

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

к проекту федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части совершенствования регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг»

Целесообразность совершенствования регулирования посреднической деятельности на национальном финансовом рынке была отмечена в Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов. Первым этапом в реализации указанной задачи стал доклад для общественных консультаций «Совершенствование регулирования брокерской деятельности», опубликованный Банком России в октябре 2016 года, который обсуждался с профессиональным сообществом. Выводы, содержащиеся в докладе, были признаны профессиональным сообществом весьма своевременными и легли в основу настоящего законопроекта.

На протяжении достаточно длительного периода времени нормативное регулирование института финансовых посредников в Российской Федерации не претерпевало существенных изменений, в результате чего образовался разрыв между законодательством и динамично развивающимся рынком, на котором появились принципиально новые технологии оказания посреднических услуг, что породило широкий спектр практик и обычаев ведения посреднического бизнеса на российском финансовом рынке, находящихся в нерегулируемой плоскости. Существующие механизмы защиты имущественных и экономических интересов инвесторов перестали быть сбалансированными. Однако, с учетом того, что действующее законодательство построено на строгом нормативном регулировании, формальное закрепление каких-либо новых форм деятельности либо некоторая трансформация механизмов защиты прав инвесторов не позволят сократить обозначенный разрыв без изменения фундаментальных подходов к регулированию. Поэтому необходимо осуществить переход к новому регулированию на основе принципов, ядром которого является выявление экономического (фактического) содержания деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг. Иными словами, любую деятельность брокера, не подпадающую под формально закрепленные требования, но по своей экономической сути являющуюся посреднической, предлагается рассматривать как брокерскую деятельность. По тем же принципам должна строиться и защита прав инвесторов.

В связи с вышеизложенным, законопроект предусматривает внесение следующих изменений в действующее законодательство.

1. Статью 3 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее - Закон о рынке ценных бумаг) предлагается актуализировать, исходя из того, что брокер должен совершать действия, направленные на исполнение поручений клиентов, в той последовательности, в которой были приняты указанные поручения. Закрепляется, что брокер обязан принять все разумные меры, направленные на исполнение поручения, обеспечивая при этом приоритет интересов клиента перед собственными интересами.

Также устанавливается, что принятое на себя поручение брокер обязан исполнить на наиболее выгодных для клиента условиях в соответствии с указаниями клиента (например, клиент может указать цену сделки, биржу, на которой должна быть совершена сделка и т.п.). При отсутствии таких указаний (например, если клиент поручил брокеру приобрести определенную ценную бумагу, не указав цену сделки), брокер должен действовать в интересах клиента с учетом всех обстоятельств, имеющих значение для исполнения поручения, включая срок его исполнения, цену сделки, расходы на совершение сделки и исполнение обязательств по ней, риск неисполнения или ненадлежащего исполнения сделки третьим лицом. При этом, договором о брокерском обслуживании могут быть определены организаторы торговли, на которых брокер исполняет поручения клиента. В этом случае обязанность брокера учитывать указанные обстоятельства должна будет соблюдаться в соответствии с правилами торгов такого организатора торговли.

Законопроектом предлагается внести в указанную выше статью норму, устанавливающую обязанность брокера по предоставлению клиенту до оказания финансовых услуг информации, необходимой для принятия инвестиционного решения, в том числе о стоимости финансовых услуг и ее влиянии на общую доходность от операций. При этом, если брокер не исполнит указанную обязанность, он утратит право ссылаться на указание клиента о цене сделки как на основание для освобождения от ответственности за причиненные клиенту убытки (это, в том числе, связано с тем, что в отсутствие необходимой информации, либо основываясь на ложной информации, клиент может принять ошибочное инвестиционное решение и указать неверную, не актуальную цену при формировании поручения брокеру).

Указанные изменения направлены на обеспечение защиты инвесторов и обусловлены тем, что брокеры обладают специальными профессиональными навыками в области инвестирования в финансовые инструменты, в связи с чем к ним должны применяться требования «повышенной добросовестности». Проектируемые нормы также позволят реализовать принцип выполнения поручений на наиболее выгодных для клиента условиях и устранить

информационную диспропорцию. Такие подходы к регулированию посреднической деятельности отвечают международным стандартам и получили закрепление, в том числе, в Директивах ЕС № 2004/39/ЕС и № 2014/65/ЕС.

