Михаил Малиновский,
юрист,
юридическая фирма «Линия права»

ЗНАКОВЫЕ изменения

НЕСМОТРЯ НА ТО ЧТО БЛИЖЕ К ЛЕТНИМ КАНИКУЛАМ ЗАКОНОТВОРЧЕСКАЯ АКТИВНОСТЬ ПАРЛАМЕНТАРИЕВ ТРАДИЦИОННО НАЧИНАЕТ СПАДАТЬ, ИЮНЬ ВЫДАЛСЯ ЧРЕЗВЫЧАЙНО ПЛОДОТВОРНЫМ НА НОРМАТИВНЫЕ АКТЫ, РЕГУЛИРУЮЩИЕ РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК.

Можно отметить, что продолжается поэтапное принятие документов, затрагивающих обращение иностранных финансовых инструментов на территории России, а также ряда нормативных актов, конкретизирующих отдельные положения Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 № 156-ФЗ. Примечательно, что российский регулятор фондового рынка и федеральный законодатель не спешат с внесением кардинальных изменений в нормативную базу, но стараются воздействовать на рынок с помощью точечных изменений действующего законодательства. Нормотворчество в данной области движется по пути к упрощению регулирования, что особенно заметно на примере значительных и знаковых изменений, вносимых в Стандарты эмиссии.

Показательна хронология принятия законопроекта, привлекшего большое внимание всех участников рынка ценных бумаг. Речь идет о законопроекте «О внесении изменения в статью 51-1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», посредством которого предполагается создать необходимую правовую базу для допуска на отечественный фондовый рынок ценных бумаг иностранных эмитентов (среди них немало крупных владельцев российских активов)[1]. Быстрое принятие данного законопроекта в первом чтении 9 апреля 2008 года предрекало хорошую дальнейшую динамику его утверждения Федеральным Собранием РФ. Однако до сегодняшнего дня Постановление Государственной Думы от 09.04.2008 о принятии законопроекта в первом чтении остается единственным принятым решением депутатов.

Данный акт предполагает установление новых (более детальных, чем действующие) условий размещения ценных бумаг иностранных эмитентов в России. Иностранные ценные бумаги могут быть допущены к обращению на территории РФ при одновременном соблюдении двух условий: присвоения им международного идентификационного кода ценных бумаг (код ISIN) и международного кода квалификации финансовых инструментов (код CFI), а также при квалификации регулятором международных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг[2].

Перечень иностранных эмитентов, ценные бумаги которых могут быть допущены к обращению на территории России, подлежит уточнению. Так, эмитент может быть зарегистрирован в государстве — члене Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ)

---

[1] *Правовая модель квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг предполагает свое действие наряду с уже созданными, но до сегодняшнего момента не востребованными активно российскими депозитарными расписками. Пока не совсем ясно, насколько велики перспективы реализации последних на отечественном фондовом рынке в случае принятия указанного законопроекта. Напомним, что Положение о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг уже утверждено Приказом ФСФР России № 07-105/пз-н от 23.10.2007. Оно, в частности, предписывает профессиональным участникам рынка ценных бумаг привести свою деятельность в соответствие с требованиями указанного Положения до 1 июля 2008 года.*

[2] *Следует заметить, что квалификация ценных бумаг ФСФР России в соответствии с актами ФСФР России не может считаться отнесением ценных бумаг к числу ценных бумаг в соответствии с законами о ценных бумагах, как это установлено в ст. 143 ГК РФ. Соответственно, данный правовой институт квалификации входит в некоторые противоречия с требованиями ГК РФ, хотя и применялся в России только один раз — Письмо ФСФР от 29.08.2005 № 05-ВГ-03/13719 — ценными бумагами были признаны ADR и GDR.*

или же относиться к перечню, утверждаемому Правительством РФ. Требование к учреждению эмитента в государстве, с соответствующим органом (организацией) которого российским регулятором заключено соглашение, предусматривающее порядок их взаимодействия, предполагается сохранить. Для допуска на российский публичный рынок понадобится регистрация проспекта ценных бумаг иностранного эмитента. В случае принятия данного законопроекта изменения также коснутся обязанностей и ответственности брокера, подписавшего проспект иностранных ценных бумаг, и обязанностей по раскрытию информации иностранными эмитентами в России.

Наиболее существенные изменения законодательной основы рынка ценных бумаг исходили от Федеральной службы по финансовым рынкам РФ. Многие из них продиктованы принятием Федерального закона от 29.04.2008 № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» (далее — «ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций»).

Приказом ФСФР России № 08-22/пз-н от 3.06.2008 внесены изменения в «Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг», утвержденные Приказом ФСФР России от 25.01.2007 № 07-4/пз-н (далее — «Стандарты»). Все вносимые данным Приказом законодательные новации могут быть разделены на четыре группы.

К первой группе относятся изменения требований, касающихся перечня, содержания и формата документов, предоставляемых в регистрирующий орган в процессе эмиссии ценных бумаг. Приказом устанавливается, что не допускается подача в регистрирующий орган документов, содержащих подчистки и помарки. Кроме того, в документе осуществляется замена термина «магнитный носитель» на «электронный носитель»[3].

