

**Комментарии Национальной ассоциации участников фондового рынка  
к докладу Банка России «О подходах к оценке активности рынков акций,  
обращающихся на российских организованных торгах»**

Национальная ассоциация участников фондового рынка считает важным публичное обсуждение регуляторных подходов к оценке активности рынков акций, обращающихся на российских организованных торгах и предлагает свои комментарии по вопросам, сформулированным в докладе Банка России «О подходах к оценке активности рынков акций, обращающихся на российских организованных торгах» (далее – Доклад).

**Комментарии к вопросам для обсуждения главы 1 Доклада «Описание  
проблемы и актуальность ее решения»**

**1. Считаете ли вы актуальной проблему недобросовестной оценки финансовыми организациями справедливой стоимости активов? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

**2. Насколько по вашему мнению, такая проблема вызвана неопределенностью понятия активного рынка?**

Проблема недобросовестной оценки финансовыми организациями справедливой стоимости активов безусловно является актуальной, публичное обсуждение и выработка регуляторных подходов к ее решению, по нашему мнению, окажут положительное влияние на развитие и стабильность финансового рынка, в перспективе позволят повысить уровень доверия инвесторов и контрагентов финансовых организаций друг к другу. Признавая наличие проблемы, считаем важным отметить, что большинство финансовых организаций стремятся к долгосрочному и добросовестному ведению бизнеса, расширению клиентской базы и в принципе не мотивированы к осуществлению недобросовестных действий в определении справедливой стоимости своих активов. В то же время, отсутствие признанных регулятором и профессиональным сообществом критериев оценки и методологии их расчета, создают неопределенность и риски признания действий финансовых организаций по оценке активов недобросовестными. В связи с этим, полагаем, что решение проблемы недобросовестной оценки должно включать в себя в первую очередь выработку и обсуждение профессиональным сообществом критериев, составляющих лучшую рыночную практику, которые позволяли бы выявлять и квалифицировать действия по справедливой оценке активов как

недобросовестные, принимая во внимание в первую очередь их негативные последствия в виде причинения вреда, нарушения прав инвесторов или введение в заблуждение относительно своего финансового состояния, преднамеренный характер таких действий.

Определение активного рынка, используемого в МФСО 13, не приводит количественных критериев и устанавливает общие принципы определения активного рынка, в том числе необходимость подтверждения достаточных объема и частоты сделок, совершения сделок на постоянной основе, на основе всей доступной финансовой информации в отношении определенного финансового инструмента. По нашему мнению, данное определение, устанавливая общие принципы (критерии), позволяет финансовым организациям самостоятельно осуществлять справедливую оценку их активов с использованием находящихся в их распоряжении доступных данных, при этом не ограничивая инвестиционные возможности финансовых организаций по вложению средств в финансовые инструменты. В связи с изложенным, а также с учетом комплексного характера проблемы, полагаем, что она не может быть решена исключительно путем нормативного уточнения понятия активного рынка и введением жестких количественных и качественных критериев для оценки справедливой стоимости финансовых инструментов.

## **Комментарии к вопросам для обсуждения главы 2 Доклада «Суть предлагаемых Банком России подходов»**

### **1. Критерии активного рынка**

**1. Согласны ли вы с тем, что предлагаемые критерии содержательно соответствуют определению активного рынка, приведенному в МСФО13?**

**Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Предлагаемые базовые критерии активности в целом содержательно соответствуют определению активного рынка в МСФО 13, но в основном они могут быть рассчитаны и применены к акциям, входящим в первый (высший) уровень списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам. Между тем, полагаем, что базовые, как и дополнительные критерии активности рынка должны быть также доступны и для более широкого круга акций эмитентов, не входящих в первый (высший) уровень списка ценных бумаг. Отсутствие дополнительных критериев активности рынка, включая их количественные показатели, в отношении финансового инструмента, по нашему мнению, не должно приводить к принципиальной невозможности оценки акций на основании данных Уровня 1 МСФО 13, так как дополнительные критерии не указаны в МСФО 13 в качестве обязательных.

