Ксения Арзамасцева,
юрист,
юридическая фирма «Линия права»

КОГОРТА квалифицированных

ОДНИМ ИЗ КЛЮЧЕВЫХ ИЗМЕНЕНИЙ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА В ДЕКАБРЕ МОЖНО НАЗВАТЬ ПОЯВЛЕНИЕ В ФЕДЕРАЛЬНОМ ЗАКОНЕ «О РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ» КАТЕГОРИИ «КВАЛИФИЦИРОВАННЫЙ ИНВЕСТОР». НЕТ СОМНЕНИЯ, ЧТО ЭТИ НОВОВВЕДЕНИЯ ЗНАЧИТЕЛЬНО УСКОРЯТ СОЗДАНИЕ В РОССИИ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ РЫНКОВ ИНВЕСТИЦИЙ.

Возможность введения термина «квалифицированный инвестор» в отечественное законодательство обсуждалась достаточно давно, она упоминается в Стратегии развития финансового рынка на 2006–2008 годы. На сегодняшний день альтернативные рынки инвестиций актуальны, в частности, для тех эмитентов, которые не могут или не намерены выходить на биржу (например, недавно созданные, но перспективные компании или компании, которым трудно обеспечить прозрачность своей деятельности).

В ряде зарубежных стран такие рынки уже давно созданы и достаточно успешно функционируют. В международной практике квалифицированным инвестором признается лицо, опыт и квалификация которого позволяют ему адекватно оценивать риски, связанные с инвестициями в те или иные фондовые инструменты, и самостоятельно осуществлять операции с ценными бумагами на основе таких оценок. К таким инвесторам, согласно российскому закону, теперь относятся следующие субъекты: брокеры, дилеры и управляющие; кредитные организации, Банк России, государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»; управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов (далее ПИФ) и негосударственных пенсионных фондов (далее НПФ), акционерные инвестиционные фонды (далее АИФ) и НПФ; страховые организации и Агентство по страхованию вкладов; международные финансовые организации (в том числе Мировой банк, Международный валютный фонд, Европейский центральный банк, Европейский инвестиционный банк, Европейский банк реконструкции и развития); иные лица, отнесенные к квалифицированным инвесторам федеральными законами.

Также по решению брокера, управляющего, других лиц, установленных в законе, могут быть признаны квалифицированными инвесторами по их заявлению иные лица в случае, если они отвечают определенным требованиям. Признание инвестором такого рода возможно в отношении одного или нескольких видов ценных бумаг и иных финансовых инструментов, а также одного или нескольких видов услуг, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Требования к проспекту ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, а также к составу сведений и порядку раскрытия информации о таких ценных бумагах и их эмитентах применяются с учетом изъятий и особенностей, определяемых нормативными правовыми актами ФСФР России. На сегодняшний день такие акты не приняты. Предполагается также возможность обращения ценных бумаг для квалифицированных инвесторов до полной оплаты и государственной регистрации отчета об итогах выпуска. Ценные бумаги, предназначенные для квалифицированных инвесторов, признанных таковыми по их заявлению, обособляются за счет ограничения их в обороте посредством размещения только через брокера. За исключением следующего: приобретение указанных ценных бумаг в результате универсального правопреемства, конвертации, иные установленные законом случаи. Однако всегда требуется прямое указание на предназначение рисковых ценных бумаг в эмиссионных документах (статья 17 ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Несомненно, можно оценить положительно законодательное закрепление возможности принятия на себя дополнительных рисков лицом, которое, по мнению законодателя, в состоянии адекватно оценить риски и преимущества определенных финансовых инструментов. При этом признание лица квалифицированным инвестором на основании предоставления им недостоверной информации не является основанием недействительности сделок, совершенных за счет этого лица. Относительно физических лиц Федеральный закон от 05.03.1999 №46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» также предусматривает, что выплаты физическим лицам, владельцам ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, не осуществляются за счет федерального компенсационного фонда.

