетном институте, имеющем разрешение на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги в качестве номинального держателя, а, следовательно, право на ведение реестра владельцев инвестиционных паев, которое присуще именно специализированному депозитарию, сможет реализовать тот учетный институт, который имеет лицензию на осуществление деятельности специализированного депозитария.</p>	
<p>Абзц.3, стр.10, раздел 2 Приведенные выше регулятивные преобразования позволят диверсифицировать деятельность регистраторов и отдельных депозитариев, повысив ее эффективность и снизив издержки у эмитентов и зарегистрированных лиц. Это также не потребует замены названий самих учетных институтов в законах и нормативных актах, поскольку их названия связаны с содержанием той деятельности, которую определяет закон или соответствующий нормативный акт.</p>			

<p>Абзц.1, стр.11, раздел 3 Несмотря на сходство операционных задач, решаемых в отношении ценных бумаг депозитариями и регистраторами, их роли в учетной системе различаются. Это различие отчасти продиктовано природой бездокументарных ценных бумаг, которые не могут существовать без учетных записей в книгах регистраторов и депозитариев.</p>		
<p>Абзц.5, стр.11, раздел 3 Ведение реестра всегда осуществляется по поручению эмитента, который солидарно с регистратором отвечает за надлежащее ведение и хранение реестра. В этой связи регистратор действует в интересах эмитента, в том числе участвуя по поручению эмитента в исполнении по ценной бумаге.</p>	<p>Абзц.6, стр.11, абзц.1, стр.12, раздел 3 Если учет прав на бездокументарные ценные бумаги осуществляется на основании договора с правообладателем или с иным лицом, которое в соответствии с законом осуществляет права по ценной бумаге, то владелец бездокументарной ценной бумаги, хотя и является обладателем соответствующих прав к эмитенту, ограничен в возможностях взаимодействовать с ним напрямую. Реализация правообладателем своих субъективных прав к эмитенту в случае учета прав на ценные бумаги в депозитарии во многом поставлена в зависимость от взаимного исполнения сторонами депозитарного договора. Реализация прав по бездокументарным ценным бумагам, учет на которые осуществляется в депозитарии, опосредуется исполнением депозитарием своих посреднических функций. Эмитент в данном случае не отвечает перед депонентом за учет его прав на ценные бумаги в депозитарии, за утрату депозитарием учетных</p>	<p>Не упомянут в этой связи</p>

	<p>записей и за неисполнение депозитарием обязанности по передаче указаний (инструкции) по осуществлению прав. Все это находится в зоне ответственности депозитария в рамках договорных отношений с депонентом.</p> <p>Абзц.2, стр.12, раздел 3 Имея портфель ценных бумаг различных эмитентов, инвестор вместо того, чтобы взаимодействовать с каждым эмитентом в отдельности, взаимодействует только со своим депозитарием. Эмитент также вместо того, чтобы взаимодействовать с каждым акционером, ценные бумаги которого учитываются в депозитарии, взаимодействует только с депозитарием, зарегистрированным в реестре в качестве номинального держателя.</p>		
<p>Абзц.3, стр.12, раздел 3 Ведение реестра владельцев ценных бумаг является основным видом деятельности регистраторов, что означает невозможность получения им доходов от торговых операций в силу их оторванности от систем расчетов в ценных бумагах. При этом регистраторам законодательно запрещено совмещать свою деятельность с иной профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг.</p>	<p>Абзц.4, стр.12, раздел 3 Если учетный институт выполняет кросс-агентские функции одновременно по отношению к эмитенту и владельцу ценных бумаг. Речь идет об обездвижении документарных ценных бумаг по договору эмитента с депозитарием. С одной стороны, депозитарий по договору с эмитентом принимает на хранение документарные ценные бумаги и обязуется учитывать права на них, а с другой стороны, депозитарий заключает депозитарные</p>		

	<p>договоры с депонентами, на основании которых он обязуется перед ними осуществлять учет и переход прав на указанные недвижимые ценные бумаги. В этой конструкции правомочия владельцев ценных бумаг в отношении эмитента всегда опосредуются через депозитарий, а в случае, предусмотренном законом, также через представителя владельцев таких ценных бумаг. Обездвижение документарных ценных бумаг по договору с эмитентом предусмотрено только в отношении документарных облигаций. В этой связи эмитент документарных облигаций отвечает только за выплаты по ним, в том числе по требованию об их досрочном погашении (если это предусмотрено условиями выпуска). Что касается убытков, связанных с нарушениями правил учета прав на недвижимые ценные бумаги, то в отличие от бездокументарных ценных бумаг эмитент не несет никакой ответственности, хотя он и выбрал депозитарий для обездвижения документарных облигаций. Депозитарий несет полную ответственность перед своими депонентами за убытки, причиненные в связи с нарушением правил учета прав на ценные бумаги.</p>		
<p>Абзц.4, стр.12, абзц.1, стр.13, раздел 3 Существенное различие имеют статусы акционера, зарегистрированного в реестре,</p>			