**2. Согласны ли вы с тем что предлагаемые критерии экономически и методологически понятны? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Предлагаемые базовые критерии активности экономически и методологически понятны для определения активности рынка акций, входящих в первый (высший) уровень списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам. Между тем, считаем, что данный подход не может считаться универсальным и применимым, например, в отношении определения активности рынка акций, не входящим в первый (высший) уровень списка ценных бумаг, допущенных к торгам, а также к иностранным ценным бумагам, иностранным торговым площадкам. По данным финансовым инструментам необходимо отдельное обсуждение применимости предлагаемого подхода и доступности информации для расчета критериев.. Использование представленных дополнительных критериев активности по сути может исключить возможность оценки акций на основании данных Уровня 1 МСФО 13, что не предполагается правилами МСФО 13. В части представленных дополнительных критериев активности возникают вопросы, в том числе, какой режим торгов сделок РЕПО следует учитывать при определении активного рынка, по каким причинам выбраны указанные в схеме количественные параметры количества и объема сделок РЕПО, необходимость проверки наличия ПФИ на акции.

**3. Согласны ли вы с тем, что предлагаемые критерии могут быть рассчитаны финансовыми организациями на основании доступной им информации?**

**Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Информация, необходимая для расчета предлагаемых критериев активности рынка, не является полностью доступной для финансовых организаций, определенно требует привлечения дополнительных экспертиз и получения информации из платных ресурсов. В частности, по акциям, не входящим в первый (высший) уровень списка ценных бумаг, не является общедоступной информация по показателю free-float, в определенных случаях самостоятельный расчет финансовыми организациями показателя free-float представляется невозможным из-за недоступности информации. По нашему мнению, вопрос доступности информации, необходимой для расчета базовых и дополнительных критериев активности рынка требует отдельного анализа и обсуждения с финансовыми организациями.

**4. Согласны ли вы с предлагаемым набором критериев для определения**

**финансовыми организациями активности рынков акций, обращающихся на российских организованных торгах? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, введение дополнительных критериев активности рынка должно носить рекомендательный характер и не влечь за собой обязательное определение финансовыми организациями справедливой стоимости акций на основании данных Уровня 2 или Уровня 3 в случае их соответствия базовым критериям активности. Предлагаемый набор критериев также не может быть охарактеризован как доступный для всех финансовых компаний, изложенные критерии больше характерны для рынков с высокой степенью раскрытия информации, и не являются доступными для акций, не входящих в первый (высший) список ценных бумаг, допущенных к организованным торгам. В частности, полагаем, расчетный показатель free-float может использоваться дополнительно, но не в качестве базового для определения активности рынка для целей оценки справедливой стоимости акций, также то, что критерии должны носить универсальный характер и быть применимы к различным акциям, в том числе обращающимся на иностранных торговых площадках (необходимо учитывать специфику наличия активного оригинального рынка иностранных ценных бумаг). По нашему мнению, данный вопрос требует отдельного обсуждения с финансовыми организациями.

**5. Согласны ли вы с предлагаемыми количественными значениями указанных критериев? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Предлагаемые критерии применимы для ограниченного круга акций, в основном входящих в первый (высший) список ценных бумаг, допущенных к торгам, не могут быть универсальными для всех акций, так как не позволяют учитывать индивидуальные характеристики эмитента, капитализации, отрасли эмитента. Не являются очевидными представленные цифры в части количества сделок РЕПО, не учтена взаимодополняемость показателей количества сделок РЕПО и ПФИ для целей определения активности рынка акций. По нашему мнению, количественные значения free-float, количественные показатели дополнительных критериев активности требует отдельного обсуждения с финансовыми организациями и обоснования предложенных цифр. В отношении количественных критериев также необходимо учитывать общие замечания к представленному подходу, изложенные в ответах на вопросы выше.

**6. Как, по вашему мнению, можно было бы улучшить предлагаемые критерии и схему их применения, чтобы обеспечить должный уровень защищенности от злоупотреблений, направленных на искусственное создание активного рынка**

## **акций, обращающихся на российских организованных торгах?**

По нашему мнению, несоответствие акций дополнительным критериям активности не должно приводить к обязательному определению справедливой стоимости на основании данных Уровня 2 или Уровня 3 иерархии МСФО 13, так как дополнительные критерии активности должны носить рекомендательный характер для финансовых организаций. Для минимизации злоупотреблений, на наш взгляд, необходимо использование действующих дополнительных критериев в МСФО 13 по исключению из расчета сделок с активом со связанными сторонами, сделок экономически заинтересованных сторон, законодательства об инсайде и других норм. Введение жесткого регулирования критериев и порядка их применения для определения справедливой стоимости активов финансовыми организациями, по нашему мнению, способно определенно повлиять на инвестиционную активность финансовых организаций в части выбора финансовых инструментов, но не повысить уровень защиты от злоупотреблений, направленных на искусственное создание активного рынка акций.

