



Банк России



ДЕПОЗИТАРНЫЙ УЧЕТ: НОВЫЙ ВЗГЛЯД НА ПРИВЫЧНЫЕ ВЕЩИ

Отчет об итогах публичного обсуждения доклада
для общественных консультаций

Москва
2025

ОГЛАВЛЕНИЕ

Учет иностранных ценных бумаг в российской инфраструктуре.....	2
Вопросы ответственности депозитариев.....	3
Отражение в депозитарном учете факта блокировки и частичного списания иностраных ценных бумаг в иностранном учетном институте.....	3
Модернизация учета прав на российские ценные бумаги на счетах депо, открытых иностранным посредникам	4
Обеспечение защиты выплат в пользу клиентов иностранных посредников от взысканий по обязательствам самого посредника	5
Инвестирование в российский фондовый рынок через производные инструменты	5
Заключение.....	5

Материал подготовлен Департаментом инфраструктуры финансового рынка.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2025

В ходе публичного обсуждения консультативного доклада «Депозитарный учет: новый взгляд на привычные вещи» (далее – Доклад), размещенного на сайте Банка России 26 мая 2025 г., поступило восемь письменных заключений, в том числе от саморегулируемой организации, объединяющей профессиональных участников рынка ценных бумаг (Национальная ассоциация участников фондового рынка, НАУФОР).

Одновременно на площадке Аналитического центра «Форум» 17 сентября 2025 г. проведена консультация с представителями учетных институтов и НАУФОР, в рамках которой участники обменялись мнениями по затронутым в Докладе вопросам.

Участники признали, что публикация Доклада и инициированная Банком России дискуссия были своевременными и актуальными. На основе анализа поступивших мнений Банк России отмечает поддержку ключевых предложений Доклада. Некоторые из них будут дополнительно проработаны с учетом высказанных мнений.

Учет иностранных ценных бумаг в российской инфраструктуре

Все участники обсуждения согласились с целесообразностью учитывать особенности учетных систем иностранных юрисдикций при допуске иностранных ценных бумаг в российскую депозитарную систему. При этом предложение о полном запрете допуска иностранных ценных бумаг на относительном праве было отвергнуто, поскольку, по мнению респондентов, это ограничит доступ к глобальным рынкам и снизит ликвидность российского фондового рынка.

Предложение о допуске иностранных ценных бумаг на относительном праве исключительно через российские депозитарные расписки полностью поддержали только два участника обсуждения. Остальные не согласились с обязательным использованием депозитарных расписок для организации обращения всех видов иностранных ценных бумаг на относительном праве.

При этом респонденты единогласно отметили, что не выступают против развития института российских депозитарных расписок, признавая целесообразность его применения в случае необходимости устранения текущих регуляторных барьеров, например, для допуска иностранных ценных бумаг из юрисдикций, в которых отсутствует институт номинального держателя (в частности, с азиатских рынков). Вместе с тем ограничение объема выпуска депозитарных расписок капиталом депозитария названо участниками обсуждения создающим необоснованные препятствия для оборота иностранных активов, в связи с чем не поддержано.

С учетом представленных мнений Банк России считает целесообразным:

- сохранить возможность прямого допуска в российскую учетную инфраструктуру иностранных ценных бумаг на относительном праве;
- разработать меры по устранению барьеров для использования депозитарных расписок, обеспечив тем самым их добровольное и эффективное применение в подходящих сегментах рынка;
- дополнительно проработать механизмы учета особенностей иностранных юрисдикций и иностранных контрагентов, направленные на минимизацию рисков при трансграничном учете.

Вопросы ответственности депозитариев

Инициировав в Докладе обсуждение подходов к определению ответственности депозитариев, Банк России предложил два направления развития вопроса:

- 1) снижение действующего стандарта ответственности депозитария при одновременном повышении требований к заботливости/осмотрительности в отношении его клиента;
- 2) закрепление на законодательном уровне перечня типичных обстоятельств (близких к форс-мажору), освобождающих депозитарий от ответственности.

Эти предложения получили широкую поддержку среди участников. Все респонденты подчеркнули необходимость освобождения депозитариев от ответственности при наложении иностранных санкций и важность своевременного информирования инвесторов о связанных рисках.

С учетом представленных мнений Банк России полагает необходимым:

- установить требование об обязательном информировании депозитариями своих клиентов о рисках, связанных с иностранными юрисдикциями;
- провести работу по обобщению и формализации случаев, при которых депозитарии нуждаются в освобождении от ответственности при обстоятельствах, близких к форс-мажору, которые находятся вне контроля депозитариев, инициировать их установление на уровне закона.

Отражение в депозитарном учете факта блокировки и частичного списания иностранных ценных бумаг в иностранном учетном институте

В связи с блокировкой или частичным списанием иностранными депозитариями иностранных ценных бумаг, принадлежащих российским держателям, в Докладе было предложено сформировать единый порядок действий депозитариев в подобных ситуациях.