2. Законопроект включает в периметр регулирования такой способ исполнения брокером поручений клиентов, как «интернализация» - заключение сделок с финансовыми инструментами брокером от своего имени и за свой счет в интересах клиента с одновременным заключением зеркальных сделок с этим клиентом. Действующим регулированием такой способ исполнения поручений не предусмотрен (брокерская деятельность предполагает совершение сделок всегда за счет клиента), поэтому исполняя поручение клиента таким способом, брокер юридически выступает контрагентом своего клиента и на брокера не распространяются требования к брокерской деятельности, несмотря на то, что фактически речь идет о все той же посреднической деятельности. Законодательное закрепление данного способа исполнения поручений позволит применять существующие и проектируемые механизмы защиты прав клиентов брокеров при исполнении любых поручений клиентов вне зависимости от способа их подачи. Кроме того, будут снижены риски брокера, обусловленные следующим. В настоящее время не представляется возможным отличить сделки, совершенные брокером по поручению клиента в рамках «интернализации», и сделки, совершенные брокером в своих интересах. При этом, согласно статье 3 Закона о рынке ценных бумаг сделки, осуществляемые по поручению клиентов, во всех случаях подлежат приоритетному исполнению по сравнению с дилерскими операциями самого брокера. В отсутствие надлежащего регулирования, сделки в рамках «интернализации» всегда будут позиционироваться как дилерские операции брокера, а, следовательно, существует риск того, что брокер будет привлечен к ответственности за нарушение вышеуказанного требования Закона о рынке ценных бумаг.

Следует отметить, что «интернализация» регулируется в странах Европейского союза. При этом в отдельных юрисдикциях (например, в Германии) локальные законы требуют от инвестиционной фирмы для гарантии исполнения приказа по лучшей цене совершать зеркальную сделку, в том числе на бирже.

3. В настоящее время получили распространение брокерские услуги по совершению гражданско-правовых сделок с иностранной валютой и (или) товарами (в том числе, с драгоценными металлами). Деятельность по оказанию такого рода услуг не является брокерской и на нее не распространяются механизмы защиты, предусмотренные законодательством для клиента брокера. В целях обеспечения должного уровня защиты клиента брокера, которому

оказываются услуги по совершению гражданско-правовых сделок с иностранной валютой и (или) товарами (в том числе, с драгоценными металлами), законопроект распространяет требования статьи 3 Закона о рынке ценных бумаг на случаи, когда договором с брокером предусмотрено исполнение поручений клиента на совершение гражданско-правовых сделок с иностранной валютой и (или) товарами (в том числе, с драгоценными металлами). Вместе с тем, такие услуги не будут отнесены к брокерской деятельности.

С учетом принятых изменений в часть вторую Гражданского кодекса Российской Федерации¹, предусматривающих возможность учета драгоценных металлов на банковских счетах, а также инвестиционной привлекательности данного актива, в целях развития института индивидуальных инвестиционных счетов и предоставления дополнительной возможности для розничных инвесторов по диверсификации их портфелей, законопроектом предлагается предусмотреть возможность учета драгоценных металлов на индивидуальных инвестиционных счетах.

4. Важно отметить, что сделки с иностранной валютой и (или) товарами (в том числе, с драгоценными металлами), как и сделки с ценными бумагами, также могут совершаться с финансовым рычагом, однако существующие маржинальные правила на них не распространяются. С учетом изложенных выше проектируемых норм, законопроект модернизирует требования к маржинальным сделкам, в том числе закрепляя право брокера требовать от клиента внесения имущества в обеспечение исполнения обязательств из сделок, совершенных в его интересах, и закрывать позиции клиента без поручения последнего в случае, если клиент не предоставит указанное обеспечение в необходимом объеме. Предполагается, что указанные изменения позволят снизить риски клиентов брокеров, применив правила маржирования открытых позиций клиентов не только на рынке ценных бумаг, но и на иных рынках.

5. В целях совершенствования регулирования конфликта интересов предлагается предусмотреть, что профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан принимать все разумные меры для выявления и предотвращения последствий конфликта интересов, который может возникнуть у этого профессионального участника, членов его органов управления, работников, трансфер-агентов, отдельных его клиентов, контролирующих и подконтрольных лиц с интересами его клиентов. При этом, в случае если меры, принятые профессиональным участником рынка ценных бумаг для предотвращения последствий конфликта интересов, являются недостаточными,

¹ Федеральный закон от 26.07.2017 № 212-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Гражданского кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации».

