



**Уральский
федеральный
университет**

имени первого Президента
России Б.Н.Ельцина

**Вышая школа
экономики
и менеджмента**

О. А. ШКОЛИК

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ

Учебное пособие

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
УРАЛЬСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИМЕНИ ПЕРВОГО ПРЕЗИДЕНТА РОССИИ Б. Н. ЕЛЬЦИНА

О. А. Школик

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ

Рекомендовано методическим советом УрФУ
в качестве учебного пособия для студентов, обучающихся
по программе магистратуры по направлению подготовки
080300 «Финансы и кредит»

Екатеринбург
Издательство Уральского университета
2014

УДК 336(075.8)
ББК У262.1я73-1
Ш67

Рецензенты:

кафедра мировой экономики и экономической теории
Волгоградского государственного технического университета
(заведующая кафедрой доктор экономических наук,
профессор Л. С. Шаховская);

В. В. Ключкин, директор управления по работе на финансовых рынках
Уральского банка Сбербанка России

Научный редактор

А. Ю. Казак, доктор экономических наук, профессор
(Уральский федеральный университет)

Школик, О. А.

Ш67 Финансовые рынки и финансово-кредитные институты : [учеб.
пособие] / О. А. Школик ; [науч. ред. А. Ю. Казак] ; М-во образова-
ния и науки Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. — Екатеринбург :
Изд-во Урал. ун-та, 2014. — 288 с.

ISBN 978-5-7996-1337-2

В учебном пособии в контексте функционирования финансово-кредитных институтов рассматриваются кредитный рынок, рынок ценных бумаг, страховой рынок и рынок коллективных инвестиций. Особое внимание уделяется специфике и инвестиционным характеристикам финансовых активов и финансовых инструментов.

Для студентов-магистрантов, осваивающих финансовые дисциплины, а также для преподавателей вузов.

УДК 336(075.8)
ББК У262.1я73-1

Предисловие

С переходом российской экономики на рыночные принципы хозяйствования в национальной экономической системе появилось множество разнообразных хозяйствующих субъектов и экономических институтов, существенно расширилась номенклатура товаров, работ и услуг, качественно изменилось общественное потребление – словом, общественная жизнедеятельность стала обустраиваться на рыночных отношениях.

Несмотря на то что в социалистический период в стране функционировало некоторое количество финансово-кредитных институтов, можно утверждать, что финансовый рынок — это явление новое, пришедшее с новой эрой хозяйствования и политического устройства.

В текущий исторический момент национальный финансовый рынок, как, впрочем, и мировой рынок, переживает не лучшие времена. Ведь уже на протяжении более чем пяти лет наблюдается стагнация в финансовом секторе российской экономики. Вместе с тем нужно понимать, что впереди нас ожидают большие перспективы.

Во-первых, потому, что мировая история во всей своей динамике показывает прогрессивное развитие. Основываясь на данном наблюдении, профессиональное сообщество сформулировало классический рыночный постулат: в долгосрочной перспективе финансовый рынок растет. И даже если вы давно уже наблюдаете обратную ситуацию, это свидетельствует лишь о неправильном выборе временного горизонта.

Во-вторых, потому, что независимо от ситуации, складывающейся в экономической системе страны, существуют объективные предпосылки к динамичному развитию финансового рынка.

Анализ валового внутреннего продукта (ВВП) стран с развитой экономикой показывает, что доля финансового сектора в его структуре может достигать пятой части. В то время как доля финансового сектора в структуре российского ВВП колеблется в районе двадцатой части. Иными словами, даже в текущей ситуации нам есть куда расти и развиваться. Более того, у нас и нет другого выхода, ведь в рамках мировой истории нет ни одного примера эффективно функционирующей национальной экономики без гибких финансовых механизмов и высокоразвитого финансового рынка.

В этих условиях, а также с учетом высокого не снижающегося уровня финансовой безграмотности среди россиян абсолютно все сферы жизнедеятельности страны нуждаются в квалифицированных профессионалах, специализирующихся на финансах. Иными словами, объективная реальность требует увеличения качественных и количественных характеристик от индивидов, формирующих профессиональное сообщество финансистов.

Данное учебное пособие направлено на решение этой задачи, поскольку предназначено для подготовки студентов, обучающихся по программе магистратуры по направлению подготовки 080300 «Финансы и кредит», и нацелено на формирование теоретических знаний и приобретение практических основ в сфере функционирования финансового рынка и системы регулирования деятельности финансово-кредитных институтов.

Более того, читателю данного учебного пособия предоставляется уникальная возможность не только приобщиться к финансовому рынку, но и, повысив свой профессиональный уровень, стать его творцом.

Глава 1

ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

1.1. Финансы — квалифицирующая категория финансового рынка

В процессе постижения сущности экономической категории «финансовый рынок», а также в процессе познания природы явлений, происходящих в этой сфере общественной жизнедеятельности, отправной точкой является осознание того, что понятие «финансы» является для нее квалифицирующим.

Иными словами, всестороннее и всеобъемлющее рассмотрение финансового рынка невозможно без формирования теоретико-практического базиса, в котором раскрывается фундаментальная взаимосвязь этих двух категорий.

В свою очередь, относительно категории «финансы» в науке существует огромное количество определений и точек зрения. Большинство из них сходятся в том, что финансы представляют собой систему денежных отношений, перераспределительных по своему характеру и имеющих в качестве своей цели формирование денежных фондов. Безусловно, с такой трактовкой можно согласиться, однако нельзя и не отметить два существенных момента.

Первый момент заключается в том, что приведенных характеристик недостаточно для идентификации данной категории и нужна конкретизация специфики финансов в разрезе присущих ей признаков.

Второй момент заключается в том, что в приведенных характеристиках упущено центральное звено, которое является главной

определяющей характеристикой данных отношений: их причинность и целенаправленность изначально связаны с государством. Иными словами, финансы обусловлены существованием института государства и необходимостью реализации возложенного на этот институт функционала. Именно этой обусловленностью и необходимостью характеризуется и неотъемлемость финансов от государства.

На данный общественно-политический институт возложен определенный функционал, который является сущностным элементом государства, поскольку только через реализацию своих функций государство может выполнить государственные задачи и достигнуть целей, ради которых оно возникло и существует. Функции государства, в свою очередь, распределяются по отраслевым направлениям, образуя тем самым отрасли государственности, в рамках которых формируется соответствующий госаппарат, разграничиваются предметы ведения, определяются и делегируются полномочия, формируется правовая база и т. д. Иными словами, в рамках отрасли государственности реализуется конкретная деятельность государства в определенной сфере отношений.

На протяжении длительного пути своего развития любое государство находится под влиянием различных процессов, трансформирующих и модифицирующих его форму. Параллельно с формой государства трансформируются и отрасли государственности. Этот процесс обусловлен причинно-следственной связью, поскольку иная политическая идеология, государственный режим, форма правления либо иные внешние обстоятельства ставят перед властью, олицетворяющей государство, иные цели и задачи. Поэтому в разные исторические периоды развития конкретного государства его функционал меняется, меняются методы осуществления власти, меняется ее структура, отсюда происходит переосмотр значимости отраслей. Например, в некоторых современных государствах авторитарной военной диктатуры, где цель государства сводится к удержанию власти в руках военной элиты, преобладают полицейские и фискальные функции, а такие отрасли, как здравоохранение, образование, социальное развитие, вообще

отсутствуют*. Иными словами, структурный состав функций государства в теории весьма дискусионен, а на практике определяется совокупностью условий, исходящих от политической элиты, олицетворяющей государственную власть. Но все же безусловным является то, что ни одно государство, на какой бы стадии развития оно ни находилось, не может существовать вне правовой и финансовой отраслей.

В рамках правовой отрасли формируется не только функциональный аппарат, здесь формируется многогранная правовая система, система правовых актов, во главе которой стоит основной государственный закон — Конституция, а все нижестоящие нормативно-правовые акты, распределяясь по отраслям законодательства, регулируют публичные и частные отношения в государстве. Таким образом, формируемая национальная правовая система есть идейное воплощение государства, поскольку юридическое обоснование государства закрепляется в Конституции страны, а отраслевое законодательство является юридической основой государственной власти, реализуемой в конкретной отрасли государственности.

Финансовая отрасль, наоборот, является одной из форм материального воплощения государства и его власти. Формируемая в рамках финансовой отрасли система государственных финансов является материальной первоосновой всего государства, поскольку консолидирует и перераспределяет ресурсы, необходимые для его существования, для реализации государственной деятельности. Поэтому финансовая отрасль является неотъемлемым элементом государственности в целом. В целях подкрепления позиции автора необходимо обратить внимание на точку зрения выдающего финансиста, доктора экономических наук, профессора Б. М. Сабанти, который в одной из своих работ отмечает, что историческая характеристика финансов указывает на то, что основные сущностные характеристики данной экономической категории не

* См.: *Иорданский В. Б.* О характере военных диктатур в Тропической Африке // Народы Азии и Африки. 1967. № 4. С. 22–36.

могут кардинально меняться со сменой общественно-экономических формаций*.