Большинство респондентов поддержали пропорциональное списание ценных бумаг у депонентов в случае аналогичных действий иностранного депозитария как наиболее справедливое решение, обеспечивающее равномерное распределение потерь. Однако мнения о требуемых действиях депозитариев в отношении дробных частей ценных бумаг, возникающих при пропорциональном расчете, разделились. Часть участников обсуждения высказались против возмещения дробных частей за счет депозитария, другие предложили использовать обязательное страхование для возмещения потерь. Ряд участников выступили с предложением использовать математическое округление для исключения образования дробных частей.

Для заблокированных бумаг наибольшую поддержку получило предложение об их маркировании для целей дальнейшего оборота. При этом частью респондентов дополнительно отмечено, что этот подход потребует решения вопросов, связанных с разными местами хранения ценных бумаг.

На основе полученных отзывов Банк России полагает целесообразным приступить к разработке механизмов пропорционального списания ценных бумаг, чтобы обеспечить справедливое распределение потерь, и механизмов маркированного обращения заблокированных иностранных ценных бумаг.

Модернизация учета прав на российские ценные бумаги на счетах депо, открытых иностранным посредникам

Модернизация учета прав на российские ценные бумаги на счетах депо, открытых иностранным посредникам (иностранном номинальным держателем, иностранным уполномоченным держателем), направлена на повышение прозрачности и снижение рисков, связанных с отсутствием у российских депозитариев информации о конечных владельцах.

В целях снижения указанных рисков Банком России в Докладе предложено три подхода:

- отказ от счетов депо иностранного номинального держателя и иностранного уполномоченного держателя;
- использование текущей модели сбора информации о конечных владельцах с учетом корректировки сроков ее предоставления. При этом для случаев непредставления информации Банк России предложил использовать подходы, которые сегодня используются в качестве временных мер, – ограничение корпоративных прав, осуществление выплат на специальные счета хранения в пользу конечных иностранных владельцев;
- сегрегация активов (ведение раздельного учета счетов вплоть до конечного владельца в российской инфраструктуре).

Предложение отказаться от счетов депо иностранного номинального держателя и иностранного уполномоченного держателя, так же, как и объединение их в единую сущность, не поддержаны.

Вместе с тем большинство участников обсуждения согласилось с необходимостью сбора информации о конечных владельцах ценных бумаг, отметив однако, что повышение частоты раскрытия информации о владельцах ценных бумаг и (или) обязательная сегрегация существенно повысят операционные издержки инфраструктуры и уменьшат привлекательность российских ценных бумаг.

В связи с этим предложение об использовании сегрегации активов было признано оправданным, но только на добровольной основе.

Многие респонденты поддержали предложения об ограничении корпоративных прав в случаях недобросовестных действий иностранной инфраструктуры и отметили положительный опыт действующих временных мер, предполагающих, например, не возврат выплат эмитентам, а их хранение на специальных счетах в пользу конечных иностранных владельцев.

С учетом представленных мнений Банк России считает возможным закрепить единые правила ведения депозитариями сегрегированного учета ценных бумаг на счетах иностранных номинальных держателей. Этими правилами депозитариям будет необходимо руководствоваться в случае выбора такой формы депозитарного учета. При соблюдении условия о сегрегации у инвестора (клиента иностранного посредника) появится возможность вывода ценных бумаг с его счета при прекращении последним обслуживания российских ценных бумаг или взаимодействия с российской инфраструктурой.

Также ввиду изложенного выше представляется приемлемым ограничение прав по ценным бумагам, учитываемым на счетах иностранного номинального держателя, который отказался раскрывать информацию о владельцах ценных бумаг.

Обеспечение защиты выплат в пользу клиентов иностранных посредников от взысканий по обязательствам самого посредника

Для защиты выплат по российским ценным бумагам, причитающихся клиентам иностранных посредников, от взысканий по долгам таких посредников и от противодействия посредников в их передаче клиентам Банк России предложил ввести специальный банковский счет для учета таких выплат, который имел бы режим, схожий с режимом специального депозитарного счета.

Использование специального банковского счета позволит определить условия, при соблюдении которых выплаты инвесторам могут быть осуществлены без участия иностранной инфраструктуры в случае ее противодействия.

Предложение о введении такого счета поддержано, в связи с чем Банк России считает возможным приступить к его практической реализации.

Инвестирование в российский фондовый рынок через производные инструменты

Банк России предложил использовать производные инструменты (например, цифровые финансовые активы) для опосредованного доступа к российскому фондовому рынку. Представляется, что такие механизмы позволят преодолеть некоторые ограничения, возникающие при инвестировании в российские ценные бумаги.

Мнения респондентов по этому предложению разделились. Часть из них не поддержала идею, назвав ее неоптимальной для доступа инвесторов из-за дополнительных рисков и сложности, другая же отметила потенциальную перспективу в цифровизации российских ценных бумаг или прав из них.

Банк России продолжит работу над совершенствованием правового режима для данных инструментов.

Заключение

Предложения, прозвучавшие в Докладе, с учетом итогов их обсуждения с участниками рынка послужат основой для концепции изменения регулирования учета прав на иностранные ценные бумаги российскими депозитариями и учета прав иностранных инвесторов на российские ценные бумаги.

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