### **7. Считаете ли вы оптимальным полученное количество акций, рынки которых удовлетворяют критериям, представленным на схеме 2? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, 50 акций, удовлетворяющих представленным критериям, не могут считаться репрезентативной выборкой для раскрытия понятия активного рынка на основе данных биржевых торгов и достаточными для универсального применения предложенных критериев финансовыми организациями. Поставленный вопрос необходимо рассматривать с учетом предложений по корректировке критериев, изложенных выше, также оценить его применимость к иностранным акциям, допущенным к публичному обращению в Российской Федерации.

### **8. Приведите примеры акций, обращающихся на российских организованных торгах, которые, по вашему мнению, соответствуют понятию активного рынка, предусмотренного МСФО 13.**

По нашему мнению, ответ на данный вопрос предполагает использование критериев активности рынка, которые разрабатываются финансовыми организациями самостоятельно в рамках учетной политики. На основе предложенных критериев, полагаем, что практически все акции, включенные в индексы ММВБ, соответствуют понятию активного рынка МСФО 13.

**9. Есть ли, по вашему мнению, в котировальных частях списков ценных бумаг, допущенных к российским организованным торгам, акции, не соответствующие понятию активного рынка, предусмотренного МСФО 13? Пожалуйста, приведите примеры.**

Полагаем, что такая ситуация потенциально возможна, если на рынке отсутствуют сделки с акциями и их котировки в течение продолжительного времени, например более 90 торговых дней.

**10. Считаете ли вы целесообразным представление схемы 2 в качестве Разъяснений? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, схема 2 может быть предложена финансовым организациям в качестве аналога «наилучшей практики», с учетом сделанных выше комментариев по содержанию схемы и дополнительному обоснованию количественных и качественных показателей дополнительных критериев.

**11. Целесообразно ли, по вашему мнению, предоставление финансовым организациям, помимо качественных подходов по формированию критериев активности рынка, еще и количественных критериев активного рынка? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, представление количественных критериев активного рынка возможно, но должно носить рекомендательный характер, оставляя за финансовыми организациями право определять их самостоятельно или в пределах неких границ при оценке справедливой стоимости акций. Предоставление количественных показателей применительно к дополнительным критериям для определения активности рынка (наличие сделок ПФИ и сделок РЕПО) мы считаем нецелесообразным, так как количество указанных сделок не должно оказывать определяющее влияние на оценку справедливой стоимости акции.

**12. Какую периодичность пересмотра Банком России предлагаемого набора критериев и их количественных значений вы считаете оптимальной для обеспечения актуальности таких критериев рыночным реалиям при одновременном недопущении создания для финансовых организаций чрезмерных издержек в области учета акций в своих портфелях.**

По нашему мнению, пересмотр набора критериев целесообразно осуществлять не более чем один раз в несколько лет, как минимум, для обеспечения стабильности

применяемых критериев для целей учетной политики финансовой организации и установленных законодательством сроков внесения в нее изменений, за исключением экстраординарных рыночных ситуаций, требующих незамедлительного решения. Количественные критерии могут пересматриваться не чаще чем один раз в три месяца, так как должны отражать рыночные реалии, а их применение финансовыми организациями должно носить рекомендательный характер. При этом, сроки пересмотра количественных критериев должны быть равноудалены от отчетных дат для избежания избыточной нагрузки на финансовые организации.

**13. Может ли, по вашему мнению, любое лицо на основании информации, содержащейся в открытом доступе, самостоятельно рассчитать значение коэффициента free-float по любым акциям? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, объем информации, необходимой для точного расчета коэффициента free-float, не является доступным для всех финансовых организаций и рассчитать самостоятельно данный коэффициент не всегда представляется возможным, также расчет требует существенных временных затрат и анализа большого объема информации. В частности, методика расчета коэффициента free-float требует доступности информации об общем количестве акций (пакетах акций), принадлежащих определенным собственникам или бенефициарам, анализа характера инвестиций (приобретения пакета акций). Полагаем, что информация по коэффициенту free-float, в случае его включения в базовые критерии активности, должна публиковаться и быть доступной всем заинтересованным лицам.

