

Реформы регулирования финансового рынка и его инфраструктуры и их возможные последствия

П.М. ЛАНСКОВ, доктор экономических наук, заместитель председателя Совета директоров Профессиональной ассоциации регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), Москва. E-mail: lanskov@mail.ru

Проблемы улучшения инвестиционного климата зачастую подменяются в РФ изменением государственной системы регулирования финансового рынка и централизации его инфраструктуры «сверху». По крайней мере, так выглядят предпринимаемые правительством РФ усилия, включая создание института центрального депозитария и формирование мегарегулятора финансового рынка на базе Банка России.

Саморегулируемые организации участников рынка стремятся расширить свои функции за счет избыточной компетенции государственных органов и смягчить тем самым как существующее административное давление на рынок, так и будущие последствия необдуманных политических решений.
Ключевые слова: финансовый рынок, регулирование, инфраструктура, центральный депозитарий, саморегулируемые организации

Отечественный рынок ценных бумаг находится в угнетенном состоянии – в прямом и переносном смысле слова. С одной стороны, общественно-политическая и экономическая ситуация в стране (и в мире) объективно не способствует его росту. С другой – давление бюрократии на рынок в сторону привычной для нее «вертикализации» всей системы взаимоотношений его субъектов повседневно создает проблемы для участников рынка и потенциальных инвесторов. Имеет место чрезмерная зарегулированность самых разных, в том числе технологических, аспектов профессиональной деятельности при одновременной бесконтрольной монополизации финансовых сервисов госбанками и финансовой группой Московской биржи, фактически контролируемой Банком России.

На пути к мегарегулятору

Кризис 2008 г. показал, что ведущий регулятор – Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) – оказался не способен ни самостоятельно модернизировать нормативную

базу, ни передать избыточные компетенции в саморегулируемые организации профессиональных участников рынка (СРО).

Это связано с тем, что регулирование на финансовом рынке Российской Федерации, несмотря на неоднократное реформирование его механизма, продолжает строиться по институциональному принципу. К сожалению, необходимость перестройки регулятивной системы под углом управления рисками финансового рынка до последнего времени не осознавалась самой ФСФР. И это в то время, когда в мире наблюдаются значительные изменения базовых подходов к регулированию на крупнейших финансовых рынках, в том числе американском и британском, где пытаются извлечь уроки из кризиса, рассматривая его и как кризис регулирования этих рынков.

Новая «повестка дня» регулирования российского финансового рынка должна была быть сформирована в связи с созданием по распоряжению тогдашнего президента РФ Д.А. Медведева (№ 445-рп от 7.07.2010) Рабочей группы по Международному финансовому центру (МФЦ) при Совете по развитию финансового рынка РФ при президенте РФ.

Правительственные документы по развитию финансового рынка всегда содержали положения о совершенствовании регулирования, ограничивающиеся, однако, общими пожеланиями. В Концепции создания МФЦ в РФ, например, говорится о необходимости модернизации системы регулирования финансовых рынков, с указанием, что пока речь идет не о создании консолидированного регулирующего органа, а о координации деятельности уже существующих с помощью создания межведомственных координирующих структур¹. К сожалению, трудно было считать надлежащим примером реализации указанного положения созданный в 2008 г. Совет при президенте РФ по развитию финансового рынка РФ², так как за несколько лет своего существования он ничего, кроме Рабочей группы по МФЦ, так пока и не породил.

¹ URK: <http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/finances/creation/conceptmfc>

² Указ Президента Российской Федерации от 17.10.2008 г. (в редакции от 14.06.2010 г.) «О Совете при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации» (вместе с «Положением о Совете при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации») // СЗ РФ. – 2008. – № 42. – Ст. 4789.

Финансовый кризис так и не смог подвигнуть ФСФР к практическим действиям по внедрению пруденциального надзора, хотя в разработанной ею Стратегии развития финансового рынка РФ³ справедливо признавалась необходимость перехода от отраслевого (функционального) регулирования финансового рынка к государственному регулированию рисков (финансовой устойчивости, недобросовестной деятельности и нарушения прав инвесторов и участников рынка).