Мнение о неотъемлемости права и финансов от государства высказывают не только современные представители науки. Научный деятель дореволюционной России Н. М. Коркунов также говорил о неотъемлемости таких элементов государственности, как правовая и финансовая отрасли. Он указывал, что законы устанавливают пределы государственной власти, цели и формы деятельности государства, а финансы определяют ту материальную необходимость, те средства, какими государство располагает для осуществления этих целей**. Иными словами, по какому бы пути ни шло государственное строительство, сущность и функции финансов постоянны, и как часть науки они всегда имеют одну и ту же цель — выработку эффективной системы формирования и использования фондов и доходов, обеспечивающих выполнение государством своих функций.

Товарно-денежные отношения и их историческая эволюция являются базовым фактором образования и дальнейшего развития целой системы стоимостных экономических категорий, каждая из которых имеет свои характерные особенности и играет специфическую роль в общественном воспроизводстве. Финансы, как одна из таких категорий, обладает своими специфическими признаками***.

Итак, **первый признак финансов** сводится к тому, что финансы — это уникальная сфера экономических отношений, причинность и целенаправленность которых изначально (исторически) связаны с государством и возложенными на него функциями. В текущем моменте они неотъемлемы от этого общественно-политического института, в связи с чем и имеют преимущественно публичную (государственно-властную) форму проявления.

* *Сабанти Б. М.* Модель финансов социалистического государства. Нальчик : Эльбрус, 1989. 168 с.

** См.: *Коркунов Н. М.* Русское государственное право. Т. 1 : Введение и общая часть. СПб. : Типография Стасюлевича, 1893. 392 с.

*** См.: *Казак А. Ю.* Финансы, денежное обращение и кредит. Екатеринбург : РИФ «Солярис», 2001. 200 с.

Развитие общественных взаимодействий в рамках экономической системы сопровождалось переходом от архаичных товарообменных операций, характерных для ранних этапов социального развития, к товарно-денежным отношениям. Таким образом, натуральные платежи уступали место денежным расчетам, в том числе и в части исполнения публичных обязательств, поскольку значение денежных поступлений при формировании государственных доходов существенно возрастало.

Отсюда **второй признак финансов** сводится к тому, что финансы выражают сугубо денежные отношения, складывающиеся между разными участниками процесса общественного воспроизводства.

Общественное воспроизводство есть непрерывное возобновление в масштабе общества процесса производства как единства производительных сил и производственных отношений*. Иными словами, воспроизводство представляет собой воссоздание израсходованных факторов производства** в разрезе трех неотъемлемых элементов: материальных благ, представленных предметами потребления и средствами производства; рабочей силы; производственных отношений.

В ходе общественного воспроизводства формируется совокупный общественный продукт, а также осуществляется процесс первичного распределения его стоимости.

Совокупный общественный продукт есть совокупность материальных благ и услуг, произведенных в некоем текущем периоде***. В экономике, основанной на рыночных принципах, его первичное распределение осуществляется без участия государства. Вместе с тем нужно отметить, что практика, свойственная государствам с недемократическими политическими режимами,

* Демографический энциклопедический словарь / редкол.: Д. И. Валентей (гл. ред.) [и др.]. М. : Сов. энцикл., 1985. 608 с.

** См.: Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. 5-е изд., перераб. и доп. М. : ИНФРА-М, 2006. 495 с.

*** Лопатников Л. М. Экономико-математический словарь: Словарь современной экономической науки. 5-е изд., перераб. и доп. М. : Дело, 2003. 520 с.

когда государство вмешивается либо тотально контролирует все стороны общественной жизнедеятельности, в том числе и сферу экономики, характеризует лишь политические, а не экономические особенности первичного распределения.

Распределительный процесс идет параллельно с производственным, поскольку они взаимозависимы. Ведь производственный процесс есть постоянное движение, которое невозможно поддерживать без выполнения трех обязательных условий постоянности.

Первое условие сводится к тому, что в ходе производственного процесса расходуются средства производства — здания и сооружения, машины и оборудование, сырье, запасы, энергия и т. п., таким образом, без возмещения стоимости израсходованных средств (обозначим их как *mp* — сокр. от *means of production*) на регулярной основе производство остановится (рис. 1).

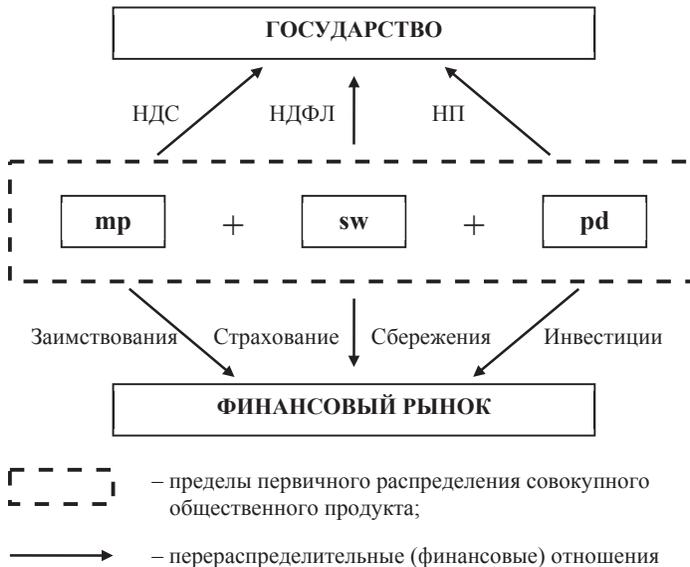


Рис. 1. Сферы функционирования финансов

На этом этапе происходит распределение части стоимости совокупного общественного продукта между хозяйствующим

субъектом-производителем и хозяйствующим субъектом — поставщиком сырья, полуфабрикатов, услуг и т. д.

Второе условие сводится к тому, что труд и трудовые ресурсы являются неотъемлемым фактором производства, таким образом, без оплаты труда (обозначим их как *sw* — сокр. от *salary and wages*) производство также остановится. На этом этапе происходит распределение части стоимости совокупного общественного продукта между хозяйствующим субъектом-производителем и его работниками.

Третье условие сводится к тому, что производственный процесс имеет коммерческую целенаправленность, характеризующую его как одновременное качественное и количественное движение, таким образом, без извлечения и распределения прибыли (обозначим их как *pd* — сокр. от *profit and dividend*) производство опять же остановится. На этом этапе происходит распределение части стоимости совокупного общественного продукта между хозяйствующим субъектом-производителем и потребителем и между хозяйствующим субъектом-производителем и его собственниками (акционерами).

В ходе обозначенного распределительного процесса формируется материальный базис жизнедеятельности субъектов, непосредственно (предприятие, работники) или опосредованно (поставщики, акционеры) участвующих в производственном процессе. Те же субъекты, которые остаются за пределами процесса первичного распределения, не имеют материального базиса жизнедеятельности.

Соответственно **третий признак финансов** сводится к тому, что финансам присущ сугубо перераспределительный характер. Ведь государство является носителем публичного (общественного) функционала. Между тем функции не могут быть реализованы без закрепления за выполняющим эти функции субъектом соответствующих властных полномочий. В то же время нужно осознавать, что любое функциональное властное полномочие базируется на материальном обеспечении. На это, например, обращает внимание профессор, доктор экономических наук В. И. Терехин, указывая,

что анализ государственных функций и их обеспечивающих расходных полномочий является отправной точкой в процессе понимания и разработки механизмов финансового обеспечения всей государственной деятельности на различных ее уровнях*.

Таким образом, государство в силу наличия объективной необходимости формирует систему перераспределительных отношений, в рамках которых из сферы материального производства осуществляется изъятие части стоимости распределенного совокупного общественного продукта и производится его вторичное (последующее) распределение.

И наконец, **четвертый признак финансов** увязывается с признаком, который мы обозначили первым. Он проявляется в том, что государство посредством экономико-правового регулирования, осуществляемого путем публичной нормативно-правовой регламентации, целенаправленно сводит рассматриваемые денежные перераспределительные отношения в обособленную систему, в рамках которой формируются и используются централизованные и децентрализованные фонды.

На фоне рассмотренных признаков приобретает актуальность вопрос о сферах существования финансов, поскольку приведенное обоснование указывает на то, что финансам кроме как в публичной сфере в общем-то места нет. Ведь обширная номенклатура денежных отношений, складывающихся в частной сфере, не обладает всей совокупностью признаков, присущих категории финансов.

Однако ранее не случайно было указано, что финансы имеют преимущественно публичную (государственно-властную) форму проявления — преимущественно, а не исключительно. Это обусловлено тем, что в экономической системе есть особый сектор, в рамках которого складывающиеся отношения соответствуют признакам финансов, — им является финансовый рынок.

По сути, финансовый рынок — это единственный сектор, где существуют финансы в форме частных отношений. Ведь только здесь денежные отношения являются действительно

* См.: Терехин В. И., Шумаков Е. С. Макроэкономическая модель экономики региона // Вестн. РГРТА. 1998. № 4. С. 127–133.

перераспределительными, изначально неотъемлемыми от государства, в связи с чем последнее посредством экономико-правового регулирования, осуществляемого путем публичной нормативно-правовой регламентации, целенаправленно сводит их в обособленную систему, в рамках которой формируются и используются централизованные и децентрализованные фонды.

В целях более конкретного восприятия данный тезис проиллюстрирован графически в виде схемы (см. рис. 1).