**14. Считаете ли необходимым предусмотреть обязанность организатора торговли рассчитывать и раскрывать на своем сайте в Интернете значения коэффициента free-float по всем акциям, допущенным к организованным торгам? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Полагаем, что информация по коэффициенту free-float, в случае его включения в базовые критерии активности, должна публиковаться и быть доступной всем заинтересованным лицам.

**15. Для каких еще целей, помимо расчета значений предлагаемых критериев активного рынка, вам необходимы значения коэффициента free-float по акциям, не содержащимся в котировальной части списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам?**

Данный показатель применяется для целей собственного расчета ликвидности позиций, формирования инвестиционного портфеля финансовыми организациями, формирования обеспечения, в том числе в рамках Указания Банка России № 4928-У от 08.10.2018 года, оценки ликвидности финансовых инструментов для целей риск-менеджмента и в других аспектах, связанных с управлением рисками.

## **2. Схема принятия решения относительно активности рынка акций.**

**1. Какая степень раскрытия используемых Банком России в рамках схемы 3 критериев активного рынка, по вашему мнению, является оптимальной: полное нераскрытие, раскрытие набора критериев и их сути или раскрытие формул для расчета таких критериев с указанием ориентировочных диапазонов принимаемых ими значений? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Полагаем, что вариант максимально полного раскрытия Банком России набора критериев, их сути и формул для расчета активности рынка является наиболее предпочтительным и будет способствовать внедрению стандартов лучшей практики, повышению доверия и уменьшению практики недобросовестных действий со стороны финансовых организаций при определении справедливой стоимости финансовых инструментов.

**2. Считаете ли вы предлагаемое наименование Списка – а именно «Список неактивно торгуемых рынков» - соответствующим цели, для достижения которой его предполагается создать? Какие варианты наименования Списка вы могли бы предложить?**

Полагаем, что предлагаемое наименование Списка в принципе приемлемо и соответствует цели его создания. В качестве дополнения возможно использовать наименование с включением указания финансового инструмента, например, «Список неактивно торгуемых рынков акций».

### **2.1. Площадка для создания Совета**

**3. Считаете ли вы целесообразным оплату деятельности экспертов, являющихся представителями участников финансового рынка, в Совете для повышения эффективности его деятельности? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, оплата деятельности экспертов, являющихся представителями участников финансового рынка, не должна оказывать существенного влияния на эффективность деятельности Совета.



**4. Считаете ли вы, что возмездное участие экспертов в Совете, при условии его создания на базе рыночной структуры, будет способствовать повышению тарифов на услуги, предоставляемые соответствующим рыночным институтом (например, на скорость листинга в случае создания Совета на базе организатора торговли)? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Мы не можем исключить, что возмездность участия экспертов в деятельности Совета за счет средств соответствующего рыночного института, может оказать влияние на стоимость услуг соответствующего рыночного института.

**5. Какие иные способы управления конфликтом интересов, помимо самоотвода, по вашему мнению, являются эффективными? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, описанные в Докладе меры достаточны для урегулирования конфликта интересов, в соответствии со сложившейся практикой его урегулирования. На наш взгляд, наиболее эффективным способом недопущения конфликта интересов является обеспечение максимальной представительности участников Совета.

**6. На базе какой площадки, по вашему мнению, целесообразно создавать Совет (например, при Банке России (без привлечения или с привлечением экспертизы со стороны участников рынка), при одном организаторе торговли, при каждом организаторе торговли, на базе Ценового центра НКО АО НРД, при иной инфраструктурной организации финансового рынка, при каждой саморегулируемой организации в сфере финансового рынка)? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, оптимальной площадкой для создания Совета является Банк России или инфраструктурная организация финансового рынка по причине доступности объемов информации, подлежащих анализу, необходимости обеспечения ее раскрытия, а также администрирования деятельности Совета.

## **2.2. Принципы формирования Совета.**

**7. Какие квалификационные и профессиональные требования в отношении членов совета, по вашему мнению, целесообразно предусмотреть? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Указанные в Докладе квалификационные и профессиональные требования считаем

достаточными.

**8. Представители каких органов (организаций), по вашему мнению, могут являться членами Совета?**

Считаем целесообразным формирование Совета максимально широким составом, с включением в него, представителей профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих компаний, специализированных депозитариев, представителей инвесторов, негосударственных пенсионных фондов, представителей бирж, Банка России, экспертов и аудиторов в области МСФО.