Было бы логично, например, в качестве одного из основных принципов регулирования и надзора финансового сектора в обновленной Концепции создания МФЦ определить принцип контрцикличности (т.е. формирование резервов и ликвидности, увеличение собственного капитала в период активного роста экономики и использования накопленного потенциала в период спада). ФСФР же в последние годы фактически реализовала на практике противоположный принцип, многократно увеличив требования к капиталу профучастников с 1 июля 2010 г. Это выдавалось как следование международным рекомендациям, хотя они никак не учитываю-ют текущую фазу экономического цикла.

Приходится констатировать, что на всех этапах развития российского рынка капитала с 1991 по 2012 гг. включительно **отсутствовал единообразный подход регулирующих органов к трактовке экономического содержания и структуры рынка капитала как комплексного объекта регулирования**, в основном структурированного по видам финансовых институтов, каждый из которых закреплен за следующими органами государственного управления:

- ФСФР – профессиональные участники рынка ценных бумаг, товарные биржи, управляющие компании ПИФ, специализированные депозитарии и (с 2011 г.) страховые компании;
- Банк России – кредитные учреждения, валютные биржи;
- Министерство социального развития – негосударственные пенсионные фонды (НПФ).

Помимо указанных органов в систему регулирования входят функционально специализированные надзорные органы:

³ Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года. URL: <http://www.fcsm.ru/ru/press/russia2020/strategy2020/>

Федеральная антимонопольная служба, Росфинмониторинг, Роспотребнадзор и др.

Укрупненная оценка уровней регулятивного давления на участников основных сегментов финансового рынка со стороны главных в этой сфере государственных органов представлена в таблице.

Анализ уровней регулятивного давления на участников основных сегментов финансового рынка

Функции, выполняемые надзорными органами (Банк России, ФСФР), по отношению к профессиональным участникам финансового рынка	Организации		
	кредитные	страховые	профессиональные участники
Правоустановление / нормотворчество	±	–	+
Лицензирование	+	+	+
Надзор за соблюдением нормативных требований	+	+	+
Установление требований к собственному / уставному капиталу на уровне ведомственных нормативных актов	–	–	+
Обязательное согласование правил: профессиональной деятельности	–	+	±
профессиональной этики	–	–	±
Согласование назначений руководителя профессионального участника рынка	+	–	±
Организация и контроль за системой аттестации специалистов – участников рынка	–	–	+
Обязательность членства в СРО	–	(±)	–
Обязательность участия в компенсационных / страховых фондах	±	(±)	–
Наложение административных взысканий на участников рынка	+	+	+
Итого, уровень регулятивного давления со стороны надзорного органа и СРО	+++++ (5)	++++(+) (4/1)	+++++++ (7)

Примечание. Полновесное регулирование со стороны ведомства по конкретному направлению или его отсутствие обозначены знаками «+» и «–», частичное выполнение регулятивной функции или регулирование (надзор) части подведомственных участников рынка – знаком «±». Регулирование, непосредственно осуществляемое в рамках деятельности СРО, но под контролем государственного надзорного органа, – знак в скобках.

Данные таблицы показывают, что максимальная регулятивная нагрузка приходится на участников рынков ценных бумаг и коллективных инвестиций, а минимальная – на страховые

компании. Правда, в последнем случае государственное регулирование дополняется контролем со стороны СРО в отношении компаний, осуществляющих страхование гражданской ответственности владельцев автомобилей, достигаемым через обязательность членства в Российском союзе автостраховщиков и участия в ее компенсационном фонде для автостраховщиков.

Сам приведенный в таблице перечень направлений регулирования и надзора со стороны ФСФР показывает, насколько ее деятельность далека от функционала органа пруденциального надзора в современном его понимании и перегружена такими избыточными административными полномочиями, как согласование правил профессиональной этики, организация системы аттестации специалистов, установление нормативными актами требований к собственному капиталу и т.п.

Наибольшие сомнения вызывает качество осуществления ФСФР правоустанавливающих функций (до недавнего времени – всех) на соответствующем сегменте финансового рынка, не ограниченное механизмами внутрирыночной экспертизы или общественного согласования. Тем более что это неизбежно приводит к искажению порядка осуществления им же надзорной деятельности по оценке применения соответствующих норм и не согласуется с принципами административной реформы. Кроме того, налицо совпадение и наложение направлений регулирования, осуществляемых Банком России и ФСФР в отношении участников финансового рынка, одновременно работающих как на банковском, так и на фондовом его сегментах.