<p>и владельца документарной облигации в депозитарии, осуществляющем ее обязательное централизованное хранение, в части требований по выплате доходов по акциям и облигациям. Если акционер, зарегистрированный в реестре, получает дивиденды напрямую от эмитента, даже если последний и привлек регистратора к исполнению указанной обязанности, то владелец документарной облигации получает выплаты по облигации от депозитария. В последнем случае эмитент считается исполнившим свою обязанность при передаче выплат по облигациям на специальный счет депозитария, осуществляющего обязательное централизованное хранение облигаций, или в предусмотренном законом случае – представителю владельцев облигаций, который все равно перечисляет их указанному депозитарию. Таким образом, если регистратор по поручению эмитента не исполнит обязанность последнего по выплате дивидендов, акционеры, зарегистрированные в реестре, сохранят свои права требования к эмитенту, а в аналогичном случае с выплатами по облигациям с обязательным централизованным хранением депоненты депозитария, осуществляющего такое хранение, будут иметь требования к этому депозитарию. Эмитент в данном случае будет нести субсидиарную ответственность с указанным депозитарием. В свою очередь за нарушение своих обязательств по договору в части передачи выплат по ценным бумагам регистратор будет отвечать перед эмитентом, а депозитарий – перед депонентами и в случае регрессного требования – перед эмитентом.</p>		
<p>Абз.2, стр. 13, раздел 3 При выполнении одинаковых функций по учету и переходу прав на ценные бумаги регистратор и депозитарий, осуществляющий обязательное централизованное хранение ценных бумаг, тем не менее, имеют разные статусы и разные модели ответственности. В обоих случаях разную модель ответственности имеет и эмитент. Что касается депозитария, действующего в качестве номинального держателя ценных бумаг, то его посредничество в интересах депонентов фундаментально отличается от посредничества регистратора в интересах эмитента, хотя суть учета прав на ценные бумаги в обоих случаях остается одной и той же. Данное обстоятельство имеет существенное значение при рассмотрении предложений по совершенствованию деятельности учетной инфраструктуры, поскольку реализация любых, даже точечных изменений в функциях какого-либо учетного института неизбежно затронет весь комплекс его отношений с другими субъектами этих отношений.</p>		

<p>Абзц.3, стр.13, раздел 3 Депозитарий, и регистратор в равной степени оказывают услуги, соответственно, депонентам и зарегистрированным лицам.</p>			
<p>Абзц.3, стр.13, раздел 3 В отдельных случаях даже регистратор может оказывать такие услуги по договору с зарегистрированным лицом. Регистратор, заключая соглашение с правообладателем и лицом, в пользу которого установлено обременение, наделяется полномочием вносить записи об изменении условий обременения или о прекращении обременения при наступлении обстоятельств, предусмотренных этим соглашением. Это означает, что регистратор по такому соглашению оказывает сторонам услугу по контролю за исполнением обеспеченного обязательства.</p>			
<p>Абзц.4, стр.13, раздел 3 Недавние изменения в Гражданский кодекс Российской Федерации определили новый вид услуги, которую может оказывать регистратор по договору с зарегистрированными лицами. Речь идет о договоре условного депонирования (эскроу), по которому регистратор, будучи эскроу-агентом, сможет осуществлять расчеты в ценных бумагах, защищенные от банкротства любой из сторон сделки, в том числе по модели «поставка против платежа».</p>			

<p>Абзц.2, стр.14, раздел 3 Указанные выше услуги регистратора, несмотря на то, что они оказываются по договору с зарегистрированными лицами, имеют прямое отношение к ведению лицевых счетов и реестра владельцев ценных бумаг, за которое солидарно с регистратором отвечает эмитент. В этой связи справедливо возникает вопрос о правомерности существования ответственности эмитента за нарушение регистратором договорного обязательства перед зарегистрированными лицами.</p>			
<p>Абзц.3, стр.14, раздел 3 Согласно пункту 1 статьи 44 Федерального закона «Об акционерных обществах», общество обязано обеспечить ведение и хранение реестра акционеров общества в соответствии с правовыми актами Российской Федерации с момента государственной регистрации общества. Содержание обязательства по ведению и хранению реестра акционеров общества раскрывается в регулировании Закона о рынке ценных бумаг.</p>			
<p>Абзц.5, стр.14, раздел 3 Обязательство по ведению и хранению реестра владельцев акций выражается в учете прав на акции, в достоверном подтверждении этих прав, в</p>			