С другой стороны, не совсем четко проработаны требования к квалифицированному инвестору. На данный момент квалифицированным инвестором может быть признана коммерческая организация, отвечающая любым двум требованиям из указанных: имеет собственный капитал в определенном размере; имеет оборот (выручку) от реализации товаров (работ, услуг) в определенном размере за период; имеет сумму активов по данным бухгалтерского учета за последний отчетный год в определенном размере; совершила сделки с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами в определенном количестве, объеме и в срок. Размер этих «определенных» величин должен быть определен регулятором в подзаконном акте, что позволит осуществлять наиболее гибкое регулирование в соответствии с потребностями рынка. Смогут стать квалифицированными инвесторами и физические лица (подобная возможность уже фактически существует в маржинальной торговле).

Требования к физическому лицу, которое может быть признано квалифицированным инвестором, несколько иного характера: совершение сделки с определенными ценными или финансовыми инструментами на некоторую сумму за период (эта величина также должна быть определена регулятором в подзаконном акте) или владение такими ценными бумагами или финансовыми инструментами; опыт работы в организации, осуществлявшей сделки с ценными бумагами или иными финансовыми инструментами. Налицо понимание законодателем физического лица как наименее защищенной категории участников финансового рынка, поскольку критерии, разработанные для признания физического лица квалифицированным инвестором хотя и несовершенны, но все же предполагают некоторую вовлеченность в процесс совершения сделок с ценными бумагами. Для юридических лиц требования сводятся к определенным объемам финансовых показателей, и только один из них может отразить понимание специфики финансового рынка непосредственно.

Серьезным изменениям подверглось лицензирование деятельности инвестиционных фондов, деятельности по управлению инвестиционными фондами, ПИФ и НПФ, деятельности специализированных депозитариев инвестиционных фондов, ПИФ и НПФ, деятельности НПФ по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию. Теперь лицензирование указанных видов деятельности регулируется в соответствии с Федеральными законами «Об инвестиционных фондах» и «О негосударственных пенсионных фондах».

Указанные законы закрепляют:

- лицензионные требования и требования к документам, необходимым для получения лицензии (в ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» указано, что список документов, представляемых соискателем лицензии на осуществление деятельности по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию, не является исчерпывающим и может быть дополнен Правительством РФ);
- перечень оснований для аннулирования лицензии (среди которых появился отказ лицензиата от лицензии), а также оснований приостановления всех или отдельных операций, осуществляемых лицензиатом (что также является нововведением, позволяющим осуществлять более гибкое регулирование);
- последствия реорганизации и ликвидации лицензиатов — порядок и условия переоформления и аннулирования лицензий при реорганизации и ликвидации лицензиата, а также порядок ликвидации АИФ и НПФ в связи с аннулированием их лицензий.

Лицензия выдается без ограничения срока действия в течение двух месяцев с момента получения уполномоченным органом всех необходимых документов. Предусматривается создание лицензируемыми организациями контрольных органов в целях проверки соблюдения требований нормативных актов, регулирующих их деятельность, а также возможность введения временной администрации в проблемных компаниях. Введение подобных институтов отражает современные тенденции развития регулирования рынка финансовых услуг в сторону снижения рисков нарушения финансовыми посредниками прав и законных интересов инвесторов. Предусматривается возможность аннулирования лицензии лицензирующим органом. Ранее это было возможно только на основании решения суда и при условии, что в результате нарушения лицензионных требований был нанесен ущерб правам и законным интересам граждан. По сути, возможности пресечения деятельности недобросовестных финансовых организаций до нанесения ущерба инвесторам не существовало.

Законодатель идет по пути дальнейшего совершенствования регулирования и государственного контроля и в сфере коллективных инвестиций, что отражено как в новом механизме лицензирования, так и в некоторых дополнительно устанавливаемых обязанностях и возможностях. Например, АИФ, управляющие компании и специализированные депозитарии обязаны уведомлять регулятора об изменении состава совета директоров и исполнительных органов, а НПФ — об изменении состава исполнительных органов. Изменился состав возможных активов АИФ и активов ПИФ, теперь это акции российских акционерных обществ всех типов, облигации любых хозяйственных обществ, а также РДР, ипотечные ценные бумаги и инвестиционные паи ПИФ.

Описанные выше изменения в ФЗ «О рынке ценных бумаг» и последующее развитие нормативно-правовой базы в сфере альтернативных рынков инвестиций позволит уже в недалеком будущем создать площадки для высокодоходных финансовых инструментов с повышенным уровнем риска. Можно с уверенностью сказать, что последние изменения законодательства повлияют на финансовый рынок в целом, определяя перспективы и динамику его развития.