**9. Считаете ли вы целесообразным включение в состав Совета представителей Банка России? В случае положительного ответа приведите, пожалуйста, примеры компетенций представителей Банка России, наличие которых целесообразно учитывать при включении таких лиц в состав Совета (если возможно, укажите наименования соответствующих структурных подразделений Банка России).**

Мы считаем целесообразным включение в состав Совета представителей Банка России, обладающих компетенциями и экспертизой в области бухгалтерского учета, анализа рынка, риск-менеджмента, корпоративного управления.

**10. Считаете ли вы целесообразным применение к членам Совета предлагаемых требований к деловой репутации? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, применение предлагаемых требований к деловой репутации членов Совета является целесообразным и позволит сформировать Совет из лиц, обладающих высокой деловой репутацией.

**11. Считаете ли вы целесообразным формализацию ценностей, которым должны соответствовать члены Совета? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, формализация ценностей, которым должны соответствовать члены Совета не является главным приоритетом в организации его деятельности.

**12. Каким образом, по вашему мнению, можно проверять соответствие членов Совета ценностям?**

Мы не считаем целесообразным проведение специальных проверок соответствия члена Совета ценностям и внедрение механизма проведения таких проверок в положение

о Совете.

**13. Считаете ли вы необходимым установление ответственности членом Совета за недобросовестное поведение в рамках деятельности Совета? Пожалуйста, поясните свой ответ. В случае положительного ответа укажите, какие виды ответственности для членом Совета целесообразно предусмотреть.**

По нашему мнению, в качестве основной мерой ответственности должна рассматриваться утрата деловой репутации в случае выявления недобросовестного поведения.

**14. Считаете ли вы предлагаемый количественный состав Совета достаточным для формирования им взвешенной позиции при одновременном управлении конфликтом интересов? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, количественный состав Совета может быть уменьшен до 20 человек. Для рассмотрения определенного вопроса, входящего в компетенцию Совета, на наш взгляд, достаточно 15 человек для принятия решения.

**15. Должен ли, по вашему мнению, Банк России осуществлять контроль за формированием Совета?**

По нашему мнению, допустимы механизмы осуществления контроля со стороны Банка России за формированием Совета и соответствия членом Совета требованиям деловой, что должно отражаться в Положении о Совете.

### **2.3. Правила формирования и актуализации Списка.**

**16. Считаете ли вы целесообразным ограничение круга лиц, которые могут направлять обращения в Совет? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Мы поддерживаем подход по ограничению круга лиц, которые вправе направлять мотивированные обращения в Совет и по мотивации обращений.

**17. Какие еще органы или организации, по вашему мнению, целесообразно учитывать в рамках приведенного ограничения?**

По нашему мнению, перечень организаций, которые вправе обращаться в Совет может быть дополнен или изменен, исходя из компетенции Совета. В частности, он может быть расширен за счет включения в него эмитентов или готовящихся к IPO/SPO компаний, специализированных депозитариев, организаторов торговли, Агентства по

страхованию вкладов.

**18. Считаете ли вы, что все маркет-мейкеры могут направлять обращения или перечень маркет-мейкеров должен быть ограничен какими-либо критериями (например, отсутствием установленного Банком России факта участия маркет-мейкера в осуществлении деятельности, являющейся неправомерным использованием инсайдерской информации и(или) манипулированием рынком, или наличием у маркет-мейкера определенного уровня квалификации и профессионального опыта)? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, не целесообразно ограничивать дополнительными критериями право маркет-мейкеров направлять обращения в Совет.

**19. Какие иные меры, направленные на обеспечение информации ограниченного доступа, по вашему мнению, являются целесообразными в рамках деятельности Совета?**

По нашему мнению, заключение соглашений о конфиденциальности в соответствии с действующим законодательством с членами Совета позволит обеспечить достаточную защиту информации ограниченного доступа.

**20. Какие еще органы или организации, по вашему мнению, могут направлять сообщения об исключении акций из Списка?**

Как отмечалось выше перечень организаций, которые вправе обращаться в Совет, помимо эмитентов, может быть дополнен специализированными депозитариями, организаторами торговли, Агентством по страхованию вкладов.

**21. Считаете ли вы целесообразным создание апелляционной комиссии при Совете для рассмотрения обращений об исключении акций из Списка? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, данный вопрос может быть дополнительно обсужден с профессиональным сообществом в случае создания Совета и определения его компетенции.