<p>осуществлении их перехода, а также в установлении и снятии обременений и ограничений распоряжения акциями.</p>			
<p>Абзц.6, стр.14, раздел 3 Если переход прав на акции, равно как и установление и снятие обременения, осуществляется регистратором по распоряжению зарегистрированного лица, с последнего регистратором взимается плата за проведение операции, несмотря на то, что сама операция проводится на основании договора эмитента с регистратором и также находится в зоне ответственности эмитента.</p>			
<p>Абзц.7, стр.14, раздел 3 Данное обстоятельство обращает внимание на правовой дисбаланс в отношениях эмитента, регистратора и зарегистрированного лица. Эмитент как лицо, обязанное по ценной бумаге, должен проявлять заботу об интересе своих акционеров в части реализации их прав по ценным бумагам. Однако вопрос перехода прав на ценные бумаги или их обременения правами третьих лиц больше относится к реализации абсолютных имущественных прав их обладателей, а не к реализации прав по ценным бумагам. Предлагается разделить функции по ведению и хранению реестра владельцев ценных бумаг на</p>			

следующие виды:

абзц.8, стр.14, раздел 3

функции по учету прав на ценные бумаги (сюда относится все, что неразрывно связано с реализацией прав по ценным бумагам: хранение записей, удостоверяющих права на ценные бумаги (записей о количестве ценных бумаг на счетах, анкетных данных зарегистрированных лиц), подтверждение прав на ценные бумаги (предоставление выписок и справок), открытие лицевых счетов и изменение анкетных данных зарегистрированных лиц);

абзц.9, стр.14, раздел 3

функции по проведению операций по лицевым счетам по поручению эмитента (погашение, конвертация), операций без распоряжения зарегистрированного лица (предъявление ценных бумаг к выкупу, обязательный выкуп и т.д.);

абзц.10, стр.14, абзц.1, стр.15, раздел 3

функции по проведению операций на основании требования органов власти, решений судов и т.д. (ограничение распоряжения ценными бумагами, обращение взыскания);

абзц.2, стр.15, раздел 3

функции по переходу прав на ценные бумаги, установлению и снятию

обременений на основании распоряжения зарегистрированного лица.

Абзц.3, стр.15, раздел 3

Первый вид функций непосредственно связан с правами зарегистрированного лица в отношении эмитента, определяющий его как сторону обязательственных и иных отношений, вытекающих либо из ценной бумаги, либо из факта ее владения. Такие функции могут и должны входить в зону ответственности эмитента солидарно с регистратором и исполняться по договору эмитента с регистратором. Оплата исполнения указанных функций также должна лежать на эмитенте.

Абзц.4, стр.15, раздел 3

Второй вид функций связан с операциями в результате действий эмитента (в том числе по требованию владельца ценных бумаг) либо действий владельца ценных бумаг, осуществляющего их выкуп в силу закона. Они также больше относятся к операциям, проводимым на основании возмездного договора эмитента с регистратором и должны входить в зону их солидарной ответственности.

Абзц.5, стр.15, раздел 3

Третий вид функций связан с

<p>операциями, которые находятся вне договорных отношений регистратора с эмитентом или зарегистрированным лицом. Поэтому ответственность за их проведение полностью должна лежать на регистраторе.</p> <p>Абзц.6, стр.15, раздел 3 Четвертый вид функций касается расчетов по сделкам с ценными бумагами. Представляется целесообразным относить их к возмездным договорным отношениям регистратора и зарегистрированного лица, за которые эмитент не должен нести ответственности. Принимая во внимание статус регистратора в прямых отношениях эмитента и зарегистрированных лиц, договор, на основании которого регистратор по распоряжению зарегистрированных лиц будет осуществлять переход прав на ценные бумаги, фиксацию и снятие обременения ценных бумаг, должен быть публичным договором. При этом такие договоры, как договор условного депонирования и иные договоры, предусматривающие обязанность регистратора контролировать исполнение обеспеченного ценными бумагами обязательства, могут существовать за рамками публичного договора.</p> <p>Абзц.7, стр.15, раздел 3 Такая модель распределения</p>			
---	--	--	--

