

**Итоги обсуждения  
Консультативного доклада Банка России  
«Совершенствование регулирования учетной инфраструктуры  
рынка ценных бумаг»**

На площадке Аналитического центра «Форум» состоялось обсуждение Консультативного доклада «Совершенствование регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг» (далее - Доклад) с участием Директора Департамента рынка ценных бумаг и товарного рынка Банка России Л.К. Селютиной, представителей ПАРТАД, НАУФОР, НФА, отдельных депозитариев, регистраторов, банков, брокеров.

Во вступительном слове Директор Департамента рынка ценных бумаг и товарного рынка Банка России Л.К. Селютина и Первый заместитель директора О.Ю. Шишлянникова рассказали об основных подходах, которыми руководствовался Банк России при подготовке Доклада. Разработчики Доклада исходили из имеющихся надзорных данных, свидетельствующих, что количество регистраторов и маржинальность их деятельности сокращаются. При разработке Доклада не предлагались меры, которые потребуют кардинального изменения существующей учетной инфраструктуры. Также в Докладе не затрагивались вопросы блокчейна и иные вопросы технологического характера. В настоящее время в Государственной Думе рассматривается законопроект о цифровых финансовых активах, где часть такого рода вопросов будет решена. Остальные вопросы технологического характера будут регулироваться по мере внедрения участниками учетной инфраструктуры новых технологий.

Задачей Банка России было мотивировать представителей учетной инфраструктуры к обсуждению проблем, существующих в деятельности учетной инфраструктуры. В Докладе и на встрече было предложено несколько дискуссионных вопросов о дальнейших путях развития учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг. При этом Банк России рассчитывает вместе с участниками рынка выработать дальнейший подход к совершенствованию регулирования учетной инфраструктуры и способ его реализации.

*1. Вопрос объединения лицензии участников учетной инфраструктуры.*

1.1. По мнению депозитариев, в Докладе нечетко прописана возможность совмещения депозитариями своей деятельности с деятельностью регистраторов. При этом возможность совмещения деятельности регистратора с деятельностью депозитария прописана четко.

Представители Банка России пояснили, что в Докладе предусматривается возможность совмещения в будущем деятельности регистраторов и депозитариев вне зависимости от имеющейся у них сейчас лицензии. При этом переходные положения предоставляют участникам возможность как оставаться в рамках действующих лицензий, так и перейти на совмещенный вид лицензии.

Представитель НФА представил результаты проведенного ими среди своих членов опроса по вопросу введения единой лицензии для депозитариев и регистраторов. По результатам опроса 85% опрошенных, большинство из которых депозитарии, высказались против введения единой лицензии.

В большинстве случаев деятельность депозитариев в России не является самостоятельной. Она совмещается либо с брокерской, либо с банковской деятельностью. При этом в отличие от регистратора депозитарий не ориентирован на работу с простыми однотипными сделками для физических лиц (неквалифицированных инвесторов) и может даже не иметь операционного офиса, предоставляя услуги дистанционно.

Одним из предложений участников обсуждения по повышению надежности работы депозитариев по отношению к потребителям стало предложение об увеличении минимального размера собственных средств депозитария до 300 млн. рублей или 1 млрд. рублей. Маленьких, брокерских депозитариев быть не должно.

Представитель НАУФОР также не поддержал предложение объединенной лицензии регистраторов и депозитариев. По его мнению, такое совмещение не будет способствовать расширению бизнеса, но может приводить к конфликту интересов эмитентов и инвесторов и росту издержек.

Представители депозитариев высказались «за» возможность осуществления ими расчетных функций с использованием номинальных банковских счетов.

1.2. *Представители регистраторов* пояснили, что, с их точки зрения, бизнес регистраторов отличается от бизнеса депозитариев. Бизнес регистраторов больше ориентирован на неквалифицированных инвесторов («бабушек и дедушек») и остаточные крупные сделки, а также работу с эмитентами, тогда как депозитарии, являясь структурой, обслуживающей торговые операции с ценными бумагами, ориентированы на работу с квалифицированными инвесторами и людьми, инвестирующими в рынок. Исторически не случайно появилось две самостоятельные лицензии депозитариев и регистраторов. Кроме того, по мнению представителей регистраторов, последние показали себя надежным, устойчивым институтом, в то время как при прекращении деятельности депозитариев были зафиксированы случаи нанесения имущественного ущерба депонентам. Поэтому совмещение этих видов деятельности в одной лицензии нецелесообразно.

В развитие этого предложения была высказана мысль, что оптимальной может явиться модель учетной системы, в которой регистратор и депозитарий останутся независимыми институтами. При этом регистратор будет представлять эмитента, например, составлять списки акционеров, возможно, проводить голосование, а депозитарий (кастодиан) – инвестора (конечного, либо предшествующего, например, брокера), оказывая ему большой спектр услуг от хранения ценных бумаг и учета прав на них до представления инвестора в корпоративных действиях, выплаты дохода и налогообложения.