Однако двойное регулирование банков-профучастников (или его предполагаемое устранение) **не решает проблемы, порождаемые отсутствием полноценного органа пруденциального надзора на макроуровне (по аналогии с Европейским советом по системным рискам), который должен бы на постоянной основе заниматься мониторингом и оценкой рисков, стоящих перед финансовой системой страны в целом.** В его задачу могло бы входить заблаговременное предупреждение участников рынка о возникающих системных рисках, предоставление рекомендаций по управлению данными рисками.

С точки зрения принятой в Европейском союзе классификации сейчас ФСФР и Банк России выполняют (или, точнее, должны бы выполнять) в отношении деятельности подведомственных им участников финансового рынка функции пруденциального надзора на микроуровне, т.е. на уровне конкретной компании – участника рынка.

В целом в условиях сложившейся структуры органов и методов государственного регулирования не обеспечивается базовый принцип – **системности организации регулирования**. Поскольку финансовый рынок в России формировался в условиях трансформации экономических отношений, ведомственные регуляторы финансового рынка были наделены полномочиями не только по разработке отраслевой нормативной базы, заменяющей отсутствующее законодательство, но и по контролю (надзору) за ее исполнением. До сих пор регулирование, осуществляемое ФСФР, в значительной степени направлено на установление постоянно ужесточаемых, но от этого не становящихся более обоснованными лицензионных требований или на мелочное **регламентирование операционной деятельности** отдельных категорий его участников (в том числе регистраторов и депозитариев), а не на стратегическое планирование его развития.

Между тем в странах с развитыми или эффективно развивающимися финансовыми рынками доминирует модель его построения по функциональному/целевому принципу, при котором **функции установления норм и контроля/надзора или защиты прав инвесторов осуществляются различными органами государственного управления**⁴.

В деятельности же ФСФР России продолжается заложенная в предшествующее десятилетие «золотая» традиция **совмещения нормотворческих и надзорных полномочий, что отрицательно сказывается на качестве тех и других, ввиду неизбежности «подгонки» трактовки правовых актов под результаты конкретных проверок**. Спонтанные и не всегда адекватные реальным нарушениям правоприменительные действия надзорных органов на финансовом рынке свидетельствуют о несовершенстве административной процедуры использования санкций по результатам надзора.

⁴ Лансков П.М. Механизм регулирования финансового рынка и его инфраструктуры. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – С. 85–130.

Не случайно в начале 2011 г., при выборе вице-премьером А.Л. Кудриным направления реформирования системы регулирования финансового рынка РФ, проблему функционального содержания деятельности основных действующих субъектов регулирования в небанковской сфере было предложено решить через создание на базе ФСФР (путем присоединения к нему Росстрахнадзора), в первую очередь, полноценного **мегасупервайзера**, который сосредоточился бы на надзоре за соблюдением действующего законодательства на рынке капитала. Что же касается нормотворческой деятельности, включая формирование правовых основ для создания МФЦ, то эти регулятивные функции предполагалось сосредоточить в Минфине.

Но после отставки А.Л. Кудрина в сентябре 2011 г. предложенная им реформа регулирования финансового рынка, предполагающая постепенное разделение нормотворческой и надзорной составляющей, вылилась в механическое присоединение страхового надзора к разбухшему от избытка конфликтующих между собой полномочий неповоротливому органу – ФСФР.

На очередном же этапе реформирования механизма регулирования финансового рынка правительством РФ планируется в 2013 г. осуществить не имеющее значимых precedентов в мировой практике присоединение ФСФР к Банку России. Таким образом, **вместо осмысленной модернизации регулятивной системы, предусматривающей отказ от ныне формально организованного и мелочно осуществляемого надзора прокурорского типа и постепенного перехода к пруденциальной его форме** готовится опасная псевдоунификация на базе банковского надзора, которая чревата утратой учета специфики столь непохожих друг на друга сегментов финансового рынка, как инфраструктура, пенсионная сфера, деятельность брокерских, управляющих и страховых компаний. Именно к этому может привести создание **мегарегулятора** финансового рынка на базе Банка России.

При этом предполагается сохранить сочетание надзорной и нормоустанавливающей составляющих в деятельности одного регулирующего органа. В полномочиях Минфина остается только разработка проектов законодательных актов для финансового рынка.

