

ГРОМАДСЬКА РАДА
ПРИ НАЦІОНАЛЬНІЙ
КОМІСІЇ З ЦІННИХ
ПАПЕРІВ
ТА ФОНДОВОГО РИНКУ

Україна



PUBLIC COUNCIL
UNDER THE SECURITIES
AND STOCK MARKET
NATIONAL COMMISSION

вул. Московська, 8, корп. 30
м. Київ-601, 01010, Україна
тел.: (044) 254-25-70
факс: (044) 254-25-70
www.ssmc.gov.ua

Building 30, 8, Moskovska St.,
Kyiv-601, 01010, Ukraine
phone: (044) 254-25-70
fax: (044) 254-25-70
www.ssmc.gov.ua

Вих. № 17/09-15

від 17 вересня 2015 р.

Голові Національної Комісії
з цінних паперів та фондового
ринку
пану Хромасву Т.З.

Шановний Тимуре Заурбековичу!

Громадська рада при Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку на черговому засіданні 17 вересня 2015 року розглянула проект Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками, оприлюднений на офіційному сайті НКЦПФР 09.09.2015р. та направляє свої зауваження і пропозиції до нього.

При встановленні пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку необхідно враховувати характер та вид боргових зобов'язань професійного учасника перед своїми клієнтами та третіми особами, що підлягають задоволенню за рахунок його власних коштів. Питання про джерела їх покриття коректно ставити лише в залежності від обсягу таких зобов'язань.

Ця обставина при підготовці проекту змін врахована не була, натомість на зміст Положення посилювся вплив правових засад регулювання діяльності в банківському секторі, які істотним чином відрізняються від правових засад регулювання професійної діяльності на фондовому ринку.

Принципові відмінності економічних правовідносин між банком і його кредиторами та між небанківською фінансовою установою (компанією з управління активами (далі – КУА) або торговцем цінними паперами (далі – ТЦП)) і їхніми інвесторами полягають у наступному.

Банк набуває прав власності на залучені через депозитні рахунки кошти та приймає на себе зобов'язання щодо їх повернення у встановлені строки зі сплатою фіксованого депозитного відсотку, а також несе усі ризики, пов'язані з виконанням таких зобов'язань. При цьому у банківській установі виникає кредиторська заборгованість перед вкладниками у сумі вкладу та нарахованих відсотків, що підлягають виплаті. Відшкодування такої заборгованості здійснюється за рахунок активів, сформованих шляхом розміщення залучених

коштів, а у разі їх недостатності або неліквідності, за рахунок коштів та активів самої банківської установи;

Що стосується КУА або ТЦП – ці фінансові установи, які прав власності на залучені в управління кошти не набувають, зобов'язань щодо забезпечення, а тим більш гарантування нормативної дохідності, не приймають, а також не несуть ринкових ризиків, пов'язаних із втратою активів, у які розміщено кошти інвесторів, у зв'язку із знеціненням їх ринкової вартості або внаслідок неможливості повернення інвестиції (дефолт кредитора, банкрутство емітента тощо). Виняток становлять випадки, прямо визначені законом, зокрема, порушення з боку КУА або ТЦП вимог законодавства та / або умов договору чи інвестиційної декларації, наслідком чого стало спричинення збитків клієнтам (інвестору, комісіонеру, учаснику ІСІ тощо). При цьому факт порушення фінансовою установою вимог законодавства, умов договору про управління чи на брокерське обслуговування або інвестиційної декларації, що призвело до втрати активів або спричинення збитків, а також наявність причинно-наслідкових зв'язків між цими подіями, повинні бути доведені в судовому порядку.

Також слід зважати на ту обставину, що КУА виступає по відношенню до ІСІ в якості зовнішнього керуючого, і права власності на активи, що перебувають під її управлінням, у неї не виникає. Більш того, такі активи обліковуються і зберігаються окремо від активів КУА та активів інших ІСІ, що перебувають в її управлінні. Не виникає боргових зобов'язань перед учасниками і у самих ІСІ.

