



Банк России



# СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ УЧЕТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Отчет об итогах публичного обсуждения  
доклада для общественных консультаций

МОСКВА  
2019

# Содержание

Лицензирование субъектов учетной инфраструктуры.....	2
Регулирование тарифов регистраторов.....	2
Кредитование ценными бумагами с участием учетной инфраструктуры.....	3
Сегрегированный учет ценных бумаг.....	3
Учет цифровых финансовых активов.....	4
Предложения, поступившие от участников рынка.....	4
Выводы.....	4

Настоящий материал подготовлен Департаментом рынка ценных бумаг и товарного рынка

Фото на обложке: Shutterstock.com.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2019

В рамках публичного обсуждения доклада для общественных консультаций «Совершенствование регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг» (далее – Доклад), размещенного на сайте Банка России 24 октября 2018 года, поступило пять письменных заключений, из них три – от саморегулируемых организаций, объединяющих профессиональных участников рынка ценных бумаг (Национальная ассоциация участников фондового рынка, Саморегулируемая организация «Национальная финансовая ассоциация», Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев).

Одновременно на площадке Аналитического центра «Форум» были проведены две консультации с представителями учетных институтов и саморегулируемых организаций, в рамках которых участники обменялись мнениями по затронутым в Докладе вопросам.

Публикация Доклада и открытие Банком России дискуссии о направлениях реформирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг признаны весьма своевременными и актуальными.

По итогам проведенного анализа и обобщения поступивших от участников рынка мнений в отношении изложенных в Докладе вопросов Банк России отмечает, что регуляторные предложения, сформулированные в Докладе, встретили поддержку со стороны участников рынка.

## **ЛИЦЕНЗИРОВАНИЕ СУБЪЕКТОВ УЧЕТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ**

Предложение Банка России о введении единой лицензии на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги обсуждалось участниками рынка наиболее активно. Инициатива Банка России, направленная на изменение архитектуры учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг, воспринята представителями отрасли неоднозначно.

Участники обсуждения указывали на существенные различия в составе потребителей услуг регистраторов и депозитариев, в целях и специфике их деятельности, определяющих различные подходы к ее организации. Многие участники диалога выразили сомнение в достижении расширения бизнеса учетных институтов за счет совмещения лицензий, акцентируя внимание на ожидаемом росте издержек и рисков и, как следствие, уязвимости учетной системы.

Более того, многие регистраторы и депозитарии отметили, что существующее регулирование позволяет осуществлять деятельность регистратора и депозитария в рамках единого холдинга на основании двух лицензий, предоставляя возможность всем жела-

ющим расширить и диверсифицировать свой бизнес уже сейчас, в связи с чем единая лицензия может оказаться невостребованной рынком.

При этом следует отметить, что некоторые регистраторы выразили заинтересованность предложением Банка России о совмещении деятельности держателя реестра и специализированного депозитария и готовность развивать бизнес за счет такого совмещения.

В связи с этим проведение реформы лицензирования учетных институтов Банк России полагает нецелесообразным, но считает возможным снять ограничение на совмещение деятельности регистратора с депозитарной и спецдепозитарной деятельностью.

## **РЕГУЛИРОВАНИЕ ТАРИФОВ РЕГИСТРАТОРОВ**

Предложение Банка России о переходе к модели распределения обязанностей и ответственности регистратора и эмитента в зависимости от осуществляемых регистратором функций по ведению и хранению реестра владельцев ценных бумаг встретило поддержку части профессионального сообщества. Более того, некоторые участники

рынка разделили мнение Банка России о наличии правового дисбаланса в отношениях эмитента, регистратора и зарегистрированного лица, устранение которого было указано в Докладе в качестве цели изменения регулирования.

В соответствии с представленным мнением членов некоторых саморегулируемых организаций существующий механизм регулирования тарифов регистраторов является сбалансированным, доказавшим свою эффективность и жизнеспособность, не требующим изменений на текущем этапе развития отрасли. В то же время иные представители отрасли выразили поддержку предложенному в Докладе конкурентному механизму ценообразования, указав при этом на необходимость соблюдения принципа социальной ответственности при установлении требований к тарифам, и привлечения ФАС России к регулированию тарифов регистраторов.

Принимая во внимание неоднозначную точку зрения участников финансового рынка о необходимости изменения регулирования тарифов регистраторов, Банк России в течение 2019–2020 годов продолжит анализ перспективы перераспределения ответственности между регистратором, эмитентом и зарегистрированными лицами в зависимости от осуществляемых регистратором функций по ведению и хранению реестра владельцев ценных бумаг и проведет консультации по данному вопросу с ФАС России.

## **КРЕДИТОВАНИЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ С УЧАСТИЕМ УЧЕТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ**

Предложение Банка России о предоставлении депозитариям права осуществлять операции кредитования ценными бумагами нашло наибольшую поддержку у крупных казначейств, признавших целесообразной разработку механизма, регулирующего указанные правоотношения.