Важнейшие регулятивные решения и их последствия

Отсутствие системного подхода в государственном регулировании небанковской части финансового рынка получило за последнее время ряд ярких проявлений.

В 2012 г. социальный блок правительства во главе с вице-премьером О. Голодец внезапно для профессионального и экспертного сообществ поднял вопрос о сокращении накопительной части трудовых пенсий. В результате быстро принятых изменений законодательства тем гражданам, кто до конца 2013 г. представит заявление в Пенсионный фонд РФ о выборе управляющей компании (включая Внешэкономбанк) или НПФ для управления средствами пенсионных накоплений, последние продолжат формировать их в размере 6% от заработной платы, а для всех остальных тариф с 2014 г. снизится до 2%. Успешно осуществленная при поддержке Госдумы РФ атака на накопительный компонент пенсионной системы достаточно четко обозначает **безрадостную перспективу российского фондового рынка, связанную со значительным перекрытием единственного реального внутреннего источника долгосрочных инвестиций**⁵. В настоящее время накопительная пенсия формируется у 74,5 млн россиян, а их накопления превысили 2 трлн руб. Дальнейшее развитие системы пенсионных накоплений теперь под большим вопросом.

И вот в 2013 г. скоропалительному реформированию подлежит уже сама регулятивная система финансового рынка в целом...

То, к чему могут привести такие неподготовленные и не до конца продуманные решения, хорошо видно на примере происходящей в последние два года централизации инфраструктуры финансового рынка⁶. Начало этой централизации было положено поглощением биржи РТС Московской межбанковской валютной биржей (ММВБ), осуществленным под давлением чиновников и уничтожившим плодотворную

⁵ URL: http://www.pfrf.ru/press_center/57623.html

⁶ *Зенькович Е.В.* Организационно-правовые проблемы деятельности инфраструктурных институтов финансового рынка // Правовое регулирование фондовых рынков: практика России и зарубежных стран. – М.: Институт государства и права РАН, 2012.

конкуренцию в этом сегменте инфраструктуры. В качестве продолжения принудительной централизации последовало силовое протаскивание через Федеральное собрание РФ законопроекта «О центральном депозитарии», содержание которого не позволяло претендовать на вынесенную в название закона роль никому, кроме Национального депозитарного центра, также принадлежащего ММВБ. Таким образом, в конце 2011 г. была «ударно» завершена почти 15-летняя дискуссия по теме центрального депозитария и в последние дни работы Государственной думы РФ 5-го созыва приняты федеральные законы № 414-ФЗ «О центральном депозитарии» и № 415-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием федерального закона “О центральном депозитарии”».

В качестве одного из аргументов при обсуждении вопроса в экспертном сообществе Рабочей группы по созданию МФЦ в РФ⁷ был выдвинут международный опыт, в частности, наличие института центрального депозитария более чем в 60 странах мира. Но объективную необходимость сближения законодательства о финансовых рынках ведущих экономик мира в условиях глобализации не стоит абсолютизировать: в этих странах центральный депозитарий создавался как способ преодоления недостатков документарной формы ценных бумаг, препятствующей быстрому их обороту. Централизация учета прав на ценные бумаги у одного юридического лица, как правило, расчетного депозитария крупнейшей биржи, помогла устранить эти формальные, в буквальном смысле, препятствия для развития организованной торговли документарными ценными бумагами, так как позволяла на основе централизации физического хранения ценных бумаг перейти к их учету в виде записей по счетам депо.

Однако, во-первых, перед российским фондовым рынком никогда не стояла проблема оборота документарных именных ценных бумаг (ввиду отсутствия таковых). А во-вторых, актуальный для российского рынка вопрос централизации расчетно-депозитарной деятельности в процессе разработки и прохождения законопроекта «О центральном депозитарии»

⁷ См. сайт МФЦ. URL: <http://mfc-moscow.com>

был подменен монополизацией функции номинального держателя в реестрах эмитентов ценных бумаг, имеющих prospect, и иных дополнительных искусственных преимуществ расчетного депозитария, приобретшего статус центрального.

Исключительность права центрального депозитария на открытие счетов номинального держания в реестрах владельцев ценных бумаг, по мнению ведущих экспертов, противоречит не только интересам эмитентов и инвесторов, но и ведет к резкому ограничению конкуренции на рынке услуг по учету прав на ценные бумаги⁸.