Резюмируя, нужно отметить, что перераспределительные отношения, складывающиеся на финансовом рынке, с точки зрения структуры и направленности финансовых потоков намного сложнее отношений, складывающихся в сфере государственных финансов.

1.2. Финансовый рынок и его функции

Проблемной чертой, характерной для современных экономических наук в целом и для финансовой науки в частности, является дискуссионность относительно существа используемых понятий и категорий. Не обошла эта проблема и рассматриваемую нами категорию финансового рынка.

В начале предыдущего параграфа нами был сформулирован и впоследствии доказан тезис о взаимосвязи финансового рынка с финансами и на этой основе объяснено, почему финансы как экономическая категория имеют квалифицирующее значение. Таким образом, на пути к определению понятия «финансовый рынок» и рассмотрению его сущности мы пока коснулись только одной, но самой важной составляющей его части. Следовательно, для определения понятия «финансовый рынок» как рынка квалифицированного настоящий параграф необходимо начать с обращения ко второй составляющей его части — к категории «рынок».

Классический подход, используемый в экономических науках, трактует категорию «рынок» с трех позиций. Первая позиция отождествляет рынок с территориальной ограниченностью и географической определенностью, когда рынок представляется местом

купли-продажи товаров, работ и услуг. Вторая позиция отождествляет рынок с товарно-денежными отношениями, которые складываются на нем, поэтому здесь рынок трактуется как сами экономические отношения (или их совокупность), связанные с обменом товаров и услуг*. Третья позиция отождествляет рынок с характерными чертами экономики капиталистических стран (с рыночной экономикой), поэтому здесь рынок трактуется как совокупность правил и условий, а равно как форма организации общественного хозяйствования**.

Исходя из представленного классического подхода, деятелями экономической науки и практикующими финансистами «финансовый рынок» традиционно трактуется либо как место купли-продажи товара, обращающегося на нем, либо как совокупность экономических отношений, возникающих между его участниками по тому же поводу и в отношении тех же объектов.

Вместе с тем нужно отметить, что «финансовый рынок» является отдельной экономической категорией, поэтому определение данного понятия не может осуществляться на основе отождествления его составных частей с другими категориями, в том числе с обозначенными выше.

На наш взгляд, в этой части более близким к определению искомого понятия является вовсе не экономический подход, а лингвистический. Так, выдающийся отечественный ученый-лингвист С. И. Ожегов определяет рынок как сферу товарного обращения***.

Безусловно, финансовый рынок представляет собой особую экономическую сферу, сущность и специфика которой проявляется в трехэлементном единстве его субъектов****, объектов и отношений. Иными словами, финансовый рынок олицетворяется

* См.: *Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б.* Современный экономический словарь.

** См.: *Лопатников Л. М.* Экономико-математический словарь.

*** См.: *Ожегов С. И.* Словарь русского языка : ок. 57 000 слов / под ред. чл.-кор. АН СССР Н. Ю. Шведовой. 18-е изд., стер. М. : Рус. яз., 1986. 797 с.

**** Речь идет об институциональных субъектах, обслуживающих функционирование рынка, а не об участниках рынка в целом, к которым также относятся бенефициары (конечные потребители, эмитенты, инвесторы и т. д.).

специальными субъектами, овеществляется особым товаром и функционирует посредством финансовых (перераспределительных) отношений. Данные элементы являются теми факторами, которые предопределяют обособленность финансового рынка в структуре рынка в целом.

Финансовый рынок — это особый сектор экономики, формируемый специализированными финансовыми институтами, где между разнообразными участниками складываются отношения, предметом которых являются финансовые активы, финансовые инструменты, а также связанные с ними финансовые услуги.

Действительно, современный финансовый рынок представляет собой весьма сложную систему, в рамках которой функционирует огромное количество субъектов — носителей особого хозяйственного статуса, предопределенного их специальной финансово-институциональной компетенцией. Таким образом, рынок предстает как совокупность номенклатурных финансовых посредников, оперирующих разнообразными финансовыми активами и инструментами и выполняющих широкий спектр функций по обслуживанию экономических процессов и управления ими в экономической системе. В этой системе деньги и иные финансовые активы участников рынка обособились от материальной основы и получили способность к самостоятельному обращению.

Выше уже было указано, что финансовый рынок — это рынок особого товара. Если опустить общеэкономические критерии, то в остатке мы получим самую главную особенность, суть которой сводится к тому, что финансовые активы и финансовые инструменты неразрывно связаны с финансовой услугой. Например, предположим, что некое лицо (далее — инвестор) имеет намерение приобрести финансовый актив — обыкновенную акцию ОАО «Газпром», реализовать которое он может двумя путями.

Первый путь — приобрести актив в ходе торгов на фондовой бирже. Однако финансовый рынок — это экономический сектор ограниченного доступа, т. е. непосредственно к проведению операций на рынке имеют доступ только институциональные субъекты. Таким образом, инвестор должен обратиться за услугой к одному

институциональному субъекту (брокеру), который на торгах, организованных другим институциональным субъектом (фондовой биржей), приобретет финансовый актив у третьего институционального субъекта (брокера, дилера). После этого ценная бумага будет зачислена на счет-депо, открытый инвестору у четвертого институционального субъекта (депозитария), т. е. инвестору будет оказана еще одна финансовая услуга — услуга по хранению ценной бумаги.

Второй путь — приобрести актив на внебиржевом рынке. В этой части финансового рынка у покупателя и продавца отсутствует объективная необходимость в финансовой услуге, однако и здесь инвестору не обойтись без нее. Процесс приобретения любого актива (имущества) завершается оплатой со стороны покупателя и передачей объекта сделки со стороны продавца. Акция существует в абстрактной (бездокументарной) форме, поэтому процесс передачи актива осуществляется процедурным действием, которое с юридических позиций можно обозначить как «вступление в права владельца»*. Данное процедурное действие осуществляется в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг, находящегося в руках институционального субъекта (регистратора)**, и представляет собой внесение двух записей — расходной записи по лицевому счету продавца и приходной записи по лицевому счету покупателя.

Роль финансового рынка в социальной и экономической системах предопределяется теми функциями, которые он выполняет. Поскольку финансовый рынок представляет собой особую категорию, обособленную в границах общей категории «рынок», то для него характерно выполнение общих и особенных рыночных функций. Общие присущи любому рынку, а особенные функции

* Подразумевается вступление в права, вытекающие из права собственности на ценную бумагу. Применительно к акции термин «владелец» нужно рассматривать в значении «акционер».

** В соответствии с российским законодательством, регулирующим рынок ценных бумаг, термины «держатель реестра», «регистратор», «реестродержатель» являются равнозначными.

присущи только финансовому рынку, определяются той спецификой, которая свойственна только ему и является важным критерием, выделяющим его на фоне рынков продукции, благ, нефинансовых услуг и т. д.

На рынке происходит концентрация спроса и предложения на рыночный товар, в результате чего обеспечивается формирование рыночных цен на товар, его отдельных групп и категорий. Рыночная цена наиболее объективно отражает соотношение спроса и предложения. В этом процессе реализуется одна из общих функций финансового рынка — *функция ценообразования* в отношении финансовых активов, финансовых инструментов и финансовых услуг.

Рынок — экономическая категория, имеющая длинный исторический путь развития. Изначально одной из общих рыночных функций является объективное посредничество на пути удовлетворения интересов продавца и покупателя. В процессе развития рынка развивается и усложняются его структура, операционная деятельность и рыночные отношения в целом. Это способствует формированию и развитию субъективного посредничества — посредничества субъектов, на профессиональной основе осуществляющих деятельность по рыночному посредничеству и тем самым оптимизирующих рыночные процессы и облегчающих взаимодействие продавцов и покупателей. С одной стороны, в отличие от прямого взаимодействия продавцов и покупателей, участие посредников, наоборот, еще больше усложняет рыночные процедуры, а также должно приводить к росту операционных издержек по сделкам. С другой стороны, участие посредников приводит к оптимизации временных затрат, снижению рисков по сделкам и т. д.

Посредничество является не только сущностным, но и образующим элементом финансового рынка. Институциональные субъекты, осуществляющие профессиональную деятельность на финансовом рынке, обеспечивают операционный процесс, способствуют снижению разнообразных рисков и разрешению проблемы ликвидности, осуществляют трансформацию сроков и объемов

предоставления финансовых ресурсов, инструментов и услуг и т. п. Таким образом, еще одной из общих функций финансового рынка является *функция рыночного посредничества* в объективном и субъективном его проявлении.

За счет концентрации спроса и предложения, а также за счет роста их объемов на рынке достигается эффект масштаба. В этих условиях растут операционные обороты и снижаются транзакционные издержки. *Функция оптимизации транзакционных издержек* является еще одной общей функцией рынка. В рамках финансового рынка оптимизации транзакционных издержек способствуют концентрация операций с финансовыми активами и финансовыми инструментами, рост валовых объемов осуществляемых сделок в организованном секторе, стандартизация отдельных видов финансовых инструментов и сделок и т. д.

