



Директору
Департамента развития финансовых рынков
Банка России

Е.В. Чайковской

О возможном снятии ограничений на открытие
иностранцами номинальными держателями
счетов депо в центральной депозитарии

Уважаемая Елена Викторовна!

Депозитарный комитет НАУФОР на своём расширенном заседании с участием представителей дочерних банков крупных иностранных кастодианов, рассмотрел вопрос о возможном снятии ограничений на открытие иностранцами номинальными держателями счетов депо в центральной депозитарии. Принимая во внимание существенное влияние, которое подобная инициатива может оказать на дальнейшее развитие и становление российского рынка ценных бумаг, была сформулирована следующая консолидированная позиция участников заседания.

1. Регулирование и конфигурация учётной инфраструктуры.

Можно предположить, что снятие ограничений на открытие счетов депо в центральной депозитарии (далее - ЦД) неизбежно приведёт к смене модели работы иностранных номинальных держателей (далее - ИНД). Вместо юридически выверенных и регулируемых отношений с российскими лицензированными депозитариями на основании депозитарного договора, ИНД скорее всего будут вынуждены назначать операторов счетов депо в ЦД. Отношения ИНД-оператор не регулируются текущим законодательством, не требуют лицензирования деятельности оператора и, по сути, выведут весь рынок подобных услуг из-под сферы надзора Банка России. Следует учесть, что оператором счета депо может быть назначено, любое лицо, в том числе, не являющееся профессиональным участником на рынке ценных бумаг (например, юридическая фирма). Фактически, огромный участок рынка расчётных услуг, связанный с правами инвесторов, станет предметом только двухсторонних гражданско-правовых отношений.

При рассмотрении вопроса об открытии счетов ИНД напрямую в ЦД необходимо четко представлять, какой модели организации депозитарной деятельности регулятор хочет придерживаться. С момента образования ЦД на российском рынке ценных бумаг сложилась двухуровневая модель, закрепленная законодательно, при которой ЦД занимается организацией и осуществлением расчётов и оказывает услуги расчётным институтам, а те, в свою очередь, обслуживают конечных инвесторов, в том числе и через действующих от их имени ИНД. Такая модель выстраивалась изначально, представляется эффективной, логичной и обеспечивает прозрачность услуг, здоровую конкуренцию и понятное регулирование.

Предоставление ЦД возможности открывать счета клиентам расчётных институтов фактически ставит его в роль конкурента для депозитариев второго уровня и заставляет претендовать на оказание услуг, не свойственных центральному элементу расчетной инфраструктуры (в концепции двухуровневой модели рынка). Это было бы логично при желании сделать ЦД единственным депозитарием на рынке, однако, изначально, это не являлось целью его создания, а существующие механизмы ограничений, которые теперь подвергаются ревизии, как раз и вводились для того, чтобы этого не допустить.

2. Операционная готовность ЦД к обслуживанию ИНД в отсутствие оператора счёта.

По мнению участников заседания, в настоящее время ЦД не обладает операционными возможностями для обслуживания иностранных инвесторов напрямую.

1) При взаимодействии инвестора, клиентского (кастодиального) депозитария и ЦД одной из важнейших функций клиентского депозитария является перевод информации от инвесторов, поступающей в разных (в большей степени, электронных) форматах, в формат, принимаемый ЦД. Без этого ЦД не сможет получать информацию в формате, принятом в его электронных системах. При отсутствии клиентского депозитария в качестве связующего звена, ЦД будет вынужден сам обрабатывать и перерабатывать сообщения разнообразных форматов от различных иностранных инвесторов (расчётные инструкции, инструкции по корпоративным действиям, информационные раскрытия и иные сообщения). В силу большого количества объективных причин глобальные ИНД не смогут перейти на формат систем ЦД.

2) Иным примером является предложение о выкупе акций эмитента третьим лицом. Такое событие признается на международных финансовых рынках корпоративным действием, но не включено в число корпоративных действий по российскому

законодательству. Участие в таком корпоративном действии влечет предоставление клиентом и депозитарием большого количества документов. По мнению участников заседания, в настоящее время системы и операционные процессы ЦД не настроены на обработку информации, документов клиентов и обеспечение участия в корпоративных действиях такого типа.