<p>обязанностей и ответственности регистратора и эмитента в большей мере соответствует фактически сложившимся отношениям между зарегистрированными лицами, регистратором и эмитентом. Кроме того, она позволяет отделить оказание услуг эмитенту по обеспечению учета прав на ценные бумаги от услуг зарегистрированному лицу по проведению расчетов в ценных бумагах. Это в свою очередь позволяет упразднить существующий неэффективный механизм регулирования тарифов регистратора, заменяя его конкурентным механизмом ценообразования. Следует, однако, оговориться, что для устранения возможности для регистраторов извлекать преимущества из своего монопольного положения по отношению к зарегистрированным лицам операции по переводу ценных бумаг с лицевого счета зарегистрированного лица на лицевой счет номинального держателя без изменения правообладателя должны осуществляться на безвозмездной основе.</p>			
<p>Абз.1, стр.16, раздел 4 В целях повышения эффективности работы учетной инфраструктуры представляется целесообразным создать нормативную базу, позволяющую внести правовую определенность в отношения, возникающие при кредитовании ценными бумагами с участием учетных институтов.</p>			

	<p>Абзц.2,стр.16, раздел 4 Депозитарии являются обладателями ценного ресурса, позволяющего при разумном использовании повысить экономическую эффективность депозитарного бизнеса и за счет этого компенсировать свои издержки и снизить тарифы на депозитарное обслуживание. В частности, депозитарии концентрируют в себе большой объем информации о ценных бумагах, которыми обладают их клиенты, а также о ценных бумагах, пользующихся наибольшим спросом для приобретения на короткий период.</p>		
	<p>Абзц.3, стр.16, раздел 4 Одним из способов использования этой информации является организация сервиса по предоставлению ценных бумаг в «заем». Данная практика достаточно распространена на рынках и обуславливается потребностью заемщика осуществить поставку ценных бумаг либо передать ценные бумаги определенного качества в обеспечение в ситуации, когда ценные бумаги у него отсутствуют.</p>		
	<p>Абзц.3, стр.17, раздел 3 Участие депозитария в качестве стороны в отношениях займа ценными бумагами позволит свести к минимуму кредитный риск заимодавца, а также обеспечить реализацию всего спектра</p>		

	<p>прав депонента, связанного с ценными бумагами, переданными в заем. Для достижения обозначенных целей необходимо закрепить на уровне закона права депозитария использовать ценные бумаги депонента, в случае если это предусмотрено депозитарным договором с учетом следующих обязанностей депозитария:</p> <p>абзц.4, стр.17, раздел 3 вернуть используемые ценные бумаги по требованию заимодавца;</p> <p>абзц.5, стр.17, раздел 3 обеспечить получение заимодавцем всех доходов по ценным бумагам и иных причитающихся владельцам таких ценных бумаг денежных выплат, а также выписок и иной информации;</p> <p>абзц.6, стр.17, раздел 3 обеспечить реализацию всего спектра корпоративных прав заимодавца, связанных как с управлением обществом (например, голосование), так и непосредственно с сущностью бумаги (например, участие в выкупах).</p>		
	<p>Абзц.8, стр.17, раздел 4 В случае реализации предложенной модели заемщики получают доступ к крупному спектру и объему ценных бумаг; депоненты, выступающие заимодавцами, и депозитарии получают дополнительный источник дохода;</p>		

	<p>кроме того, депозитарии получат возможность снизить стоимость оказания депозитарных услуг.</p>		
	<p>Абзц.9, стр.17, раздел 4 При этом потребуется произвести перенастройку параметров финансовой устойчивости депозитариев, оказывающих услуги по предоставлению в заем ценных бумаг, для укрепления защиты имущественных прав депонентов, предоставивших депозитарию право использования своих ценных бумаг.</p>		
	<p>Абзц.10, стр.17, абзц.1, стр.18, раздел 4 Временная передача депонентом-кредитором прав на ценные бумаги потребует распределения обязанности по уплате налоговых платежей, возникающей в случае выплаты доходов по этим активам, между депонентом-кредитором и заемщиком. Регулирование правоотношений в этой части потребует, в том числе решения об определении налогоплательщика, налогового агента, момента возникновения обязанности по уплате налога. Представляется что при установлении регулирования налогообложения таких операций может быть учтена специфика регулирования налогообложения доходов по операциям репо с ценными бумагами и выявленные за время его применения проблемы.</p>		