Процесс рыночной торговли позволяет владельцу товара продать его, т. е. конвертировать его в денежную форму. В связи с этим нередко к одной из общих относят такую функцию рынка, как обеспечение ликвидности активов. Вместе с тем нужно напомнить, что ликвидность актива — это текущая характеристика, отражающая его способность к конвертации в денежную форму без существенных потерь и в краткие сроки. Тут нужно акцентировать внимание прежде всего на текущей роли этой характеристики, поскольку она имеет временное ограничение и привязана именно к текущему моменту — к текущей ситуации на рынке или, например, в экономике в целом. Так, классическим является постулат о том, что деньги обладают абсолютной ликвидностью, но это во многом зависит от того, в какой национальной валюте они в текущий момент номинированы и какова текущая ситуация в национальной экономике, национальной политике и т. д. При изменении текущей ситуации даже денежный актив может перейти в категорию низколиквидного.

Стоит также отметить и то, что критерий сроков конвертации — величина переменная, зависящая от множества факторов. В отношении некоторых категорий активов даже только в силу

процедурных особенностей «краткий» срок может исчисляться месяцами.

Таким образом, первостепенным и безусловным критерием ликвидности актива, имеющим постоянные величины, является критерий потерь. Однако с этих позиций выполнить данную функцию рынок априори не способен, более того, это шло бы в разрез с законами рынка.

Иными словами, речь тут идет не о ликвидности, а об обеспечении операционной активности. *Функция обеспечения операционной активности* подразумевает, что рынок обеспечивает своим участникам возможность найти контрагента и конвертировать актив, не отвечающий основному критерию ликвидности.

Применительно к финансовому рынку данная функция предполагает, что рыночный механизм позволяет не только конвертировать финансовый актив, но и обеспечить его конверсию в иные виды финансовых активов и инструментов.

Аккумулированный и не задействованный в производственной сфере капитал, агрегированный в форме публичных и частных сбережений, через механизм финансового рынка вовлекается его участниками в операционный оборот для последующего эффективного использования капитала в экономике страны. Таким образом, первая из особенных функций финансового рынка — *перевод сбережений экономических агентов из непроизводительной формы в производительную*.

В ходе функционирования финансового рынка обеспечивается выявление объема и структуры спроса на отдельные финансовые активы и своевременное его удовлетворение в разрезе категорий потребителей, которые временно нуждаются в привлечении капитала из внешних источников. Таким образом, посредством рыночного механизма реализуется еще одна особенная функция финансового рынка — *перераспределение аккумулированного свободного капитала между его конечными потребителями*.

Конечные направления использования свободного капитала определяются в первую очередь с позиций обеспечения высокого уровня доходности. Финансовый рынок осуществляет

перераспределение свободного капитала, вовлеченного в операционный оборот в наиболее эффективные отрасли хозяйствования, тем самым выполняя еще одну особенную функцию — *обеспечение наиболее эффективного использования свободного капитала.*

Важной функцией финансового рынка является *хеджирование рисков по активам и операциям его участников.* Субъекты финансового рынка выработали механизм защиты и страхового обеспечения от ценового и финансового рисков, который основан на системе специальных финансовых инструментов. Он позволяет снизить финансовый и коммерческий риск продавцов и покупателей финансовых активов в условиях неблагоприятной рыночной конъюнктуры. Помимо этого, в системе финансового рынка получило достаточное распространение перераспределение рисков между сегментами финансового рынка, прежде всего за счет использования классических страховых услуг.

Государство является не только институциональным политическим субъектом, но и, будучи участником экономических отношений, обладает статусом экономического субъекта. Посредством выпуска отдельных финансовых инструментов государство имеет возможность воздействовать на состав и объем денежной массы в национальной экономике, перераспределяя ее структуру между теми или иными денежными агрегатами. Таким образом, еще одной особенной функцией финансового рынка является то, что через него государство осуществляет *финансирование бюджетного дефицита на безынфляционной основе,* поскольку получает финансовые ресурсы для реализации своего функционала без дополнительной эмиссии денежных средств.

Финансовый рынок позволяет осуществить *передачу и перераспределение вещных прав на нефинансовые активы.* Любой финансовый актив или инструмент всегда связан с имуществом (вещными правами) и (или) обязательственными правами. При проведении на финансовом рынке разнообразных операций с финансовыми инструментами участники рынка могут передавать право собственности на нефинансовые активы, вытекающие из владения финансовым активом или инструментом. В качестве

примера можно привести ситуацию с инвестиционными фондами, в инвестиционном портфеле которых могут находиться нефинансовые активы — недвижимость, предметы искусства и т. д. Инвестор может осуществить вложения в фонд не в денежной форме, а путем внесения обозначенных объектов. В результате он получает финансовый актив — ценную бумагу, которая фиксирует право собственности на долю в имуществе, составляющем инвестиционный фонд. Таким образом, финансовый рынок через функционирование своего института в лице инвестиционного фонда осуществляет перераспределение вещных прав в отношении нефинансовых активов, внесенных в фонд, между всеми его инвесторами. При продаже инвестором ценной бумаги, выпущенной фондом, осуществляется передача вещных прав новому владельцу этой бумаги.

Финансовый рынок *оптимизирует процесс оборота капитала*. Обеспечивая мобилизацию, распределение и эффективное использование не задействованного в производственной сфере капитала и тем самым удовлетворяя потребности отдельных хозяйствующих субъектов в нем, финансовый рынок способствует активизации экономических процессов и ускорению оборота используемого капитала, в каждом цикле которого генерируются дополнительная прибыль и прирост национального дохода.

1.3. Сегменты и виды финансового рынка

В науке и практике употребление термина «финансовый рынок» в единственном числе уступает его множественной форме. Несмотря на то что настоящее издание в своем названии также использует форму множественного числа данного термина — «финансовые рынки», до настоящего момента она здесь сознательно не использовалась и вопрос об этом не поднимался.

Между тем, чтобы корректным было не только использование термина, но и восприятие его сущности, нужно понимать, что финансовый рынок структурно представляет собой обширную систему отдельных его видов и сегментов. Разграничение

и дифференцирование видов и сегментов финансового рынка осуществляется по различным классификационным признакам и критериям. Иными словами, формы употребления данного термина равнозначны, а следовательно, не имеют принципиального значения. Но, с другой стороны, финансовый рынок как отдельный структурный элемент (сектор) экономики имеет свою подструктуру, при рассмотрении которой корректнее все же говорить о финансовых рынках.

Важнейшее место в классификации финансовых рынков занимает **классификация по виду обращающихся активов**. В этой части финансовые рынки подразделяются на шесть сегментов.

Кредитный рынок. Представляет собой сегмент, в котором объектом купли-продажи выступают свободные кредитные ресурсы и обслуживающие их финансовые инструменты, обращение которых осуществляется на принципах возвратности и платности.

Рынок ценных бумаг. Представляет собой сегмент, в котором объектом купли-продажи выступают все виды ценных бумаг, эмитированных публичными и частными субъектами, в том числе государством, муниципальными образованиями, предприятиями и финансовыми институтами, а также финансовые услуги, связанные с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами. В странах с развитой рыночной экономикой рынок ценных бумаг является наиболее обширным видом финансового рынка по объему совершаемых сделок и многообразию обращающихся на нем финансовых инструментов.

Валютный рынок. Это сегмент, в котором объектом купли-продажи выступают иностранная валюта и финансовые инструменты, обслуживающие операции с ней. Он позволяет удовлетворить потребности хозяйствующих субъектов в иностранной валюте для осуществления внешнеэкономических операций, обеспечить минимизацию связанных с этим финансовых рисков, установить реальный валютный курс.

Рынок инвестиционных металлов. Объектом купли-продажи на данном рынке выступают различные виды драгоценных

металлов. Посредством финансовых операций с ними здесь осуществляются не только долгосрочные инвестиционные операции, но и страхование финансовых активов, обеспечение резервирования этих активов для приобретения необходимой валюты в процессе международных расчетов, краткосрочные финансовые спекулятивные сделки. Данный рынок многофункционален, поскольку основная часть драгоценных металлов является общепризнанным и широко используемым финансовым активом, а также наиболее безопасным средством резервирования свободных финансовых ресурсов.

Вместе с тем из общей массы операций с драгоценными металлами необходимо выделять те операции, которые направлены на удовлетворение потребности в промышленном и бытовом потреблении драгоценных металлов. Прежде всего потому, что здесь драгоценный металл выступает ценным сырьевым товаром, имеющим потребительную значимость. Таким образом, в отличие от финансовых (перераспределительных) операций с инвестиционными металлами, при осуществлении хозяйственных операций с драгоценными металлами осуществляется процесс первичного распределения совокупного общественного продукта.

Страховой рынок. Представляет собой сегмент, в котором объектом купли-продажи выступает страховая защита в форме различных страховых продуктов.

Рынок коллективных инвестиций. Объектом купли-продажи на этом рынке — даже на общем фоне активов и инструментов, обращающихся на финансовом рынке, — является весьма специфичный и разнообразный товар. Это предопределено тем, что в зависимости от вида коллективного инвестиционного института товаром могут выступать выпущенные ими ценные бумаги, страховая защита, свободные кредитные ресурсы, а также инвестиционные услуги, связанные с указанными объектами.

Еще одной классификацией финансовых рынков является **классификация по периоду существования и срокам обращения финансовых инструментов.** Здесь выделяется две категории.