Обоснованность сохранения регистраторов как самостоятельного института в учетной системе вызвана последствиями приватизации и большим количеством акционеров – физических лиц, владеющих акциями.

От регистраторов также поступило предложение разрешить регистраторам выполнять функции специализированного депозитария наряду с возможностью вести реестр владельцев инвестиционных паев ПИФ, как это предусмотрено для специализированного депозитария.

1.3. *В отношении брокеров*, имеющих депозитарную лицензию, было отмечено, что по своей сути они не самостоятельные депозитарии, а бэк - офисы брокеров.

Представитель НАУФОР отметил, что депозитарии, обслуживающие деятельность брокера, не ведут самостоятельной деятельности, и требования, предъявляемые к ним как к депозитариям, являются избыточными. Поэтому предлагается разделять требования к таким депозитариям и отдельным самостоятельным крупным депозитариям (кастодианам). По мнению Банка России, такой подход возможен только при условии, что брокер не будет осуществлять учет прав на ценные бумаги, однако в этом случае он не будет являться депозитарием.

Кроме того, предложение НАУФОР о предоставлении возможности брокеру владеть ценными бумагами клиента на праве «доверительной собственности» не нашло поддержки у представителей ПАРТАД.

В то же время представители брокеров указали на удорожание обслуживания для клиента при разделении функции брокерского депозитария и кастодиана, подтверждающего права инвесторов на ценные бумаги.

2. От представителей регистраторского сообщества поступило предложение об использовании в рамках действующего регулирования технологии блокчейн, позволяющей создавать распределенные базы данных для учета прав на ценные бумаги, с целью обеспечения защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг. Одним из возможных путей внедрения данной технологии в учетную индустрию могла бы стать

реализация соответствующего проекта на базе регулятивной «песочницы» Банка России. Представители Банка России обратили внимание, что этот вопрос не является предметом рассматриваемого Доклада, и для его решения представителям индустрии нужно написать соответствующее обращение в Банк России.

3. В качестве дополнительного направления развития бизнеса для регистраторов было высказано предложение о предоставлении обществам с ограниченной ответственностью возможности вести реестр участников с использованием услуг регистраторов. По мнению Банка России, этот вопрос является преждевременным, и в настоящее время регистраторы с технологической стороны не готовы к реализации данной инициативы на соответствующем уровне. Однако по мере дальнейшего развития и внедрения регистраторами новых технологий к этому вопросу можно будет вернуться. В то же время ожидать развития инициативы регулятором неверно, усилия по расширению бизнеса в данном направлении и обеспечению его развития должны предприниматься профессиональным сообществом.

4. Было предложено разрешить регистраторам осуществлять деятельность РНКО для эффективного выполнения своей основной деятельности. По мнению одного из регистраторов, в настоящее время на практике регистраторы сталкиваются с необходимостью оплачивать высокий процент за переводы дивидендов физическим лицам, в то время как при осуществлении расчетной деятельности РНКО оплачивать комиссию за перевод денежных средств физическим лицам не требуется. Таким образом, регистраторы, по утверждению представителя регистратора, в ряде случаев выполняют функцию осуществления расчетов, но не имеет соответствующего инструментария для этого.

5. Для регистраторов одним из направлений развития бизнеса может стать проведение упрощенной идентификации зарегистрированных лиц с использованием действующих уже сейчас возможностей широкой сети офисов и квалифицированных сотрудников, ориентированных на работу с физическими лицами. Регистраторам также важно оказаться включенными в систему институтов, работающих с биометрическими системами.

6. По вопросу утверждения тарифов регистраторов было высказано предложение, чтобы Банк России или ФАС России регулировали тарифы регистраторов, так как они являются монополистами для своих клиентов.

По результатам проведенного НФА среди своих членов опроса о взимании платы регистраторами с акционеров 80% высказались «за» такое предложение.

7. Участники обсуждения не высказали возражений против детального урегулирования возможности предоставления займов ценными бумагами при условии введения соответствующих регуляторных требований к такой деятельности, однако подробного обсуждения данного вопроса не состоялось.

8. Также было высказано предложение для удобства инвестора создать условия для легкого перехода из одной учетной системы в другую как с точки зрения технологической, так и с точки зрения экономики такого перехода. Тогда можно обойтись без необходимости регулировать тарифы регистратора либо депозитария. В интересах инвестора нужно обеспечить отсутствие регуляторного арбитража.

9. Участники рынка также высказали предложение о повышении надежности деятельности учетных институтов посредством совершенствования механизмов надзора с использованием данных XBRL, получаемых Банком России в онлайн режиме.

10. Также участники обсуждения предложили дополнить Доклад подробной информацией о предполагаемых сроках реализации содержащихся в нем предложений.

В конце участники обсуждения договорились, что они пришлют свои предложения по остальным, оставшимся незатронутыми в данном обсуждении вопросам, и при необходимости будут проведены дополнительные обсуждения Доклада с участниками рынка и представителями Банка России.