Расширяется перечень документов, которые эмитент, являющийся хозяйственным обществом, имеющим стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства в соответствии с Федеральным законом «О порядке осуществления иностранных инвестиций», должен подать в регистрирующий орган для государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг. К уже установленному перечню дополнительно должен предоставляться документ, подтверждающий решение уполномоченного федерального органа исполнительной власти о предварительном согласовании сделок по размещению ценных бумаг эмитента.

Уточнен список документов, представляемых в регистрирующий орган для государственной регистрации выпуска акций и государственной регистрации отчета об итогах выпуска акций акционерным обществом, владельцем более 2% голосующих акций которого являются государство и/или муниципальное образование. Если решением о выпуске таких акций предусмотрена их оплата неденежными средствами, в регистрирующий орган необходимо предоставлять документ, подтверждающий уведомление федерального органа исполнительной власти, уполномоченного Правительством РФ, о принятом советом директоров акционерного общества решении об определении денежной оценки (рыночной стоимости) имущества, внесенного в оплату размещенных акций. Указанное требование Стандартов приведено в соответствие с требованием п. 3 ст. 77 ФЗ «Об акционерных обществах» №208-ФЗ и направлено на упрощение процедуры эмиссии акций акционерными обществами, существенное количество акций которых находится в публичной собственности.

Изменениями в Стандарты уточняются обязательные сведения об оценщике, которые должны содержать решение о размещении, решение о выпуске ценных бумаг и отчет об итогах выпуска ценных бумаг (для оценки имущества, вносимого в оплату акций или облигаций и не являющегося денежными средствами, либо для оценки залогового обеспечения облигаций).

Приказ предусматривает множество нововведений, касающихся выпусков облигаций с ипотечным покрытием. Устанавливается, что объектом залога таких ценных бумаг может служить как имущество, находящееся «в собственности эмитента»[4], так и имущество, не переданное эмитенту, но которое будет ему передано (уступлено) до начала размещения облигаций. В случае если владельцем имущества, составляющего ипотечное покрытие, является третье лицо (лица), такое имущество должно указываться в реестре ипотечного покрытия облигаций с указанием его владельца (кредитора по обеспеченным ипотекой требованиям). Сведения, содержащиеся в реестре ипотечного покрытия облигаций, указываются на дату утверждения соответствующего решения о выпуске облигаций с ипотечным покрытием.

В случае если ипотечное покрытие закладывается в обеспечение исполнения обязательств по облигациям двух или более выпусков, реестр ипотечного покрытия может быть приложен к любому из решений о выпуске таких облигаций с ипотечным покрытием. В этой ситуации решение о выпуске облигаций с ипотечным покрытием, к которому реестр ипотечного покрытия не прилагается, должно содержать указание на решение о выпуске облигаций с ипотечным покрытием, к которому реестр ипотечного покрытия прилагается.

Вторая группа новаций, включаемых в Стандарты, касается требований, предъявляемых к заявкам на покупку ценных бумаг, размещаемых путем подписки. Устанавливается, что конкурентные заявки, содержащие наибольшую цену приобретения, подлежат приоритетному удовлетворению только в случае, если иное не предусмотрено решением о выпуске таких ценных бумаг. Сами конкурентные заявки удовлетворяются либо по цене, указанной в них, либо по единой цене, определяемой уполномоченным органом эмитента.

Третья группа изменений охватывает структуру и содержание решения о выпуске ценных бумаг. Пункт 6.2.1. Стандартов дополняется правилом, в соответствии с которым в случае если размещение ценных бумаг осуществляется на торгах, проводимых фондовой биржей или иным организатором торговли на рынке ценных бумаг, решение о размещении таких ценных бумаг может содержать положение о том, что ответ на такие оферты (акцепт) направляется тем участникам торгов, которые будут выбраны эмитентом. Таким образом, практика размещения ценных бумаг путем

---

[3] *Соответствующая поправка уже давно вызвана потребностью легализовать практику, когда электронный вариант документов подается в ФСФР не на дискетах, а на иных, более объемных носителях, например на CD-дисках.*

[4] *Термин «собственность» в данном случае употребляется регулятором вслед за терминологией ФЗ №153-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах».*

выборочного акцепта эмитентом заявок, включенных в формируемый организатором торгов реестр заявок, получила поддержку регулятора. Напомним, в соответствии с абз. 7 ст. 24 ФЗ «О рынке ценных бумаг» №39-ФЗ, «запрещается при публичном размещении или обращении выпуска эмиссионных ценных бумаг закладывать преимущество при приобретении ценных бумаг одним потенциальным владельцем перед другими». Указанная формулировка закона допускает сомнение в правомерности использовании «книжного метода» (book building) при публичном размещении ценных бумаг, регулятор же указанной поправкой оказывает поддержку практики размещения таковых на основании реестра заявок, формируемого биржей и передаваемого в день размещения участнику торгов, представляющему эмитента.

