Приложение

**Мнение НАПФ в отношении вопросов, обозначенных Банком России в докладе «О подходах к оценке активности рынков акций, обращающихся на российских организованных торгах»**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **№ главы** | **№****вопроса** | **Вопросы для обсуждения, обозначенные в Докладе** | **Ответы / комментарии** |
| 1 | 1 | Считаете ли вы актуальной проблему недобросовестной оценки финансовыми организациями справедливой стоимости активов? Пожалуйста, поясните свой ответ. | В настоящее время наблюдается значительное усиление регулирования финансовых институтов, внедряются новые практики и требования к процессам инвестирования, риск-менеджмента и учета. Совокупность данных факторов влияет на повышение финансовой культуры и ответственности участников рынка и, как следствие, минимизирует риски недобросовестных практик. |
| 1 | 2 | Насколько, по вашему мнению, такая проблема вызвана неопределенностью понятия **активного рынка (далее - АР)**? | Проблема недобросовестных практик не является следствием отсутствия определенности в отношении критериев АР. Данная неопределенность может быть использована в целях реализации недобросовестных намерений, вместе с тем оценка активов в рамках уровня 2 и 3 (в случае признания рынка неактивным) не позволяет утверждать о значимой минимизации риска недобросовестных практик. |
| 2.1. | 1 | Согласны ли вы с тем, что предлагаемые критерии содержательно соответствуют определению активного рынка, приведенному в МСФО 13? Пожалуйста, поясните свой ответ | Основываясь на определении АР, а также учитывая положения МСФО 13, полагаем, что данные критерии более эффективно будут отражать ликвидность инструментов, а не активность рынка. Основной акцент при определении АР целесообразно делать на количестве, объеме и характеристиках цены сделок (анализировать bid-ask спреды, волатильность и прочее) непосредственно совершаемых с инструментом. Такие показатели, как free-float, коэффициенты оборачиваемости, ликвидности, количество сделок РЕПО с активом и прочее, косвенно могут характеризовать ликвидность актива и заинтересованность участников рынка в активе, при этом использование для целей определения АР в некоторых случаях может быть непоказательным. |
| 2.1. | 2 | Согласны ли вы с тем, что предлагаемые критерии экономически и методологически понятны? Пожалуйста, поясните свой ответ. | В целом логика предложенных критериев является понятной  |
| 2.1. | 3 | Согласны ли вы с тем, что предлагаемые критерии могут быть рассчитаны финансовыми организациями на основании доступной им информации? Пожалуйста, поясните свой ответ. | В случае, если по рассматриваемым акциям публикуется free-float и организация имеет доступ к историческим данным итогов торгов Московской биржи, то рассчитать предлагаемые критерии является возможным (по крайней мере в рамках критериев, предлагаемых для акций - схема 2). |
| 2.1. | 4 | Согласны ли вы с предлагаемым набором критериев для определения финансовыми организациями активности рынков акций, обращающихся на российских организованных торгах? Пожалуйста, поясните свой ответ. | Для целей проверки АР в схеме 2 вызывает сомнения необходимость выполнения дополнительных критериев (сделки РЕПО с активом напрямую не отражают информативность текущих рыночных котировок). Также видится целесообразным в случае применения многофакторных моделей выставлять приоритетность критериев (к примеру, наличие высоких среднедневных объемов торгов в течение определенного периода времени может свидетельствовать об АР и не требовать выполнения дополнительных критериев АР). |
| 2.1. | 5 | Согласны ли вы с предлагаемыми количественными значениями указанных критериев? Пожалуйста, поясните свой ответ. | Оценка количественных значений критериев требует дополнительного анализа и проработки (в особенности, такие показатели, как объем сделок за 1 торговый день, количество и объем сделок РЕПО). |
| 2.1. | 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? | Анализ более длительного периода, оценка динамики активности, стабильности цены, дополнительные критерии проверки объемов торгов.Вместе с тем следует отметить, что увеличение количества критериев проверки АР потребует индивидуального подхода и настройки критериев, более гибкой системы оценок, что во многом затруднит процесс автоматизации и повысит нагрузку на добросовестных участников рынка. **Применение цены Уровня 2 и 3 (в особенности для акций) не всегда позволит получать более точные оценки стоимости активов**, при этом потребует дополнительных аналитических расчетов, что в конечном итоге увеличит нагрузку на участников рынка. |