Законодательное закрепление таких полномочий за единственным претендентом на роль центрального депозитария (далее – ЦД), принадлежащим контролируемой Банком России финансовой группе Московской биржи (бывшей ММВБ–РТС), выходит за пределы первоначальной задачи централизации расчетов на организованном рынке.

Это не характерно для международной практики и может привести к неблагоприятным последствиям для отношений собственности на рынке ценных бумаг РФ по следующим причинам⁹:

- информация о правах собственности всех владельцев ценных бумаг, представленных в реестре посредством института номинального держания, становится доступной третьему лицу (ЦД). При этом ЦД не несёт ответственности ни за сохранность персональных данных (в соответствии с федеральным законом № 152-ФЗ «О персональных данных»), ни за убытки, причиненные акционеру в результате утраты акций или невозможности осуществить права, ими удостоверенные (в соответствии со ст.44 п.4 ФЗ № 208-ФЗ «Об акционерных обществах»);
- сосредоточение в ЦД, который, согласно принятому закону, является предпринимательской структурой, исключительной информации не только об акционерах, но и о корпоративной деятельности эмитентов ценных бумаг, повлечёт увеличение рисков злоупотребления инсайдерской информацией;
- невозможность для эмитента и его регистратора влиять на сроки и качество раскрытия ЦД информации (как о владельцах

⁸ Калинин М.Н. Прерванный полет над «гнездом» Центрального депозитария // Рынок ценных бумаг. – 2012. – № 1. – С. 36 – 39; Гордон А.Р. Так все-таки, что там с этим?.. Как его?.. С эмитентами! // Рынок ценных бумаг. – 2012. – № 4. – С. 55–57.

⁹ См.: Заявление совета директоров ПАРТАД по вопросу исключительных полномочий центрального депозитария. URL: <http://www.partad.ru/news/news20111012.html>

ценных бумаг, так и о корпоративных событиях), ответственность за обеспечение которой законодательством возложена на эмитента;

- понуждение стратегических инвесторов к использованию услуг ЦД, независимо от того, владеют ли они пакетами торгуемых на бирже акций или нет;
- аккумуляция в ЦД всех рисков расчётов по сделкам, заключаемым с участием профессиональных участников рынка на биржевом и на внебиржевом его сегментах, что приведет к снижению устойчивости всей учётной системы, совмещение этих рисков с рисками хранения всех обращающихся на рынке ценных бумаг России;
- техническая сложность электронного взаимодействия ЦД с реестрами большого количества эмитентов ценных бумаг по всей территории страны, повышение риска компьютерных сбоев и отказов в работе программного обеспечения;
- неизбежный рост затрат потребителей услуг на сервисы ЦД как монополиста по функции номинального держателя в реестрах.

В конечном счете, наделение Центрального депозитария исключительными полномочиями по представлению интересов владельцев ценных бумаг в реестрах вплотную приближает его к возможности превращения на следующем этапе и в Центральный регистратор.

Если же руководствоваться идеей общественного блага (а не максимизации доходов или капитализации Московской биржи), то для построения МФЦ в РФ все элементы инфраструктуры финансового рынка должны иметь четкий функционал и защищать, в первую очередь, права и интересы важнейших участников рынка – инвесторов и эмитентов ценных бумаг, а не финансовых посредников. Пока же, несмотря на благие намерения и лозунги, реализация концепции создания ЦД больше напоминает машину для перекачивания национального капитала на международные рынки и в иностранные юрисдикции.

Некоторые технические проблемы взаимодействия регистраторов с ЦД были преодолены в результате кропотливой совместной работы экспертов ПАРТАД и Национального расчетного депозитария по разработке регламента такого взаимодействия. Тем не менее, по нашему мнению, в среднесрочной перспективе объективно необходимо восстановить право владельцев ценных бумаг на выбор учетных институтов, привлекаемых ими для представления их интересов в системе

ведения реестра, без обязательного включения в цепочку учёта их прав на ценные бумаги ЦД, увеличивающего издержки инвестирования в ценные бумаги российских эмитентов и ведущего к принятию на них системного риска инфраструктуры.