Вниманием Федеральной службы по финансовым рынкам Российской Федерации также было охвачено регулирование деятельности акционерных и паевых инвестиционных фондов. Так, в частности, 22 мая 2008 г. был принят Приказ ФСФР России № 08-20/пз-н «О требованиях к срокам приема заявок на приобретение и погашение инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда и порядке выплаты денежной компенсации при погашении инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда» (далее — «Приказ»).

В соответствии с данным Приказом, устанавливаются сроки подачи заявок на приобретение и погашение инвестиционных паев закрытых паевых инвестиционных фондов (далее — «ЗПИФ»), и порядок выплаты компенсаций при погашении инвестиционных паев интервального фонда. Особые правила устанавливаются для ЗПИФ, предназначенных для квалифицированных инвесторов. Так, в соответствии с п. 2 Приказа, заявки на погашение инвестиционных паев ЗПИФ должны приниматься в течение 2 недель со дня раскрытия сообщения о регистрации соответствующих изменений и дополнений в правила доверительного управления ЗПИФ, а в случае если инвестиционные паи предназначены для квалифицированных инвесторов — в течение двух недель со дня, следующего за днем регистрации соответствующих изменений и дополнений.

Также устанавливается, что в случае если учет прав на погашенные инвестиционные паи осуществлялся на лицевом счете номинального держателя, выплата денежной компенсации может также осуществляться путем ее перечисления на специальный депозитарный счет этого номинального держателя. Данный Приказ заменил собой нормы пунктов 2, 3, 4 и 6 Постановления ФКЦБ России от 3.07.2002 № 23/пс «О требованиях к срокам приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов и порядке выплаты денежной компенсации при погашении инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда».

Приказом ФСФР РФ от 20.05.2008 № 08-19/пз-н утверждено «Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» (далее — «Положение»). В соответствии с Положением, в зависимости от состава и структуры активов акционерные инвестиционные фонды и паевые инвестиционные фонды делятся на 14 групп:

1. фонд денежного рынка;
2. фонд облигаций;
3. фонд акций;
4. фонд смешанных инвестиций;
5. фонд прямых инвестиций;
6. фонд особо рисковых (венчурных) инвестиций;
7. фонд фондов;
8. рентный фонд;
9. фонд недвижимости;
10. ипотечный фонд;
11. индексный фонд (с указанием индекса);
12. кредитный фонд;
13. фонд товарного рынка;
14. хедж-фонд.

В Положении указывается, что наименование акционерного инвестиционного фонда может указывать, а название паевого инвестиционного фонда должно указывать, что соответствующий фонд относится к одной из указанных категорий (п. 1.2. Положения). Таким образом, для определения основ инвестиционной политики какого-либо фонда (выяснения состава и структуры допустимых объектов инвестиционной деятельности) достаточно будет взглянуть на его наименование.

Среди прочего устанавливается, что в состав активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов, акции и инвестиционные паи которых не ограничены в обороте, могут входить акции иностранных акционерных обществ, паи (акции) иностранных инвестиционных фондов, облигации иностранных коммерческих организаций, иностранные депозитарные расписки, если указанные ценные бумаги (далее — «иностранные ценные бумаги») прошли процедуру листинга на одной из 18 крупнейших мировых фондовых бирж, указанных в Положении, а также ценные бумаги иностранных государств и ценные бумаги международных финансовых организаций при условии, что информация о заявках на покупку и/или продажу указанных ценных бумаг размещается информационными агентствами Bloomberg Generic Mid/Last или Reuters, либо такие ценные бумаги обращаются на организованном рынке ценных бумаг (п. 1.11 и п. 1.12 Положения).

Причем устанавливается, что в состав активов инвестиционных фондов, относящихся к категории индексных фондов, акции и инвестиционные паи которых предназначены для квалифицированных инвесторов, могут входить в качестве ценных бумаг иностранные финансовые инструменты, как квалифицированные, так и неквалифицированные. По финансовому инструменту, не квалифицированному в качестве ценной бумаги, в таком случае должен рассчитываться один из следующих индексов:

- S&P Global 1200 Index;
- S&P Global 100 Index;
- MSCI EAFE Index;
- MSCI EAFE Growth Index;
- MSCI EAFE Value Index;
- Dow Jones Global Titans 50;
- FTSE High Dividend Yield Index;
- S&P Global Industrials;
- MSCI EMU Index;
- MSCI Europe Index;
- MSCI Pan-Euro Index;
- Dow Jones Euro STOXX 50;
- S&P Europe 350 Index.

Управляющие компании паевых инвестиционных фондов (акционерные инвестиционные фонды) должны привести правила доверительного управления паевых инвестиционных фондов (инвестиционную декларацию акционерного инвестиционного фонда) в соответствие с установленными требованиями в срок до 12 декабря 2008 года.

Чтобы узнать об облигациях всё,
достаточно одного клика

FINANCIAL CBONDS INFORMATION
www.cbonds.info