| 2.1. | 7 | Считаете ли вы оптимальным полученное количество акций, рынки которых удовлетворяют критериям, представленным на схеме 2? Пожалуйста, поясните свой ответ. | По нашему мнению, такое количество является недостаточным и может привести к увеличению концентрации активов и искусственному повышению интереса участников рынка к акциям, рынок которых будет признан активным (для целей снижения трудозатрат по оценки акций на уровне 2 и 3 участники рынка могут формировать свой субпортфель долевых инструментов с учетом признака АР). Более детально можно обсудить проблематику, в случае если регулятор предоставит предварительный список таких бумаг. |
| 2.1. | 8 | Приведите примеры акций, обращающихся на российских организованных торгах, которые, по вашему мнению, соответствуют понятию активного рынка, предусмотренному МСФО 13. | Для более объективной дискуссии предлагается рассмотреть список акций, рынок которых, по мнению регулятора (Рабочей группы), удовлетворяет предложенным критериям АР (далее - Акции АР). Сформировать список акций, которые не попали в список Акций АР, и обсудить данные исключения. |
| 2.1. | 9 | Есть ли, по вашему мнению, в котировальных частях списков ценных бумаг, допущенных к российским организованным торгам, акции, не соответствующие понятию активного рынка, предусмотренному МСФО 13? Пожалуйста, приведите примеры | По нашему мнению, список акций, не соответствующих понятию активного рынка, предусмотренному МСФО 13, возможно составить по результатам обсуждения списка Акций АР (см. ответ на вопрос 8).  |
| 2.1. | 10 | Считаете ли вы целесообразным предоставление схемы 2 (см Схема 2) в качестве Разъяснений? Пожалуйста, поясните свой ответ. | Схему 2 можно рассматривать в качестве возможного ориентира критериев проверки АР для акций, при этом целесообразно сделать акцент, что предложенная схема является одним из возможных примеров, опираясь на который организации самостоятельно разрабатывают критерии, соответствующие требованиям МСФО. Также предлагается рассмотреть возможность скорректировать схему 2 с учетом ответов на вопрос 4. К примеру, предусмотреть несколько пороговых значений для оценки дневных объемов торгов и для высоких оценок не рассматривать дополнительные критерии (оценка активности рынка РЕПО).Необходима дополнительная проработка. |
| 2.1. | 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, возможные количественные ориентиры могут быть полезными для финансовых организаций в рамках развития своих систем оценки активов. Вместе с этим кажется более целесообразным раскрытие методологических подходов и рекомендаций для самостоятельного формирования таких количественных показателей.  |
| 2.1. | 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? | В случае, если организации внедряют в свои практики Разъяснения регулятора, любые актуализации критериев потребуют дополнительной доработки автоматизации. В этом случае частоту таких изменений целесообразно установить не чаще раза в год (в отсутствии значимой необходимости). |
| 2.1. | 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, определение показателя free-float является комплексной задачей и не все финансовые организации обладают достаточным объемом данных и компетенциями для качественной оценки данного показателя. |
| 2.1. | 14 | Считаете ли вы 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. | В случае, если организации будут применять схему 2 для оценки АР без корректировок (см. ответ на вопрос 4), раскрытие/расчет показателя free-float Московской биржей будет необходимым. |
| 2.1. | 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? | Для оценки уровня ликвидности акций. |
| 2.2. | 16 | Комплекс вопросов в отношении целесообразности создания и роли Совета, определяющего активность рынка, в случае если у Банка России возникнут вопросы в отношении признания соответствующих рынков активными | В целом по обозначенной проблематике выражаем опасение, что реализация Схемы 3 может в конечном счете привести к формированию дополнительных функций регулятора по самостоятельному определению и раскрытию списка активных рынков, поскольку соответствие рынка всем установленным критериям не будет являться достаточным основанием для признания рынка активным, а участие в процедуре подтверждения активности рынка будет выступать дополнительной нагрузкой на организацию. Такой подход в значительной степени снизит гибкость процедуры оценки активов. |