Так, згідно із Законом "Про інститути спільного інвестування" корпоративний інвестиційний фонд (КІФ) утворюється у формі акціонерного товариства, в якому учасники фонду є акціонерами-власниками, а не кредиторами КІФу. Відтак усі інвестиційні ризики приймають на себе акціонери. Відповідно, КІФ, як і будь-яке акціонерне товариство, не бере на себе зобов'язань щодо повернення учаснику інвестовану в акції ІСІ суму коштів з інвестиційним прибутком чи без нього, а отже не має кредиторської заборгованості перед власниками акцій.

Пайовий інвестиційний фонд (ПІФ) існує у формі активів, "що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності" (ст.41 Закону), тобто окремо від активів самої КУА та активів інших ІСІ, що перебувають в її управлінні. Оскільки інвестиційні сертифікати, шляхом розміщення яких залучаються кошти учасників ПІФ, є пайовими, а не борговими цінними паперами, то і в цьому випадку відсутня кредиторська заборгованість ПІФу перед його учасниками як власниками інвестиційних сертифікатів та КУА перед ПІФом. Активи ПІФу є спільною частковою власністю його учасників. При цьому такі активи враховуються на самостійному балансі ПІФу та зберігаються у банку/депозитарній установі на окремих рахунках: грошових/ціннопаперових, відкритих такому ІСІ для цілей відокремленого обліку.

Що стосується ТЦП, то кредиторська заборгованість перед інвестором у нього виникає лише в разі здійснення діяльності з управління цінними паперами, та й то лише в обсязі отриманих, але не розміщених у фінансові інструменти коштів, тобто в межах суми, належної установнику управління, що обліковується на рахунку ТЦП, відкритому такому установнику. Що стосується придбаних за кошти установника управління цінних паперів, то вони одразу зараховуються на його рахунок в цінних паперах, відкритий ТЦП на ім'я клієнта в депозитарній установі, і зобов'язань щодо таких цінних паперів у управителя перед установником не виникає.

Відповідно у фінансових установ, які залучають кошти роздрібних інвесторів з метою подальшого інвестування та управління (КУА, ІСІ, ТЦП), кредиторська заборгованість перед такими особами не виникає і погашенню не підлягає. Отже у цих фінансових установ не виникає і необхідності тримати елементи регуляторного капіталу виключно у ліквідній формі для оперативного здійснення розрахунків за зобов'язаннями перед клієнтами за власний рахунок.

Підготовлений Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку проект Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками, схвалений рішенням Комісії від 08.09.2015 № 11418 (далі – Положення), має на меті приведення нормативно-правової бази, що регулює професійну діяльність на фондовому ринку, у відповідність до вимог Директив ЄС, що відповідає зобов'язанням України згідно Угоди про Асоціацію між Україною та ЄС. Водночас Громадська Рада звертає увагу Комісії на необхідність врахування у Положенні наступних обставин.

Імплементация вимог Директив ЄС у вітчизняне законодавство передбачає 4-6 річний строк адаптації національного ринку та його суб'єктів до нових високих стандартів, більшість з яких на сьогодні не відповідають ані рівню розвитку ринку та потребам споживачів його послуг, ані потребам ефективної діяльності українських фінансових установ. Цей перехідний період є об'єктивно необхідним для початку зростання економіки країни і досягнення відповідних показників іншими сегментами, для яких встановлені більш ранні строки імплементції положень Угоди про асоціацію між Україною та ЄС. Намагання запровадити «випереджаючими темпами» вимоги, які відповідають рівню розвитку ринків та фінансових установ ЄС для українських професійних учасників фондового ринку є не тільки необґрунтованими, а й вкрай шкідливими, що матимуть руйнівні наслідки і провокують виникнення на ринку цінних паперів кризи, аналогічної кризи у банківській сфері.

Досі ринок цінних паперів уникав гучних скандалів та проблем, які спостерігаються на кредитному та страховому ринках, професійні учасники здебільшого виконують свої зобов'язання перед інвесторами, не отримуючи при цьому ані рефінансування, ані іншої фінансової підтримки з боку держави. Тому, на нашу думку, немає об'єктивних підстав для термінового суттєвого підвищення регуляторних вимог до учасників фондового ринку.