	<p>Абзц.1, стр.20, раздел 5 Закон о рынке ценных бумаг содержит в статье 7 требование о заключении между депозитарием и депонентом депозитарного договора, предусматривающего открытие и ведение отдельного от других счета депо депонента. Требований об обеспечении депозитарием, привлеченным депозитарием депонента для исполнения обязанностей по хранению и/или учету прав на ценные бумаги, сегрегированного учета активов депонентов депозитария предыдущего уровня, в российских законах не содержится. В этой связи участники российской инфраструктуры, которым предоставлена возможность открывать требуемое количество счетов депо на основании одного депозитарного договора, в общем случае принимают самостоятельное решение об обеспечении того или иного уровня сегрегации активов депонентов на своих счетах номинального держания.</p>		
<p>Абзц.2, стр.20, абзц.1, стр.21, раздел 5 Банк России полагает целесообразным принять во внимание требования, предъявляемые нормативными актами европейского союза к деятельности центральных депозитариев в части обеспечения возможности сегрегированного учета активов</p>			<p>Абзц.2, стр.20, абзц.1, стр.21, раздел 5 Банк России полагает целесообразным принять во внимание требования, предъявляемые нормативными актами европейского союза к деятельности центральных депозитариев в части обеспечения возможности сегрегированного учета активов</p>

<p>конечных инвесторов, и закрепить законодательно обязанность верхнеуровневых учетных институтов (центрального депозитария и регистраторов) обеспечивать возможность ведения сегрегированного учета ценных бумаг конечных бенефициаров.</p>			<p>конечных инвесторов, и закрепить законодательно обязанность верхнеуровневых учетных институтов (центрального депозитария и регистраторов) обеспечивать возможность ведения сегрегированного учета ценных бумаг конечных бенефициаров.</p>
<p>Абзц.2, стр.21, раздел 5 В случае определения предлагаемого решения в качестве инструмента защиты прав инвесторов потребуется закрепление на уровне закона обязанности финансовых организаций предоставлять депонентам информацию о доступных уровнях сегрегированного учета активов, а также о затратах, связанных с их обеспечением.</p>			<p>Абзц.2, стр.21, раздел 5 В случае определения предлагаемого решения в качестве инструмента защиты прав инвесторов потребуется закрепление на уровне закона обязанности финансовых организаций предоставлять депонентам информацию о доступных уровнях сегрегированного учета активов, а также о затратах, связанных с их обеспечением.</p>
<p>Абзц.4, стр.21, раздел 5 Представляется целесообразным установление временного регламента для внесения записей центральным депозитарием и держателем реестра по сегрегированным счетам, в соответствии с которым записи по таким счетам осуществляются при закрытии операционного дня в формате отражения нетто-результатов дневных операций. При таком подходе механизм сегрегации представляется возможным реализовать и в целях учета перехода прав на ценные бумаги в результате торговых операций.</p>			<p>Абзц.4, стр.21, раздел 5 Представляется целесообразным установление временного регламента для внесения записей центральным депозитарием и держателем реестра по сегрегированным счетам, в соответствии с которым записи по таким счетам осуществляются при закрытии операционного дня в формате отражения нетто-результатов дневных операций. При таком подходе механизм сегрегации представляется возможным реализовать и в целях учета перехода прав на ценные бумаги в результате торговых операций.</p>

	<p>Абзц.2, стр.22, раздел 5 Сегрегированный учет ценных бумаг депозитариями – участниками цепи номинального держания позволит обеспечить незамедлительное восстановление прав владельцев ценных бумаг в случае утраты учетных записей на любом уровне цепочки номинальных держателей.</p>		
	<p>Абзц.3, стр.22, раздел 5 Учетная инфраструктура сможет обеспечить защиту активов депонентов, определивших сегрегацию на счетах учетной инфраструктуры в качестве принципа их учета, в случае, если профессиональный участник рынка ценных бумаг при прекращении деятельности не передал учетные записи о депонентах, а также предоставить бенифициарам возможность доказательства прав на активы.</p>		
<p>Абзц.6, стр.22, раздел 5 Реализация предлагаемого подхода предоставит возможность защиты прав только тем инвесторам, которые определяют сегрегацию на уровне головного звена в системе учета прав на ценные бумаги в качестве способа учета принадлежащих им активов. Поскольку обеспечение возможности ведения сегрегированного учета активов посредством ведения отдельных счетов номинального держателя в центральной депозитарии или держателе реестра приведет к повышению стоимости депозитарных услуг для клиентов, которые примут решение о ведении такого учета в отношении принадлежащих им активов, уровень ценовой доступности такой услуги депозитария может ограничить доступ к услуге для владельцев небольших пакетов ценных бумаг. В таком случае преимуществами сегрегированного учета смогут воспользоваться только крупные инвесторы.</p>			

Примечания: **Желтым цветом** в таблице выделены новые предложения Банка России по совершенствованию регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг, **голубым цветом** - внутренне противоречивые или неясные моменты Доклада.