3) В настоящий момент российские депозитарии предоставляют ИНД широкий спектр дополнительных услуг, ориентированных на индивидуальный подход к клиенту, а также значительную информационную и экспертную поддержку. Индивидуальные потребности ИНД фиксируются в соответствующем соглашении (Service Level Agreement), которое составляется отдельно для каждого клиента. При открытии счетов ИНД напрямую в центральном депозитарии, данная категория инвесторов будет ожидать от центрального депозитария аналогичного подхода в обслуживании.

Стандарты услуг клиентских депозитариев, а также требования крупных институциональных инвесторов к предоставлению индивидуального подхода в обслуживании, предполагают свободное владение и взаимодействие с ИНД на иностранном (английском) языке, а также готовность к предоставлению нестандартных/дополнительных услуг и продуктов.

Стремление соответствовать этим стандартам может значительно увеличить операционную и административную нагрузку на ЦД, потребовать дополнительных ресурсов для обслуживания и поддержки специфических гибких процессов для ИНД, а также потребовать дополнительных инвестиций в развитие технических и операционных систем.

4) Стоит отдельно отметить, что открыв прямые счета ИНД, ЦД становится налоговым агентом при выплате доходов иностранным владельцам. Это ещё одна сфера, которая потребует дополнительных ресурсов и навыков. При этом, такая деятельность, при описанных выше возможных последствиях, будет способствовать огромной концентрации рисков на ЦД.

3. Риск увеличения тарифов для остающихся клиентов российских депозитариев и самих ИНД.

Российские клиентские депозитарии обслуживают не только ИНД, но и инвестиционные компании (в том числе иностранные), брокеров и физических лиц. В ЦД действует система тарифов, при которой тариф снижается при увеличении объема активов

на хранении. Таким образом, крупные российские клиентские депозитарии имеют возможность предоставить услуги своим клиентам по цене, в которую включается тариф ЦД, зачастую существенно более низкий, чем он применялся бы для активов конкретных клиентов, если бы они работали напрямую с ЦД. Если портфели ИНД будут переданы на хранение в ЦД из клиентского депозитария, произойдет увеличение расходов как для ИНД и, следовательно, их конечных клиентов (которые потеряют преимущество специального тарифа их российских клиентских депозитариев за весь объем обслуживаемых ими активов), так и для оставшихся под российским клиентским депозитарием иных типов клиентов (из-за увеличения тарифов ЦД в связи со снижением размера остатков на счетах российских клиентских депозитариев). Иными словами произойдет увеличение расходов для всех классов и групп инвесторов, как больших, так и небольших.

4. Упрощение доступа иностранных инвесторов на российский рынок.

По мнению участников заседания, не стоит ожидать существенного эффекта от инициативы, если целью допуска ИНД к счетам депо в ЦД является увеличение привлекательности рынка и привлечение дополнительных средств. Выход на рынок для ИНД не упростится, а управление счетами точно усложнится, так как, при уже описанном выше недостаточном регулировании деятельности операторов, произойдет фактическое удвоение ряда процедур. Например, при передаче ведения счета ИНД от клиентского депозитария к ЦД, процедуры оценки клиента по ПОД/ФТ будут производиться как на стороне ЦД, так и на стороне оператора счёта.

Вместе с тем, доступ иностранных инвесторов к российским государственным бумагам уже и так существенно упрощен с допуском международных расчетно-клиринговых систем (как Евроклир) в ЦД напрямую, что позволяет инвесторам осуществлять расчеты по таким ценным бумагам без вовлечения российских депозитариев.

5. Нежелательные последствия и влияние режима санкций.

В связи с допуском ИНД в ЦД участники заседания также предлагают обратить внимание на некоторые, уже реализованные, нежелательные последствия такого шага. В частности, по имеющейся информации, внутри международных систем, счета которым открыты в ЦД, происходит активная внебиржевая торговля ОФЗ между иностранными инвесторами. Очевидно, что это происходит в обход российского биржевого и внебиржевого рынка, ограничивая free float на Московской Бирже и на российском внебиржевом рынке.

Также следует отметить, что режим санкций, из-за которого международные депозитарии отказались от обслуживания российского внешнего займа, действует и для большого количества других ИНД. Наличие прямого счёта в ЦД не будет основанием для служб Комплайенса таких ИНД принять решение в обход санкций и позволить операции, которые, по их мнению, этими санкциями ограничены, а, следовательно, не приведёт к принципиально иной альтернативе для нивелирования санкционных барьеров.

С уважением,

Президент

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke extending to the right.

А.В. Тимофеев