**22. Каков, на ваш взгляд, оптимальный количественный состав апелляционной комиссии при Совете?**

См. ответ на предыдущий вопрос.

**23. Должен ли Банк России, по вашему мнению, осуществлять контроль за формированием Списка (например, валидировать критерии, используемые Советом для оценки активности рынков акций)? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, представители Банка России должны участвовать в деятельности Совета, в том числе осуществлять контроль за формированием Списка.

**24. Какова на ваш взгляд роль внутреннего контроля, внутреннего аудита и службы управления рисками органа (организации), на базе которого создается Совет (при их наличии в таком органе (организации), в осуществлении контроля за формированием Списка? Должно ли быть определено, по вашему мнению, специальное должностное лицо, осуществляющее соответствующий контроль?**

По нашему мнению, Совет должен быть независимым от внутренних служб организации на базе которой осуществляется деятельность Совета.

**25. Считаете ли вы необходимым создание горячей линии для подачи участниками финансового рынка обращений и жалоб, в том числе на неэтичное поведение членов Совета? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, введение горячей линии представляется излишним, так как данный механизм может быть потенциально использован для оказания давления на членов Совета и совершения недобросовестных действий. Также рассмотрение жалоб и обращений потребует создания дополнительных процедур и комиссий, обеспечивающих их рассмотрение и направление ответов. Участники финансового рынка не лишены возможности обращения с жалобами и обращениями в Банк России, в саморегулируемые организации финансового рынка в соответствии с целью обращения.

### **2.3. Правила раскрытия Списка и иной информации о деятельности Совета.**

**26. Считаете ли вы необходимым раскрытие Списка и изменений в него? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Полагаем, что Список должен раскрываться на интернет-сайте Банка России или интернет-сайте организации, на базе которой будет создан Совет, для обеспечения доступности информации всем участникам финансового рынка.

**27. Как, по вашему мнению, следует маркировать Список на сайте?**

Мы поддерживаем необходимость специального маркирования наименования

Списка на главной странице интернет-сайта организации, при которой планируется создание Совета способом, позволяющим совершать быстрый переход на основную страницу интернет-сайта, на которой будет размещен полный Список и необходимая информация о деятельности Совета.

**28. Какие еще сведения, по вашему мнению, целесообразно предусмотреть для раскрытия в Списке?**

По нашему мнению, перечень сведений, подлежащих раскрытию в Списке, должен включать наименование торговой площадки, а также строку для включения дополнительных комментариев, при их наличии. Считаем целесообразным дополнительное обсуждение формата Списка для целей раскрытия, а также его наименования с участниками финансового рынка.

**29. Считаете ли вы необходимым раскрытие состава Совета в открытом доступе? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, состав Совета необходимо раскрывать в публичном доступе. При этом использовать подход, аналогичный подходу ПАО Московская биржа в отношении членов Экспертного совета по листингу. Риски оказания заинтересованными лицами воздействия на членов Совета при принятии решений, полагаем, должны нивелироваться положениями о конфликте интересов, порядком проведения заседания Совета и порядком принятия решений, включенными в соответствующее положение о Совете или иные внутренние документы, регулирующие деятельность Совета.

**30. Какую еще информацию о деятельности Совета, по вашему мнению, целесообразно раскрывать?**

По нашему мнению, целесообразно раскрывать информацию о планируемых заседаниях Совета, повестке заседания, иную информацию, по решению Совета или председателя Совета.

**31. Кто, по вашему мнению, должен осуществлять контроль за раскрытием Списка и изменений в него?**

По нашему мнению, контроль за раскрытием Списка и внесением в него изменений должен осуществлять Банк России.

**2.5. Роль Банка России при реализации различных вариантов подхода 1.**

**32. Целесообразно ли, по вашему мнению, наделение представителей Банка России в случае их включения в Совет правом вето на решения, принимаемые Советом? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Мы считаем наделение правом вето представителей Банка России в Совете на решения Совета нецелесообразным. Решения в Совете должны приниматься голосованием экспертов, участвующих в рассмотрении вопроса. Иной подход лишает смысла само создание Совета.