чтобы избежать риска их возникновения, профессиональный участник рынка ценных бумаг должен уведомить клиента об общем характере и (или) источниках конфликта интересов до начала совершения юридических и (или) фактических действий в отношении имущества клиента. Также предусматривается право брокера отказаться от совершения соответствующих операций. Одновременно, нормативным актом Банка России планируется установить случаи, при которых всегда присутствует конфликт интересов. Необходимость применения рассматриваемого подхода отдельно отмечалась в отчете миссии МВФ и Всемирного банка по результатам оценки российского финансового сектора.

6. Действующее регулирование устанавливает требования к организации и осуществлению профессиональными участниками внутреннего контроля, а именно, требование о наличии контролера (службы внутреннего контроля) во всех компаниях, в том числе в малых, концентрирующих в себе минимальные риски. То есть, соответствующая обязанность сформулирована универсально и не учитывает характер и масштаб осуществляемых операций, уровень и сочетание принимаемых профессиональным участником рынка ценных бумаг рисков. Следствием такого регулирования является то, что малые компании вынуждены нести несоразмерные расходы на осуществление внутреннего контроля. Стремление сократить указанные расходы часто приводит к тому, что компании снижают качество контроля: нанимают сотрудников с невысокой компетенцией, экономят на программном обеспечении и т.п. При этом указанные требования носят исключительно формальный характер и не требуют создания системы внутреннего контроля, в отсутствие которой не всегда удастся обеспечить полноценную защиту прав и интересов клиентов. В силу императивности указанного требования и отсутствия у Банка России необходимых полномочий, в настоящее время не представляется возможным в полной мере реализовать принцип пропорционального регулирования и избавить малые компании от такой обременительной обязанности.

Кроме того, в настоящее время Федеральный закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности» предусматривает возможность для банков с базовой лицензией не назначать руководителя службы внутреннего контроля. В этом случае функции руководителя службы внутреннего контроля осуществляются руководителем службы управления рисками. Закон о рынке ценных бумаг в действующей редакции не предусматривает такую возможность для профессиональных участников рынка ценных бумаг. Таким образом, при организации и осуществлении внутреннего контроля компаниями, совмещающими банковскую деятельность (с базовой лицензией) с деятельностью профессионального участника рынка ценных бумаг, возникает

необходимость назначения отдельного контролера. В результате, такие кредитные организации несут необоснованные расходы.

Предлагаемые законопроектом изменения создают необходимые условия для оптимизации построения системы внутреннего контроля и предоставляют профессиональным участникам рынка ценных бумаг дополнительные инструменты сокращения сопутствующих расходов (в том числе, при совмещении лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг и кредитной организации), поскольку устанавливают, что системы внутреннего контроля и системы управления рисками, должны соответствовать характеру и масштабу осуществляемых операций, уровню и сочетанию принимаемых профессиональным участником рынка ценных бумаг рисков.

7. Законопроектом предлагается предусмотреть исключение из нормы пункта 13 статьи 51.2 Закона о рынке ценных бумаг, согласно которому права владельцев ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов (за исключением квалифицированных инвесторов в силу закона) могут учитываться только депозитариями. Указанный пункт противоречит требованиям статьи 8 Закона о рынке ценных бумаг, которые, в свою очередь, позволяют на уровне подзаконных нормативных правовых актов определять случаи, когда ценные бумаги, предназначенные для квалифицированных инвесторов, могут учитываться в реестре владельцев ценных бумаг, а не в депозитарии. Например, к таким случаям может быть отнесена ситуация, когда свою деятельность прекращает обслуживающий квалифицированного инвестора депозитарий.

Предлагаемые законопроектом изменения позволят актуализировать действующее регулирование с учетом потребностей динамично развивающегося рынка, включить в периметр регулирования новые практики и технологии оказания посреднических услуг и тем самым сбалансировать механизмы защиты имущественных и экономических интересов инвесторов, одновременно обеспечивая устойчивое развитие брокерской деятельности в Российской Федерации.

Предусмотренные законопроектом нормы не противоречат положениям Договора о Евразийском экономическом союзе, а также положениям иных международных договоров Российской Федерации.