Рынок денег. Представляет собой рынок наличных денег и безналичных денежных средств, а также финансовых инструментов со сроком обращения до одного года. Функционирование этого краткосрочного сегмента финансового рынка позволяет экономическим субъектам решать проблемы как восполнения недостатка денежных активов для обеспечения текущей платежеспособности, так и эффективного использования их свободного остатка. Финансовые активы, обращающиеся на рынке денег, являются наиболее ликвидными, им присущ наименьший уровень финансового риска, а система формирования цен на них является относительно простой. Денежный рынок обслуживает сферу обращения, капитал функционирует на нем как средство обращения и платежа, что определяет типы финансовых инструментов на этом рынке.

Рынок капитала. По аналогии от обратного представляет собой рынок наличных денег и безналичных денежных средств, а также финансовых инструментов со сроком обращения более одного года. Рынок капиталов обслуживает процесс расширенного воспроизводства: капитал функционирует как самовозрастающая стоимость. Функционирование рынка капитала позволяет экономическим субъектам решать проблемы формирования инвестиционных ресурсов для реализации реальных инвестиционных проектов и эффективного финансового инвестирования (осуществления долгосрочных финансовых вложений). Финансовые активы данного сегмента рынка, как правило, менее ликвидны, им присущ наибольший уровень финансового риска и, следовательно, более высокий уровень доходности.

Представленное деление финансового рынка на рынок денег и рынок капитала в современных условиях приобретает все более условный характер, так как рыночные финансовые технологии и условия эмиссии многих финансовых инструментов предусматривают относительно простой и быстрый способ трансформации отдельных краткосрочных финансовых активов в долгосрочные и наоборот.

Характеризуя отдельные виды финансовых рынков по обоим рассмотренным выше признакам, следует отметить, что эти виды

рынков тесно взаимосвязаны друг с другом и функционируют в одном рыночном пространстве. Так, все виды рынков, выделяемых по типу обращающихся на них активов, могут быть одновременно отнесены и к рынку денег, и к рынку капитала. Например, часть инструментов рынка ценных бумаг, таких как векселя, чеки, казначейские обязательства, относятся к рынку денег, а такие инструменты, как акция, долгосрочные облигации и ряд других, — к рынку капитала. Та часть рынка ценных бумаг, инструменты которой относятся к рынку капиталов, именуется фондовым рынком.

Следующим классификационным критерием является **степень организованности финансового рынка**, в соответствии с которой выделяют два его вида.

Организованный рынок. Торговля на этом рынке ведется специально созданным для этих целей организатором торговли на постоянной основе, по строго установленным этим организатором правилам, между специально отобранными (как правило, лицензированными) участниками. На организованном финансовом рынке обеспечивается высокая концентрация спроса и предложения в одном месте, устанавливается наиболее объективная система цен на отдельные финансовые инструменты и услуги, проводится проверка качества предлагаемых инструментов и услуг. Этот рынок представлен системой валютных и фондовых бирж, а также иных организаторов торговли, где ведется торговля инструментами, прошедшими процедуры качественного отбора, допуска к торгам и группировки — допуск к торгам и листинг. Участниками торгов выступают специализированные финансовые институты, действующие на основании специального разрешения — лицензии. Процедура ценообразования и торгов носит гласный, публичный характер, биржа гарантирует участникам торгов исполнение сделок, заключенных на ее площадке.

Неорганизованный рынок. Рынок, на котором осуществляется купля-продажа финансовых инструментов и услуг, сделки по которым не регистрируются в торговой системе. Данный рынок характеризуется более высоким уровнем финансового риска. Указанное обстоятельство обусловлено, во-первых, отсутствием

процедуры качественного отбора торгуемых финансовых инструментов и услуг, а во-вторых, отсутствием в заключаемых сделках посредника в виде организатора торгов или биржи, который принимал бы на себя риски неисполнения сделок со стороны контрагентов. Вместе с тем этот рынок обеспечивает обращение более широкого спектра финансовых инструментов и услуг, удовлетворяет потребность отдельных инвесторов в финансовых инструментах с высоким уровнем риска, соответственно приносящих и более высокий доход. В режиме неорганизованного финансового рынка осуществляется определенная часть операций с ценными бумагами и основной объем кредитных и страховых операций.

Стоит отметить, что иногда при классификации финансового рынка по критерию организованности термины «организованный» и «неорганизованный» подменяются терминами «биржевой» и «внебиржевой». Такая подмена является некорректной, поскольку определяющий термин «биржа» в мировой юридической практике предполагает наличие у организатора торговли особого статуса*. Иными словами, данные термины не равнозначны и при их подмене квалификация не соответствует действительной.

Еще одной классификацией финансовых рынков является классификация **по критерию сроков реализации сделок**, т. е. исполнения обязательств по ним. Здесь также выделяют два вида рынков.

Спот-рынок. Рынок с немедленным исполнением сделок, т. е. заключенные сделки исполняются либо в день совершения сделки, либо в течение нескольких дней, но не более пяти.

Срочный рынок. Отличается тем, что исполнение обязательств по совершенным сделкам отстает от дня их заключения на срок, превышающий 5 дней. Предметом обращения на этом рынке являются, как правило, фондовые, валютные и товарные

* Например, широко известный американский организатор торговли НАСДАК (NASDAQ — National Association of Securities Dealers Automated Quotation) не обладает статусом биржи и соответственно относится к внебиржевому организованному рынку.

деривативы, еще именуемые производными финансовыми инструментами или финансовыми инструментами срочных сделок.

Также финансовые рынки классифицируются **по критерию этапа обращения финансовых инструментов**.

Первичный рынок. На этом рынке происходит процесс отчуждения ценных бумаг их первым покупателям, который именуется размещением ценных бумаг. По общему правилу размещение является одним из завершающих этапов эмиссии. Традиционно размещение организует андеррайтер (организатор выпуска), в общую совокупность функций которого входят функции инвестиционного дилера. Он самостоятельно или с группой соандеррайтеров организует размещение эмитированных ценных бумаг, при этом выкупая в нормативных пределах, установленных законодательством, часть выпуска с целью их последующей продажи конечным инвесторам.

Вторичный рынок. Здесь происходит процесс обращения ценных бумаг, который подразумевает отчуждение ценных бумаг от их первых владельцев ко вторым и последующим. Иными словами, рынок функционирует за счет заключения сделок по купле-продаже ранее выпущенных и размещенных ценных бумаг. Вторичный рынок охватывает преимущественную часть биржевого и внебиржевого оборота ценных бумаг. Он обеспечивает постоянную ликвидность торгуемых ценных бумаг и распределение финансовых рисков.

Вместе с приведенной номенклатурой классификаций финансовых рынков нередко можно встретить и их классификацию **по региональному уровню функционирования**. Традиционно здесь выделяют четыре подкатегории.

Местный финансовый рынок. Представлен в основном операциями коммерческих банков, страховых компаний, неорганизованных торговцев ценными бумагами с их контрагентами — местными хозяйствующими субъектами и населением. Теоретически он ограничен агломерацией, состоящей из одного или нескольких муниципальных образований.

Региональный финансовый рынок. Рынок, функционирующий в масштабах территориальной агломерации, насчитывающей

один или несколько регионов (исторических, национальных и т. п.) либо субфедеративных образований.

Национальный финансовый рынок. Включает всю совокупность территориальной структуры финансовых рынков страны, все их виды, сегменты и формы. Иными словами, это финансовый рынок, функционирующий в границах всей национальной юрисдикции.

Мировой финансовый рынок. Является составной частью мировой финансовой системы, в которую интегрированы национальные финансовые рынки стран с открытой экономикой.

Стоит отметить, что у классификации финансовых рынков по региональному уровню их функционирования есть пара недостатков. Первый недостаток касается местного и регионального рынка и сводится к тому, что целесообразность выделения этих уровней является спорной. Это обусловлено тем, что в действительности очертить границы их функционирования в полной мере невозможно, особенно в условиях глобализации. Поэтому если и говорить об уровнях функционирования финансового рынка, то только о национальном и мировом. Второй недостаток классификации сводится к тому, что она не в полной мере раскрывает сущность мирового рынка. Иными словами, мировой рынок можно рассматривать с двух позиций: либо как совокупность национальных финансовых рынков, взятую в глобальных (мировых) масштабах, либо как финансовый рынок, существующий вне какой-либо национальной юрисдикции, относительно которой термин «мировой» употребляется в значении «международный».

Глава 2

ОСНОВНЫЕ АСПЕКТЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

2.1. Участники и институциональные субъекты финансового рынка

Категория «участники финансового рынка» обширна и включает в себя всех лиц, присутствующих на финансовом рынке, которые реализуют здесь свои интересы инвестиционного, кредитного, страхового и коммерческого характера. Вместе с тем их можно разделить на три основные группы.

В первую группу участников входят **продавцы и покупатели финансовых активов и финансовых инструментов**, которые при этом одновременно являются поставщиками/потребителями финансовых услуг. Это группа прямых, т. е. непосредственных, участников финансового рынка, которые являются бенефициарами по финансовым операциям и сделкам.

В сегменте **кредитного рынка** прямыми участниками финансовых операций являются кредиторы и заемщики.