**33. Какой из вариантов в рамках подхода 1.1 (Совет в роли рекомендательного органа для принятия Банком России окончательных решений), приведенный на схеме 3: 1.1.1 (с внесением сведений об акциях в Список) или 1.1.2 (без внесения сведений об акциях в Список) – по вашему мнению, является наиболее предпочтительным? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, в рамках подхода 1.1. наиболее предпочтителен вариант 1.1.2 (без внесения сведений об акциях в Список) или введение специального маркирования в Списке финансового инструмента, по которому возникли разногласия. Список предполагается публичным и должен служить ориентиром для участников финансового рынка, которые должны обладать равным доступом к нему для целей оценки справедливой стоимости активов.

**34. В случае выбора варианта 1.1.2 на схеме 3 считаете ли вы целесообразным информирование других финансовых организаций о принятом Банком России решении о признании рынка акций неактивным? Каким образом, по вашему мнению, целесообразно осуществлять такое информирование?**

По нашему мнению, такое информирование может осуществляться отдельным сообщением или выделением финансового инструмента в Списке. См. ответ на предыдущий вопрос.

**35. Какая роль, по вашему мнению, должна быть отведена Банку России в рамках реализации подхода 1 (вариант 1.1 или 1.2)?**

По нашему мнению, Банка России должен осуществлять надзорные функции и применять меры в отношении конкретной финансовой организации, что отражено в варианте 1.2 подхода 1 в Докладе.

**36. Целесообразно ли, по вашему мнению, участие представителей Банка**

**России в деятельности Совета в качестве его членов в рамках варианта 1.1 на схеме 3? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, участие представителей Банка России в деятельности Совета в рамках варианта 1.1 (Совет в роли рекомендательного органа) не является целесообразным, так как не предполагает принятие окончательного решения Советом.

**2.6. Сравнительный анализ предлагаемых подходов.**

**37. В какие еще нормативные акты потребуется внесение изменений в рамках изложенных подходов?**

Изменения должны быть внесены в нормативные акты, регулирующие порядок расчета чистых активов и стоимости чистых активов, отраслевые стандарты бухгалтерского учета. Конкретный перечень нормативных актов, подлежащих изменению, может быть уточнен после принятия решения на основе обсуждения доклада.

**38. Каков, по вашему мнению, оптимальный срок вступления в силу указанных регуляторных изменений?**

По нашему мнению, срок вступления в силу указанных регуляторных изменений должен быть не менее одного года после принятия изменений.

**39. В какой срок, с даты включения акций в Список, по вашему мнению, финансовой организации следует переоценить справедливую стоимость акций на основании исходных данных Уровня 2 или Уровня 3?**

По нашему мнению, принципиально должна быть исключена возможность применения Списка к прошедшим отчетным периодам финансовых организаций и решения Совета должны распространяться только на будущие отчетные периоды финансовых организаций. Частота пересмотра критериев определения активности рынка не может быть чаще чем 1 раз в 3 месяца, с учетом того, что даты пересмотра должны быть равноудалены от предшествующей и будущей отчетных дат (окончание месяца, квартала). Также данный вопрос требует дополнительной экспертизы и обсуждения с различными финансовыми организациями по мере принятия решения.

**40. Полагаете ли вы возможным в целях оперативности такой переоценки использовать аутсорсинг, услуги Ценового центра НКО АО НРД, услуги иных**



**институтов финансового рынка, осуществляющих определение стоимости активов,  
Пожалуйста, поясните свой ответ**

По нашему мнению, возможность и целесообразность использования услуг сторонних организаций для проведения переоценки должна определяться каждой финансовой организацией самостоятельно.

**41. Каковы, по вашему мнению, условия доверия финансовых организаций к оценкам, предоставляемым Ценовым центром НКО АО НРД, иными институтами финансового рынка, осуществляющими определение стоимости активов?**

По нашему мнению, принципиальным является подход к самостоятельной оценке финансовыми организациями справедливой стоимости активов, с учетом положений МСФО 13 и принятых ими моделей.

**42. Какой подход, по вашему мнению, наиболее целесообразен применительно к сроку, в течение которого финансовая организация должна будет привести свои пруденциальные нормативы в соответствии с требованиями регулирования: установление на уровне нормативных актов Банка России единого срока или установление сроков в зависимости от ситуации конкретной финансовой организации, например в рамках предписаний Банка России?**

По нашему мнению, возможно сочетание предложенных подходов, так как они не противоречат друг другу.