Щоб не знищити існуючу ринкову інфраструктуру агресивними адміністративними заходами, не поставити більшість учасників фондового ринку за межу легітимності пропонуємо установити перехідний період, який відповідає загальним строкам імплементції європейського законодавства щодо ринку цінних паперів, передбачених Угодою про асоціацію між Україною та ЄС, в українську практику.

В першу чергу це стосується вимог щодо складу та розміру регуляторного капіталу.

Зокрема, запропоновані норми щодо зменшення розміру регуляторного капіталу на балансову вартість цілого ряду активів вимагають уточнення та корегування, в тому числі в частині впровадження проміжного аудиторського висновку, дублювання норм, критеріїв для цінних паперів, які можуть враховуватись у складі регуляторного капіталу. Аналіз норм Директиви 2006/46/ЄС, проведений експертами Громадської Ради дозволяє зробити висновок про фрагментарність та неточність їх імплементції в проекті Положення в частинах, що стосуються кваліфікаційних фінансових інвестицій в установи фінансового та не фінансового сектора.

Оскільки у професійних учасників фондового ринку, на діяльність яких поширюються пруденційні нормативи, відсутні поточні боргові зобов'язання перед своїми контрагентами,

які підлягають задоволенню за рахунок власних коштів, та зважаючи на те, що в інших випадках, передбачених законодавством, такі небанківські фінансові установи відповідають усім своїм майном, на яке може бути звернене стягнення, вважати за необхідне:

1) відмовитись від вимоги тримати регулятивний капітал у високоліквідній формі (цінні папери, що мають ринкові котирування, банківські депозити до запитання, державні цінні папери тощо), окрім активів, якими сформовано передбачений законом резервний фонд професійного учасника;

2) за основу визначення регулятивного капіталу покласти усі активи, які обліковуються за справедливою вартістю, що підтверджена в установленому законом порядку (біржовий курс цінного паперу, ціна котирування на фондовій біржі, ціна погашення боргового цінного паперу емітентом, оцінка вартості активу професійним оцінювачем тощо).

Стосовно показника мінімального розміру власних коштів звертаємо увагу на таке.

Відсоток власних коштів, які Компанія або Особа може використовувати на покриття негативних фінансових наслідків реалізації ризиків, що виникають при провадженні нею професійної діяльності на фондовому ринку, не повинен, на наш погляд, перевищувати встановлений законодавством мінімальний норматив щодо розміру резервного фонду такого професійного учасника, оскільки такі вимоги звужують права професійних учасників фондового ринку. Для КУА – це щонайменше 25 відсотків від розміру мінімального статутного капіталу, розмір якого також визначений законодавством. Тому пропонуємо для КУА показник мінімального розміру власних коштів встановити на рівні 25% мінімального статутного капіталу для цього виду професійної діяльності.

Також вважаємо за необхідне застосовувати в документі єдину термінологію. Так, у п.1 глави 5 розділу IV термін «власні кошти» пропонуємо замінити на термін «власний капітал».

Оскільки більшість значень, що враховуються при розрахунку пруденційних показників, визначаються згідно із МСФЗ один раз на рік або один раз на квартал, пропонуємо встановити щоквартальну періодичність розрахунку пруденційних показників. Це зменшить навантаження на професійних учасників без істотного збільшення ризиків зниження їх фінансової стійкості.

Громадська Рада вважає, що дії регулятора мають сприяти стабілізації та удосконаленню роботи національного фондового ринку, підвищенню його інвестиційної привабливості. Закликаємо Національну Комісію з цінних паперів та фондового ринку до прийняття зважених та збалансованих рішень, спрямованих на підвищення конкурентноздатності вітчизняних фінансових установ, збереження та розвитку інфраструктури ринку цінних паперів.

Пропозиції Громадської Ради до тексту проекту Положення додаються.

Додаток на 7 арк.

Голова Громадської Ради

Д.Леонов