Кредиторы — это участники финансового рынка, предоставляющие ссуду во временное пользование за плату, т. е. под определенный процент. Основной функцией кредиторов является продажа собственных и перепродажа заемных денежных активов в целях удовлетворения материальных потребностей ссудополучателей в финансовых ресурсах. Кредиторами на финансовом рынке могут выступать как публичные органы, представленные в лице

федеральных и региональных органов государственной власти, так и частные лица, представленные в лице банков, осуществляющих наибольший объем и спектр кредитных операций, а также в лице финансово-кредитных институтов небанковского типа.

Заемщики — субъекты финансового рынка, получающие денежные ссуды от кредиторов на условиях срочности, платности и возвратности. Основными заемщиками денежных активов на финансовом рынке выступают опять же государство, банки, предприятия и физические лица.

В сегменте рынка ценных бумаг прямыми участниками финансовых операций являются эмитенты и инвесторы.

Эмитенты — участники финансового рынка, привлекающие необходимые финансовые ресурсы за счет выпуска (эмиссии) ценных бумаг. На финансовом рынке эмитенты традиционно выступают в роли продавцов собственных ценных бумаг, хотя в теории имеются правовые основания, а на практике имеются ситуации и примеры, когда эмитенты выступают в роли покупателей собственных ценных бумаг. В качестве эмитентов выступают публичные образования, представленные в лице государственных и муниципальных органов, органов денежно-кредитного регулирования (Центральный банк), а также частные образования, представленные в лице корпораций и иных хозяйствующих субъектов — юридических лиц.

Инвесторы — участники финансового рынка, осуществляющие вложение своего материального капитала, агрегированного преимущественно в виде финансовых активов в денежной форме, в разнообразные виды ценных бумаг и производных финансовых инструментов с целью получения дохода или иных прав, гарантированных ими. Инвесторы классифицируются по ряду признаков. Традиционная совокупность классификаций позволяет разделить всех инвесторов на *розничных, квалифицированных и институциональных инвесторов; индивидуальных и коллективных инвесторов; частных и публичных инвесторов.*

В сегменте рынка коллективных инвестиций прямыми участниками финансовых операций являются коллективные инвесторы.

Коллективные инвесторы — это участники финансового рынка, осуществляющие вложения своего материального капитала в выпущенные коллективными институтами ценные бумаги, получающие от коллективных институтов страховую защиту, свободные кредитные ресурсы, являющиеся потребителями инвестиционных услуг, связанных с обозначенными финансовыми активами и инструментами.

На валютном рынке прямыми участниками финансовых операций являются продавцы и покупатели валюты. Основными продавцами валюты выступают государство, реализующее на рынке через уполномоченные органы часть валютных резервов, предприятия, ведущие внешнеэкономическую деятельность и реализующие на рынке свою валютную выручку за экспортируемую продукцию, а также физические лица. Основными покупателями валюты являются те же субъекты, что и ее продавцы.

На **страховом рынке** прямыми участниками финансовых операций выступают страховщики и страхователи.

Страховщики — институциональные субъекты финансового рынка, реализующие различные виды страховых услуг и страховых продуктов. Основной функцией страховщиков на финансовом рынке является осуществление всех форм и видов страхования путем принятия на себя за определенную плату разнообразных видов рисков с обязательством возместить субъекту страхования убытки при наступлении страхового события.

Основными страховщиками являются: 1) страховые фирмы и компании открытого типа, предоставляющие страховые услуги всем категориям субъектов страхования; 2) кэптивные страховые фирмы и компании — дочерние компании в составе холдинга или финансово-промышленной группы, созданные с целью страхования преимущественно субъектов хозяйствования, входящих в ее состав; 3) компании по перестрахованию риска, принимающие часть (или всю сумму) риска от других страховых компаний (основной целью операций перестрахования является дробление крупных рисков для сокращения сумм возмещаемого убытка первичным страховщиком при наступлении страхового случая).

Страхователи — участники финансового рынка, покупающие страховые услуги у страховых компаний и фирм с целью минимизации своих финансовых потерь при наступлении страхового события. Страхователями выступают как юридические, так и физические лица.

На **рынке инвестиционных металлов** основными участниками финансовых операций являются продавцы и покупатели данной категории металлов. В качестве продавцов инвестиционных металлов может выступать совокупность разнообразных участников, в том числе государство, которое реализует часть своего золотого запаса, или банки, реализующие часть своих золотых авуаров, а также юридические и физические лица.

Состав участников, выступающих в качестве продавцов, не отличается от состава участников, выступающих в качестве покупателей.

Во вторую группу участников финансового рынка в целом входят **финансовые посредники**. Причем здесь речь идет как о посредниках, составляющих основу финансового рынка, т. е. об институциональных субъектах рынка, так и об обычных рыночных посредниках. Более того, как было указано ранее, определенная часть институциональных финансовых посредников выступает не только поставщиком финансовых услуг — одновременно они могут являться продавцами и покупателями финансовых активов и финансовых инструментов.

Конкретные виды финансовых посредников предопределяются сегментом финансового рынка.

В состав финансовых посредников, функционирующих **на кредитном рынке**, входит ряд институтов, к которым относятся *коммерческие и инвестиционные банки, небанковские кредитные организации, микрофинансовые организации, кредитные союзы, сберегательные учреждения* и т. д.

Нередко в среде научного сообщества можно встретить позицию, согласно которой одним из посредников, функционирующих на кредитном рынке, являются специализированные ссудные

организации*. В основе их услуг тоже лежат заемные отношения, в рамках которых данные субъекты предоставляют ссудный капитал на условиях срочности, платности и возвратности. При этом оказываемые ими финансовые услуги, по сути, связаны с отсрочкой платежа либо с приобретением долговых обязательств, возникающих в процессе коммерческих отношений хозяйствующих субъектов. К основному числу таких организаций относят факторинговые и лизинговые компании. Хотя по поводу включения подобных ссудных организаций в структуру финансового рынка имеется ряд возражений, вместе с тем достаточные причины, которые бы препятствовали освещению здесь подобной позиции, отсутствуют.

Финансовых посредников, функционирующих **на рынке ценных бумаг**, условно можно разделить на *операционных* посредников и *обслуживающих* посредников. И те и другие являются профессиональными участниками рынка ценных бумаг**. Первая подгруппа представлена брокерами, дилерами и доверительными управляющими. Вторая подгруппа представлена биржами, организаторами торговли, клиринговыми организациями, регистраторами и депозитариями.

На **валютном рынке** и **рынке инвестиционных металлов** финансовыми посредниками выступают *дилеры*. По своей сути они являются профессиональными участниками данных рынков и совершают сделки с активами на этих рынках от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен с обязательством совершать сделки по заявленным ценам. Все остальные участники совершают сделки только с дилерами, а не напрямую друг с другом. Дилеры, помимо всего прочего, выполняют функции создания и поддержания операционной активности на рынке.

* См., например: Ломтадзе О. В., Котляров М. А., Школик О. А. Регулирование деятельности на финансовом рынке. М. : Кнорус, 2012. 288 с.

** «Профессиональный участник рынка ценных бумаг» — специальный термин, закрепленный на законодательном уровне, обобщающий всех институциональных субъектов фондового рынка. Является системообразующим фактором, предопределяющим единство нормативного правового регулирования деятельности институциональных субъектов рынка ценных бумаг.

Финансовые посредники **страхового рынка** представлены *страховыми брокерами и агентами*. Это профессиональные участники рынка, зарегистрированные в установленном порядке и осуществляющие посредническую деятельность по страхованию от своего имени в основном на основании поручений страхователя (или страховщика), перестрахователя (или перестраховщика). Они самостоятельно размещают страховые риски в любой страховой компании, получая за это определенное вознаграждение. Брокерская (агентская) деятельность в страховании, перестраховании или состраховании — это посредническая деятельность по покупке или продаже страховых услуг, подразумевающая содействие соглашению между сторонами, заинтересованными в страховании, предусматривающая ведение переговоров по страхованию согласно волеизъявлению страхователя или страховщика (в договорах перестрахования). Ее конечной целью является нахождение условий и форм страхования, взаимоприемлемых для сторон.

В третью группу участников финансового рынка в целом входят **органы регулирования, контроля и надзора**. Эта группа участников включает в себя различные государственные структуры, в том числе Центральный банк, Министерство финансов, антимонопольные органы, а также институциональные регулятивные структуры, представленные в лице саморегулируемых организаций участников финансового рынка.

2.2. Финансовые активы и финансовые инструменты

Основные группы товарных объектов финансового рынка

Итак, в очередной раз необходимо акцентировать внимание на том, что финансовый рынок — это рынок особого товара, представленного финансовыми активами и финансовыми инструментами, которые неразрывно связаны с финансовой услугой.

Традиционно при рассмотрении объектов финансового рынка оперируют терминами «финансовые инструменты» и «финансовые

услуги», опуская или вообще не используя при этом термин «финансовый актив». Дело в том, что тенденцией последних лет явилось стремление под категорией «финансовые инструменты» обобщить всю совокупность товарной номенклатуры финансовых рынков. Между тем нужно понимать, что финансовый актив играет на финансовом рынке первостепенное значение и указание на него является принципиальным. Это обусловлено тем, что финансовый актив представляет собой классический (базисный) объект рынка (ценную бумагу, деньги, валюту, страховую защиту и т. д.). В отличие от него финансовый инструмент всегда имеет производную природу или синтетический характер. Более того, в системе нормативно-правового регулирования финансовые активы и финансовые инструменты также отграничиваются друг от друга. При дальнейшем рассмотрении финансовых активов и финансовых инструментов мы будем использовать объединяющий термин «товарные объекты».