Следует также признать решение о наделении ЦД исключительным правом на открытие счетов номинального держания в реестрах ценных бумаг недостаточно продуманным и способным нанести ущерб развитию инфраструктуры российского финансового рынка, интересам инвесторов и эмитентов, т.е. фактически воспрепятствовать формированию полноценного МФЦ в РФ¹⁰.

Так или иначе, но защита прав собственности на ценные бумаги и вытекающие из них права на участие в управлении соответствующими акционерными обществами в значительной степени остаются в РФ не подтвержденным делами лозунгом, что не может не учитываться долгосрочными инвесторами при принятии соответствующих инвестиционных решений в пользу других стран БРИК.

Совершенствование регулирования финансового рынка

Из вышеприведенного анализа регулирования на финансовом рынке и его последствий вытекают следующие самые общие рекомендации для решения накопившихся проблем, в том числе и в сфере инфраструктуры, разделяемые многими экспертами финансового рынка:

- сокращение избыточных функций государства и количества его разнообразных органов на финансовом рынке, сосредоточение регулирующих органов на вопросах повестки дня, предлагаемой Советом по финансовой стабильности в рамках G-20;
- создание предпосылок для развития саморегулирования вместо бесконечного наращивания не мотивированного потребностями развития рынка и защиты прав инвесторов функционала бюрократии;
- опора на гиппократовский принцип «не навреди» в реформе регулирования финансового рынка с отказом от механической передачи всех ныне существующих полномочий ФСФР Банку России.

¹⁰ Зенькович Е.В. Организационно-правовые проблемы деятельности инфраструктурных институтов финансового рынка.

Указанные рекомендации построены на сложившемся в профессиональной среде понимании того, что институт саморегулирования является неотъемлемым элементом цивилизованных финансовых рынков. СРО обладают большими возможностями квалифицированно и оперативно регулировать отношения как между участниками рынка, так и между ними и их клиентами, а также контролировать соблюдение норм и правил.

В связи с этим реформа системы регулирования финансового рынка одновременно с завершением формирования института мегарегулирования должна предусматривать усиление роли и систематизацию функций СРО, закрепляемые на законодательном уровне. Попытку такой систематизации предпринял Совет финансового рынка, образованный крупнейшими СРО рассматриваемой сферы¹¹. В ее основу был положен принцип: **в деятельности государственного регулирующего органа больший удельный вес должно занимать осуществление правоприменительных процедур, постепенно замещающее избыточное ведомственное нормотворчество**. При этом должна быть законодательно определена исчерпывающая компетенция государственного регулирующего органа на финансовом рынке.

Большая часть нынешних нормативных требований к организации собственно профессиональной деятельности на финансовом рынке (кроме банковской) должна быть перенесена на уровень **стандартов СРО**, одним из главных условий регистрации которых государственным регулирующим органом должен быть более высокий качественный уровень их требований, чем предусматривает действующее законодательство для участников финансового рынка.

Совет финансового рынка предлагает постепенно перейти к обязательности членства в СРО на небанковских сегментах, в наибольшей степени готовых к саморегулированию (фондовый рынок, рынок коллективных инвестиций, негосударственное пенсионное обеспечение, страхование, деятельность микрофинансовых организаций), по истечении нормативно устанавливаемого переходного периода.

¹¹ URL: <http://www.partad.ru/news/news20121203.htm>

При этом обязательность исполнения требований стандартов СРО должна быть распространена на всех участников рынка. Если зарегистрирован не единственный вариант стандартов СРО, участник рынка, являющийся членом более чем одного СРО по виду деятельности, обязан декларировать в своих документах (и обеспечить) следование конкретным стандартам одной из них.

Целесообразно передать на уровень СРО контроль за соблюдением лицензионных требований, устанавливаемых государством, для его членов. Проверка документов соискателя-члена СРО на получение лицензии в этих условиях осуществляется этой организацией. Государственный регулирующий орган на финансовом рынке при таком подходе выдает лицензию на основании ходатайства СРО, которая несет ответственность за невыявленные ею (на момент выдачи ходатайства) несоответствия соискателя лицензионным требованиям, вплоть до применения к ней штрафных санкций.

