



Первому заместителю
Председателя Банка России –
Руководителю Службы Банка России
по финансовым рынкам

С.А. Швецову

Уважаемый Сергей Анатольевич!

Действующие в настоящее время Нормативы достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов (далее – Нормативы) утверждены приказом ФСФР России от 24.01.07 № 07-50/пз-н и составляют:

для лиц, осуществляющих дилерскую деятельность и (или) брокерскую деятельность и (или) деятельность по управлению ценными бумагами – 35 млн. руб.;

для лиц, осуществляющих депозитарную деятельность (кроме расчетных депозитариёв) – 60 млн. руб.;

для управляющих компаний – 80 млн. руб.

Установленные ФСФР России Нормативы являются чрезмерно высокими и препятствуют появлению новых финансовых посредников и способности существующих справляться с неблагоприятными рыночными условиями, что в результате негативно сказывается на развитии конкуренции в индустрии и на привлечении населения на российский фондовый рынок. По данным НАУФОР начиная с 2009 г. индустрия брокеров, дилеров и управляющих уменьшилась более чем на треть, причем в значительной степени это произошло именно из-за завышенных требований к собственным средствам.

Минимальные требования к собственным средствам зачастую воспринимаются как способ обеспечения финансовой устойчивости финансовых организаций. Однако финансовая устойчивость может обеспечиваться только путем введения риск-ориентированных нормативов к капиталу, то есть нормативов достаточности капитала, взвешенных с учетом рисков, которые принимают на себя финансовые организации. Минимальные же требования к собственным средствам обычно определяются на основе предположения о средствах, необходимых для ведения соответствующего вида

деятельности, и являются условием выдачи разрешения на ведение соответствующей деятельности. Как показывает практика высокие требования к минимальному размеру собственных средств участников финансового рынка не только не способствуют повышению их финансовой устойчивости, но, наоборот, связывают имеющийся капитал, ограничивают тем самым деятельность и развитие профессиональных участников финансового рынка, и в результате особенно при неблагоприятных рыночных условиях, ограничивающих возможность по привлечению дополнительного капитала, вредят финансовой устойчивости профессиональных участников финансового рынка.

Использованный при определении Нормативов подход является неправильным еще по одной причине. Нормативы установлены в отношении видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и не только не учитывают отличие одного вида деятельности от другого (например, дилерской, брокерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами), но и различия между операциями, которые могут осуществляться в рамках одного и того же вида деятельности (например, брокерская деятельность может быть связана, а может быть не связана с использованием в своих интересах денежных средств клиентов, с исполнением поручений клиентов и деятельностью маркет мейкера). В то же время, осуществление разного круга операций связано с разными издержками и может предполагать разные требования к минимальному размеру собственных средств. Такая дифференциация является особенно важной для обеспечения существования небольших финансовых организаций, осуществляющих узкий круг операций и не несущих значительных рисков. Эти организации могут быть подчинены низким требованиям к минимальному капиталу и даже освобождены от риск-ориентированных требований к капиталу.

Установленные в России Нормативы не соответствуют опыту регулирования, сложившемуся на развитых и многих развивающихся финансовых рынках.

В качестве примера можно привести опыт регулирования США. В соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам общим требованием по достаточности капитала брокеров является поддержание капитала не менее 250 тыс. долларов. При этом такой капитал должны поддерживать брокеры, которые осуществляют хранение ценных бумаг и денежных средств клиентов, то есть, с точки зрения российского права совмещают брокерскую деятельность с депозитарной. С учетом этого, действующие в настоящее время требования к размеру собственных средств брокеров, совмещающих свою деятельность с депозитарной, превышают аналогичные требования в США почти в 7,5 раз. Между тем, общие требования к достаточности капитала в США имеют ряд важных исключений – брокеры, которые

хранят средства не постоянно, а лишь для целей совершения конкретных операций и не осуществляют кредитования клиентов, могут поддерживать капитал, равный 100 тыс. долларов, а брокеры, которые выполняют исключительно субброкерские функции, – 50 тыс. долларов. Российские требования к минимальному размеру собственных средств в настоящее время превышают эти требования в 11 и 22 раза соответственно.

Минимальный размер собственных средств дилеров, установленный законодательством США, составляет 5 тыс. долларов. Следовательно, действующие в России требования к минимальному размеру собственных средств дилеров превышают аналогичные требования в США более чем в 219 раз.

Стоит отметить, что в США не устанавливаются требования к размеру собственных средств инвестиционных советников, которые в США традиционно выступают портфельными управляющими.

Другим примером являются требования законодательства стран Европейского союза, которые основываются на Директиве ЕС 2006/49/ЕС. Общим требованием Директивы является поддержание собственных средств в сумме не менее 125 тыс. евро. Эти требования предъявляются к брокерам, осуществляющим хранение активов клиента. Таким образом, установленные в России требования к размеру собственных средств для брокеров, совмещающих деятельность с депозитарной, превышают требования Европейского союза в 11 раз. Если брокер не осуществляет хранения средств клиента, то есть с точки зрения российского права не совмещает свою деятельность с депозитарной, то базовое требование к собственным средствам составляет 50 тыс. евро. Это означает, что аналогичные требования в России превышают требования Европейского союза в 16 раз.

Стоит отметить, что инвестиционные фирмы, выполняющие функции субброкера, а также инвестиционные советники в Европейском союзе должны поддерживать минимальный капитал в размере 50 тыс. евро или иметь страховку своей ответственности на 1,5 млн. евро. Директива не предъявляет требований к размеру собственных средств инвестиционных фирм, выполняющих функции дилера.

Более высокие требования в Европейском союзе предъявляются к собственному капиталу инвестиционных фирм, выполняющих функции андеррайтера и (или) маркет-мейкера – для них минимальный размер собственных средств устанавливается в размере 730 тыс. евро.

Уважаемый Сергей Анатольевич, на наш взгляд, развитие российского финансового рынка, особенно с учетом размеров территории России, должно предполагать создание большой группы посредников, конкурирующих между собой.

Ограничение конкуренции на фондовом рынке в конечном итоге оборачивается против самих инвесторов и развития финансового рынка в целом. Следует отметить, что малый и средний бизнес как важный элемент посреднической инфраструктуры является достоинством развитых финансовых рынков, и должен быть поддержан на российском рынке. С учетом вышеизложенного НАУФОР предлагает рассмотреть вопрос о следующей дифференциации требований к минимальным собственным средствам участников финансового рынка:

1. Для лиц, осуществляющих дилерскую деятельность и (или) брокерскую деятельность и (или) деятельность по управлению ценными бумагами – 2 млн. руб.;

2. Для лиц, осуществляющих брокерскую деятельность, связанную с самостоятельным исполнением поручений клиентов и (или) с использованием в своих интересах денежных средств клиентов, – 10 млн. руб.;

3. Для лиц, осуществляющих дилерскую деятельность и (или) брокерскую деятельность, которые связаны с поддержанием цен, спроса, предложения или объема торгов финансовым инструментом, иностранной валютой и (или) товаром, либо с принятием на себя обязанности по приобретению неразмещенной в ходе эмиссии части ценных бумаг, – 35 млн. руб.;

4. Для лиц, осуществляющих депозитарную деятельность, не связанную с деятельностью расчетного депозитария или с деятельностью специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, – 10 млн. руб.;

5. Для управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов – 10 млн. руб.

С уважением,

председатель Правления



А.В.Тимофеев