Представители депозитариев разделили мнение Банка России о необходимости установления определенных нормативных требований, выполнение которых позволит

учетному институту предоставлять депонентам услугу кредитования ценными бумагами и обеспечит при этом финансовую устойчивость депозитариев с целью защиты имущественных прав депонентов, предоставивших депозитарию право использования своих ценных бумаг.

Обсуждение механизма реализации инвестором, предоставившим ценные бумаги в кредит, права на участие в корпоративном действии указало на существование нескольких точек зрения по данному вопросу. При этом подавляющее большинство участвующих в дискуссии призвало Банк России отказаться от установления обязанности депозитария обеспечивать участие инвестора, предоставившего ценные бумаги в кредит, в корпоративных действиях.

В результате обсуждения указанного вопроса была сформирована точка зрения, подержанная Банком России, в соответствии с которой обязанность депозитария по обеспечению участия депонента (заимодавца) в корпоративных действиях должна возникать в случае отсутствия иного регулирования правоотношений в договоре депозитария с таким депонентом.

## **СЕГРЕГИРОВАННЫЙ УЧЕТ ЦЕННЫХ БУМАГ**

В основу дискуссии участников финансового рынка на тему необходимости внедрения механизма сегрегации учета ценных бумаг на уровне центрального депозитария и держателя реестра было положено определение целесообразности такого учета и его востребованности депонентами.

Противоположные точки зрения по данному вопросу отражают различие целевых групп потребителей услуг депозитариев и предъявляемых ими требований к учетной инфраструктуре рынка ценных бумаг, а также позволяют говорить о том, что внедрение обязательного сегрегированного учета ценных бумаг преждевременно.

При этом большинство участников обсуждения поддержало предложение о закреплении за депозитариями права (а не обя-

занности) предоставлять депонентам услугу ведения сегрегированного учета ценных бумаг как инструмента конкуренции депозитариев.

В связи с этим Банк России намерен в рамках концепции изменения нормативно-правовой базы, регулирующей учет и переход прав на ценные бумаги, определить механизм ведения сегрегированного учета прав на ценные бумаги на уровне центрального депозитария и держателя реестра и установить право депозитария использовать его при оказании услуг депонентам.

При определении статуса записей по счетам депо номинального держателя в центральном депозитарии и записей по лицевым счетам номинального держателя в реестре владельцев ценных бумаг в случае сегрегированного учета прав на ценные бумаги Банк России учтет мнение участников обсуждения, поддержавших предложение о внедрении сегрегированного учета, в соответствии с которым такие записи должны иметь право-устанавливающее значение.

## УЧЕТ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

В связи с возрастающей ролью цифровых технологий в экономике Российской Федерации Банк России в рамках Доклада призвал представителей учетной инфраструктуры оценить возможность учета цифровых финансовых активов учетными институтами и перспективы применения принципов, аналогичных принципам учета ценных бумаг, при учете цифровых финансовых активов.

Абсолютное большинство опрошенных дало позитивную оценку развитию и применению инновационных технологий в деятельности учетных институтов и признало решение заявленных в Докладе вопросов преждевременным в отсутствие сформированной законодательной базы. По этой же причине участники дискуссии затруднились оценить риски выполнения учетной инфраструктурой полномочий по учету цифровых финансовых активов.

## ПРЕДЛОЖЕНИЯ, ПОСТУПИВШИЕ ОТ УЧАСТНИКОВ РЫНКА

Диалог с рынком, начатый Банком России в рамках обсуждения Доклада, позволил затронуть проблемы и перспективы развития отрасли, инициативно предложенные к рассмотрению представителями отрасли.

В числе прочих был затронут вопрос предоставления регистраторам статуса расчетной небанковской кредитной организации в целях осуществления ими переводов электронных денежных средств в адрес владельцев ценных бумаг по поручению эмитента. Однако указанная инициатива не нашла поддержки у профессионального сообщества.

Активное обсуждение внедрения технологии блокчейн в деятельность регистраторов, начатое в процессе дискуссии о положениях Доклада, по мнению Банка России, может быть продолжено при посредничестве Ассоциации ФинТех, осуществляющей разработку и внедрение новых технологических решений в целях обеспечения развития финансового рынка Российской Федерации.

## ВЫВОДЫ

Предложения Доклада с учетом замечаний участников рынка будут рассматриваться в качестве основного варианта для выработки концепции изменения регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг как на уровне законодательных актов, так и на уровне нормативных актов Банка России. При этом при подготовке изменений в нормативно-правовую базу Банк России учтет мнения участников рынка о направлениях развития регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг, полученные в ходе обсуждения Доклада в дополнение к содержащимся в нем предложениям.

Банк России планирует обсуждение с участниками рынка соответствующих проектов законов и нормативных актов по мере их подготовки.