В свою очередь, установление базовых пруденциальных нормативов в тех сегментах небанковского финансового рынка, где это возможно и необходимо, является функцией государственного регулирующего органа. СРО могли бы вводить дополнительные пруденциальные нормативы, обязательные для исполнения их членами. Надзор при этом осуществляется государственным регулирующим органом. Функция контроля за соблюдением базовых пруденциальных нормативов профессиональными участниками рынка, не отнесенными государственным регулирующим органом к числу системообразующих, может быть им возложена на СРО.

Плановые инспекционные проверки участников финансового рынка (контроль за соблюдением их членами стандартов профессиональной деятельности, включающих лицензионные требования, и, отчасти, пруденциальных нормативов) необходимо постепенно перенести на уровень СРО.

При самостоятельном выявлении СРО нарушения её членом лицензионных требований или пруденциальных нормативов к нему должны применяться меры дисциплинарного воздействия СРО (включая штрафные санкции), вплоть до ходатайства об отзыве лицензии в государственный регулирующий орган, которому предлагается не наказывать дополнительно

члена СРО (за исключением системообразующих участников финансового рынка).

Необходимо обеспечить представительство СРО в **административных комиссиях** при государственном регулирующем органе, рассматривающих вопросы применения Кодекса об административных правонарушениях к участникам небанковского финансового рынка, а также возможность включения СРО в состав субъектов, имеющих право самостоятельно рассматривать дела об административных правонарушениях, согласно кодексу, исходя из функций, возлагаемых на СРО нормативными актами.

В соответствии с предлагаемой СРО концепцией единый государственный регулирующий орган на финансовом рынке (Банк России) будет осуществлять **надзор** за выполнением СРО функций контроля за соблюдением лицензионных требований и пруденциальных нормативов, с правом выдавать им обязательные для исполнения предписания по устранению недостатков в сфере организации такого контроля.

По мере приобретения СРО необходимого регулятивного опыта лицензионные требования к участникам рынка могут быть заменены **условиями членства** в СРО, согласованными с федеральным органом исполнительной власти, ответственным за государственную политику на финансовом рынке.

Проекты законодательных и правительственных актов, затрагивающих функционирование финансового рынка, должны проходить регламентированный на нормативном уровне **процесс обсуждения с профессиональным экспертным сообществом**, аргументы которого должны отклоняться только письменно и обоснованно.

Для этого при будущем мегарегуляторе предлагается сформировать специализированные **экспертные советы** по сегментам финансового рынка из числа его участников, делегированных профильными СРО, и представителей потребителей их услуг, делегированных объединяющими последних общественными организациями и ассоциациями. Эти советы должны быть наделены правами обязательного предварительного рассмотрения проектов нормативно-правовых актов в соответствующих сегментах рынка и правом прямого обращения с замечаниями и возражениями против их принятия

государственным регулирующим органом, вплоть до права отсрочки их вступления в силу до получения письменных и обоснованных ответов на эти возражения и замечания.

Кроме того, на уровень СРО следует передать решение вопросов квалификации сотрудников участников небанковского финансового рынка и ее оценки, включая разработку квалификационных требований и принятие решений как о необходимости, так и порядке персональной аттестации.

В свою очередь, СРО обязаны обеспечить поддержание баз данных о своих членах и их деятельности на финансовом рынке, обновляемых не реже одного раза в квартал.

По мнению Совета по финансовому рынку, регулирование деятельности СРО не может осуществляться в соответствии с положениями федерального закона от 01.12.2007 № 315-ФЗ «О саморегулируемых организациях», так как он не учитывает специфику деятельности на финансовом рынке и в различных его сегментах, включая разные степени желаемой и необходимой глубины проникновения саморегулирования. Эти особенности должны быть учтены в нормах законов о рынке ценных бумаг, о негосударственных пенсионных и инвестиционных фондах, о страховании и т.д.

Соответственно **единый реестр СРО** финансового рынка должен вести уполномоченный федеральный орган исполнительной власти, который осуществляет контроль уставной деятельности этих организаций.

Чтобы обеспечить системный характер регулирования небанковского финансового рынка, необходимо представительство СРО в **коллегиальном органе** управления государственного регулирующего органа (не менее 50% его членов).

Принятие этих предложений по усилению роли СРО в небанковской части финансового рынка позволило бы значительно сгладить недостатки реализации фактически принятого политического решения о создании мегарегулятора финансового рынка на базе Банка России.