Все товарные объекты финансового рынка имеют некие общие характеристики, которые позволяют объединить их в классификационные группы. При этом используются разнообразные классификационные критерии.

По **периоду обращения** выделяют следующие виды финансовых активов и инструментов.

Краткосрочные финансовые активы и инструменты — это товарные объекты с периодом обращения до одного года.

Долгосрочные финансовые активы и инструменты — это товарные объекты с периодом обращения более одного года. К этому виду финансовых активов и инструментов относятся и так называемые бессрочные финансовые активы и инструменты, конечный срок погашения которых не установлен. Финансовые активы и инструменты этого вида обслуживают операции на рынке капитала.

По **характеру обязательств эмитента** финансовые активы и инструменты подразделяются на три подгруппы.

Первую подгруппу составляют *активы и инструменты, последующие финансовые обязательства по которым не возникают*.

Они являются, как правило, предметом осуществления самой финансовой операции и при их передаче покупателю не несут дополнительных финансовых обязательств со стороны продавца (например, валюта, золото и т. п.).

Вторую подгруппу составляют *долговые финансовые активы и инструменты*. Эти активы и инструменты характеризуют кредитные отношения между их покупателем и продавцом и обязывают должника погасить в предусмотренные сроки их номинальную стоимость и заплатить дополнительное вознаграждение в виде процента (если оно не входит в состав погашаемой номинальной стоимости долгового финансового актива и инструмента). Примером долговых финансовых активов и инструментов выступают облигации, векселя, чеки и т. п.

Третью группу составляют *долевые финансовые активы и инструменты*. Такие финансовые активы и инструменты подтверждают право их владельца на долю в уставном фонде компании-эмитента и на получение соответствующего дохода (в форме дивиденда, процента и т. п.). Долевыми финансовыми активами и инструментами являются, как правило, ценные бумаги соответствующих видов: акции, инвестиционные паи и т. п.

По **характеру возникновения финансовых обязательств** выделяют базисные активы и производные инструменты.

Базисные финансовые активы — это такие финансовые активы, которые характеризуются выпуском их в обращение первичным эмитентом и подтверждают прямые имущественные или обязательственные права.

Производные финансовые инструменты (деривативы) характеризуют исключительно синтетический или синтезированный товарный объект, подтверждающий право или обязательство их владельца купить или продать обращающиеся базисные активы (ценные бумаги, валюту, товары или нематериальные активы) на заранее определенных условиях в будущем. Такие финансовые инструменты используются для проведения спекулятивных финансовых операций и операций страхования ценового риска (хеджирования). В зависимости от состава базисных финансовых

активов, по отношению к которым они выпущены в обращение, деривативы подразделяются на типы: *фондовые, валютные, страховые, товарные* и т. п. Основными видами деривативов являются *опционы, свопы, фьючерсные и форвардные контракты*.

По **гарантированности уровня доходности** финансовые активы и инструменты подразделяются на товарные объекты с фиксированным и с неопределенным доходом.

Финансовые активы и инструменты с фиксированным доходом — это активы и инструменты с гарантированным уровнем доходности при их погашении (или в течение периода их обращения) вне зависимости от конъюнктурных колебаний ставки ссудного процента (нормы прибыли на капитал) на финансовом рынке.

Финансовые активы и инструменты с неопределенным доходом — это активы и инструменты, уровень доходности которых может изменяться в зависимости от финансового состояния эмитента (обыкновенные акции) или в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка; таковы, например, долговые финансовые активы и инструменты с плавающей процентной ставкой, привязанной к установленной учетной ставке, курсу определенной (твердой) иностранной валюты и т. п.

По **уровню риска** выделяют пять подгрупп финансовых активов и инструментов.

Первая подгруппа — *безрисковые финансовые активы и инструменты*. К ним относят обычно государственные краткосрочные ценные бумаги, краткосрочные депозитные сертификаты наиболее надежных банков, «твердую» иностранную валюту, золото и другие ценные металлы, приобретенные на короткий период. Термин «безрисковые» является в определенной мере условным, так как потенциальный финансовый риск несет в себе любой из перечисленных видов финансовых активов и инструментов. Этот термин лишь обозначает исходную точку отсчета для измерения уровня риска по другим финансовым активам и инструментам.

Вторая подгруппа — *финансовые активы и инструменты с низким уровнем риска*. Как правило, это группа краткосрочных

долговых финансовых активов и инструментов, обслуживающих рынок денег, выполнение обязательств по которым гарантировано устойчивым финансовым состоянием и надежной репутацией заемщика (первоклассного заемщика).

Третья подгруппа — *финансовые активы и инструменты с умеренным уровнем риска*. Подгруппа финансовых активов и инструментов, уровень риска по которым примерно соответствует среднерыночному.

Четвертая подгруппа — *финансовые активы и инструменты с высоким уровнем риска*. К ним относятся финансовые активы и инструменты, уровень риска по которым существенно превышает среднерыночный.

Пятая подгруппа — *финансовые активы и инструменты с очень высоким уровнем риска (спекулятивные)*. Такие финансовые активы и инструменты используются обычно для осуществления наиболее рискованных спекулятивных операций на финансовом рынке. Примером высокорискованных финансовых активов и инструментов являются акции венчурных (рисковых) предприятий; облигации с высоким уровнем процента, эмитированные предприятием, находящимся в кризисном финансовом состоянии; опционные и фьючерсные контракты и т. п.

Приведенная классификация отражает деление финансовых активов и инструментов лишь по наиболее существенным (общим) критериям. Каждая из описанных групп финансовых активов и инструментов, в свою очередь, классифицируется по отдельным специфическим признакам, отражающим особенности их выпуска, обращения и погашения.

Конкретные виды финансовых активов и финансовых инструментов формируются в разрезе сегментов финансовых рынков.

Товарные объекты кредитного рынка

Товарные объекты кредитного рынка — это деньги и расчетные документы, обращающиеся на денежном рынке. К основным видам товарных объектов кредитного рынка относятся активы, инструменты и обязательства, вытекающие из займа, кредита,

банковского вклада (депозита), банковского счета, поручительства и банковской гарантии либо представленные денежными активами, чеками, аккредитивами, векселями, залоговыми документами и т. д. Помимо этого, сюда нередко относят активы, инструменты и обязательства, вытекающие из факторинга и лизинга.

Заем. Согласно российскому гражданскому законодательству заем представляет собой соглашение, в рамках которого одна сторона (заимодавец) передает в собственность другой стороне (заемщику) деньги или другие вещи, определенные родовыми признаками, а заемщик обязуется возвратить заимодавцу такую же сумму денег (сумму займа) или равное количество других полученных им вещей такого же рода и качества. Тут необходимо пояснить, что к сфере финансового рынка относятся только те заемные отношения, предметом которого является финансовый актив, т. е. деньги, ценные бумаги и т. д. Также стоит отметить, что независимо от экономического характера предмета заемных отношений передать в заем индивидуально-определенную вещь с точки зрения юриспруденции нельзя, а с точки зрения экономики — невозможно. Например, деньги — это вещь (имущество), определенная родовыми признаками, а банкнота — это вещь индивидуально-определенная, поскольку, помимо родовых признаков (валюта, номинал и т. д.), имеет и индивидуальные признаки (серийный номер). При заимствовании индивидуально-определенной вещи отсутствует экономическая целесообразность, ведь на заемщике лежит обязательство возвратить вещь такого же рода и качества. В случае с индивидуально-определенной вещью, во-первых, заемщик не сможет использовать ее экономические свойства и задействовать ее в экономическом обороте, во-вторых, заемщик должен возвратить не аналогичную, а именно эту вещь.

Кредит. Представляет собой особую вариацию займа. К числу его особенностей относится то, что к нему применяется обязательное требование о письменной форме юридического оформления. Также он имеет ограничения: по статусу выпускающего субъекта — кредитором должен выступать банк или иная кредитная организация; по предмету — его предметом могут быть только

деньги. Также отличительным элементом кредита является его безусловный возмездный характер, predetermined обязательным условием о процентах за пользование кредитными ресурсами.

Банковский вклад (депозит). Согласно российскому гражданскому законодательству по договору банковского вклада (депозита) одна сторона (банк), принявшая поступившую от другой стороны (вкладчика) или поступившую для другой стороны денежную сумму (вклад), обязуется возвратить сумму вклада и проценты на условиях и в порядке, предусмотренных договором. Очень часто депозит рассматривают как отношения обратные кредиту, поскольку здесь в роли заимодавца выступает вкладчик, а в роли заемщика — банк.

По общему правилу депозитные отношения фиксируются в форме договора. К специфической форме фиксации относится именная сберегательная книжка. Помимо этого, депозитные отношения следуют из таких финансовых активов, как сберегательная книжка на предъявителя и сберегательный (депозитный) сертификат*.

Договор банковского счета. По договору банковского счета банк обязуется принимать и зачислять поступающие на счет, открытый клиенту (владельцу счета), денежные средства, выполнять распоряжения клиента о перечислении и выдаче соответствующих сумм со счета и проведении других операций по счету.