**43. Считаете ли вы допустимым удорожание отдельных услуг на финансовом рынке при условии сопутствующего повышения степени информированности участников финансового рынка об активности рынков акций, обращающихся на российских организованных торгах? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, стоимость услуг определяется рыночными факторами, а также потребностью финансовых организаций в их получении, а также качеством предоставляемых услуг.

**Общие вопросы для обсуждения по разделу 2 главы 2.**

**44. Целесообразно ли, по вашему мнению, формирование Списка? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Формирование и публикация Списка, должны являться результатом работы Совета, в случае его формирования и наделения компетенцией по определению активности

рынка определенных финансовых инструментов, и данные Списка должны быть доступны всем финансовым организациям для принятия соответствующих решений. При этом, формирование и публикация Списка, способно оказывать существенное влияние на инвестиционные решения и в определенной мере ограничивать инвестиционную активность в отношении определенных финансовых инструментов, указанных в Списке, что, очевидно, не должно являться целью формирования и публикации Списка. В связи с этим, важно определение статуса Списка (рекомендательный или обязательный характер для применения финансовыми организациями), полнота раскрытия в нем информации относительно примененных критериев активности рынка в отношении определенного финансового инструмента и оценки их постоянства, а также возможности пересмотра. По нашему мнению, решение данного вопроса требует взвешенного подхода и зависит от выбора одного из подходов к роли и компетенции Совета, изложенных в разделе 2.5 Доклада.

**45. В каких еще областях, по вашему мнению, целесообразно использование информации, предполагаемой для включения в Список (например, при принятии инвесторами инвестиционных решений и установлении лимитов на контрагентов; для расчета в целях налогового учета рыночной стоимости акций, обращающихся на российских организованных торгах; для осуществления обратного выкупа акций, обращающихся на российских организованных торгах, по текущим рыночным ценам; для оценки справедливой стоимости облигаций, обращающихся на российских организованных торгах; для определения стоимости инвестиционных паев открытых паевых инвестиционных фондов при их погашении; другое)?**

По нашему мнению, возможности использования информации, предлагаемой для включения в Список, объективно зависят от содержания Списка и его характера (см. ответ на вопрос 44 выше). Также полагаем нецелесообразным введение каких-либо ограничений или дополнительного регулирования возможности использования информации, включенной в Список.

**46. Какой из предлагаемых подходов (1 или 2), по вашему мнению, является наиболее эффективным для решения проблемы, представленной в главе 1 настоящего Доклада? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

По нашему мнению, подход 1, предполагающий участие Совета в составлении Списка, является предпочтительным и имеет потенциал внедрения на рынок наилучших

практик и проверенных моделей расчета оценок справедливой стоимости активов всеми финансовыми организациями, что будет способствовать уменьшению практики формального подхода к оценке справедливой стоимости активов.

Мы не поддерживаем внедрение Подхода 2, в соответствии с которым предполагается принятие единоличного решения в части оценки активного рынка самим Банком России.

**47. Какие, по вашему мнению, ограничения (риски) существуют у каждого из предлагаемых подходов? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Мы согласны с описанием рисков (последствий) внедрения каждого из предлагаемых подходов, изложенных в Докладе. Подход 1 уступает подходу 2 по оперативности произведения финансовыми организациями корректировок справедливой стоимости акций, включенных в Список. Вместе с тем, его преимуществами являются:

1) формированию культуры ответственного поведения на финансовом рынке (за счет обеспечения причастности участников финансового рынка к формированию критически важных решений),

2) равный доступ к информации о неактивности рынков акций не только для финансовых организаций, но для розничных инвесторов, что в свою очередь направлено в том числе на обеспечение защиты прав инвесторов на финансовом рынке, их равенство на финансовом рынке.

**48. Какие, по вашему мнению, последствия для финансовых организаций в зависимости от сектора финансового рынка возникают при имплементации каждого из предлагаемых подходов? Пожалуйста, поясните свой ответ.**

Общий комментарий по данному вопросу изложен выше. Более точная оценка требует проведения дополнительного обсуждения с представителями финансовой индустрии.

**49. Есть ли у вас альтернативное предложение по решению проблемы, представленной в главе 1 настоящего Доклада?**

Предлагаемые меры по внедрению практики публикации Списка и созданию Совета (подход 1) представляются перспективными для целей развития российского финансового рынка и внедрения наилучших практик и моделей добросовестной оценки справедливой стоимости активов финансовыми организациями.