Поручительство и банковская гарантия. По поручительству поручитель обязуется перед кредитором другого лица отвечать за исполнение последним его обязательств полностью или частично. Поручительство, по которому обязательства принимает на себя кредитная организация, именуется банковской гарантией. Иными словами, суть этих финансовых инструментов сводится к тому, что при неисполнении должником своих обязательств у поручителя (гаранта) немедленно возникает финансовое обязательство погасить долг, а у кредитора — финансовое требование к поручителю (гаранту).

* В соответствии со ст. 843 и ст. 844 ГК РФ указанные финансовые активы являются ценными бумагами.

Чек. Представляет собой денежный документ установленной формы, содержащий приказ владельца текущего счета в банке (или в другом кредитно-финансовом институте) о выплате по его предъявлении обозначенной в нем суммы денег. Различают *именной чек* (без права передачи и индоссамента), *чек на предъявителя* (который не требует передаточной надписи при его передаче другому владельцу) и *ордерный чек* (переводной чек, который может быть передан другому владельцу с помощью передаточной надписи — индоссамента).

Аккредитивы. Представляют собой денежное обязательство коммерческого банка, выдаваемое им по поручению клиента-покупателя, произвести расчет в пользу покупателя или другого коммерческого банка в пределах определенной в нем суммы против указанных документов. Различают *отзывные* и *безотзывные* аккредитивы, а также аккредитивы *простые* и *переводные*.

Векселя. Представляют собой безусловное денежное обязательство должника или требование кредитора уплатить после наступления обозначенного в нем срока определенную сумму денег владельцу векселя (векселедержателю). В современной практике используются следующие виды векселей: *коммерческий* (оформляющий расчетное денежное обязательство покупателя продукции по товарному кредиту); *банковский* (или *финансовый*) (оформляющий денежное обязательство коммерческого банка или другого кредитно-финансового института по полученному финансовому кредиту). При совершении финансовых операций на кредитном рынке могут применяться: *процентный вексель* (выписанный на номинальную сумму долга и предусматривающий начисление процента на эту сумму в размере, согласованном сторонами вексельной сделки); *дисконтный вексель* (доход по такому векселю составляет разница между его номинальной стоимостью и ценой его приобретения).

Залоговые документы. Это оформленное долговое обязательство, обеспечивающее полученный финансовый или коммерческий кредит в форме залога или заклада. В случае нарушения заемщиком условий кредитного соглашения владелец этого

долгового обязательства имеет право продать их в счет погашения долга заемщика или получить оговоренную в нем собственность.

Договор финансирования под уступку денежного требования (факторинг). По договору факторинга одна сторона (финансовый агент) передает или обязуется передать другой стороне (клиенту) денежные средства в счет денежного требования клиента (кредитора) к третьему лицу (должнику), вытекающего из предоставления клиентом товаров или оказания услуг третьему лицу, а клиент уступает или обязуется уступить финансовому агенту это денежное требование. Фактически речь идет о продаже дебиторской задолженности.

Договор финансовой аренды (лизинга). По договору лизинга арендодатель обязуется приобрести в собственность указанное арендатором имущество у определенного им продавца и предоставить арендатору это имущество за плату во временное владение и пользование.

Товарные объекты рынка ценных бумаг

Товарные объекты рынка ценных бумаг — это разнообразные ценные бумаги и производные инструменты, обращающиеся на этом рынке. Состав ценных бумаг и производных инструментов по их видам, особенностям эмиссии и обращения утверждается соответствующими нормативно-правовыми актами.

В соответствии с российским законодательством ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности.

В настоящее время согласно действующему законодательству существуют следующие виды ценных бумаг: 1) государственная и муниципальная облигация; 2) облигация, в том числе биржевая облигация, облигация с ипотечным покрытием и жилищный сертификат; 3) вексель; 4) закладная; 5) акция; 6) инвестиционный пай; 7) ипотечный сертификат участия; 8) депозитный и сберегательный

сертификаты; 9) чек; 10) банковская сберегательная книжка на предъявителя; 11) опцион эмитента; 12) приватизационные ценные бумаги; 13) коносамент; 14) простое и двойное складское свидетельство; 15) российская депозитарная расписка.

Перечень видов ценных бумаг является открытым, поскольку ГК РФ указывает, что законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке к числу ценных бумаг могут быть отнесены также и другие документы.

Ценные бумаги могут классифицироваться с учетом целой совокупности общих критериев.

По критерию природы и характеру финансовых активов и инструментов существующие в современной мировой практике ценные бумаги делятся на два больших класса:

- 1) основные ценные бумаги;
- 2) производные ценные бумаги (производные инструменты, деривативы).

Основные ценные бумаги. Это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив, обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.

Основные ценные бумаги, в свою очередь, можно разбить на две подгруппы:

- 1) *первичные ценные бумаги*, основанные на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги (например, акции, облигации, векселя);

- 2) *вторичные ценные бумаги* — это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг (например, опцион эмитента; облигации, обеспеченные ценными бумагами; депозитарные расписки; подписные права на акции и др.). В соответствии с законодательством РФ к ценным бумагам относятся только опцион эмитента и облигации, обеспеченные ценными бумагами.

Производные ценные бумаги (производные инструменты, деривативы). Это бездокументарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены лежащего в основе этих инструментов актива, который называется базисным активом. К производным инструментам

относятся *фьючерсы* (товарные, валютные, процентные, индексные и др.) и *опционные контракты, свопы*. Базовый актив может быть инструментом как финансового, так и товарного рынка. Следует отметить, что не во всех странах деривативы относятся к ценным бумагам.

В зависимости от **способа фиксации прав** уполномоченного лица по ценной бумаге можно выделить следующие виды ценных бумаг.

Ценные бумаги на предъявителя (предъявительские ценные бумаги). Права, удостоверенные предъявительской ценной бумагой, принадлежат предъявителю ценной бумаги.

Именные ценные бумаги. Права, удостоверенные именной ценной бумагой, принадлежат названному в ценной бумаге лицу.

Ордерные ценные бумаги. Права, удостоверенные ордерной ценной бумагой, принадлежат названному в ценной бумаге лицу, которое может само осуществить эти права или назначить своим приказом другое уполномоченное лицо.

По **способу выпуска** ценные бумаги подразделяются на эмиссионные и неэмиссионные.

Эмиссионные ценные бумаги. Любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая характеризуется одновременно следующими признаками: 1) закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленной формы; 2) размещается выпусками; 3) имеет равные объемы и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценных бумаг; 4) требуется государственная регистрация выпуска.

К эмиссионным ценным бумагам относятся *государственные облигации, облигации, акции, опционы эмитента и жилищные сертификаты*. Эмиссионные ценные бумаги обладают родовыми признаками и могут быть объектом договора займа.

Неэмиссионные ценные бумаги. Все остальные виды ценных бумаг. Неэмиссионные ценные бумаги обладают видовыми

признаками, выпускаются и обращаются в штучном порядке и закрепляют за их обладателем индивидуальный объем прав.

По **форме выпуска** ценные бумаги делятся на документарные и бездокументарные.

Документарные ценные бумаги. Это бумаги, которые выпускаются в виде отдельного документа на бумажном носителе. Объем прав, удостоверенных ценной бумагой, указывается в самом документе. К документарной форме выпуска относят форму выпуска эмиссионных ценных бумаг, при которой владелец устанавливается на основании предъявления оформленного надлежащим образом сертификата ценной бумаги или, в случае депонирования такого, на основании записи по счету депо. В этом случае права, закрепленные ценной бумагой, удостоверяются сертификатом и решением о выпуске.

Бездокументарные ценные бумаги. Бумаги, в которых форма фиксации прав (а также форма хранения и передачи информации, содержащейся в ценной бумаге) осуществляется с помощью электронных носителей. Лицо, осуществляющее фиксацию прав в бездокументарной форме, обязано по требованию обладателя права выдать ему документ, свидетельствующий о закрепленном праве. При бездокументарной форме выпуска права закрепляются только решением о выпуске.

Документарные и бездокументарные ценные бумаги можно подразделить на следующие подгруппы:

- 1) *предъявительские документарные* (документарные на предъявителя) (например, простое складское свидетельство);
- 2) *именные документарные* (например, жилищный сертификат);
- 3) *именные бездокументарные* (например, акция);
- 4) *ордерные документарные* (например, вексель).

Действующее законодательство определяет следующие возможные формы эмиссионных ценных бумаг:

- 1) *предъявительские документарные* (документарные на предъявителя) (например, облигация);

2) *именные бездокументарные* (например, акция, облигация, опцион эмитента);

3) *именные документарные* — в случаях, предусмотренных федеральными законами (например, государственные облигации ГКО).

В зависимости от **выпустившего лица** выделяют ценные бумаги публичные (государственные и муниципальные) и частные.

В зависимости от **вида удостоверяемых имущественных прав** ценные бумаги делятся на следующие группы.

Долговые. Долговые ценные бумаги удостоверяют отношения займа и право требования возврата долга и уплаты процентов за пользование займом. К долговым ценным бумагам относятся *государственная и муниципальная облигация, облигация, в том числе жилищный сертификат, вексель, закладная*. Часть долговых ценных бумаг, к которым относятся *ипотечная облигация, облигация с ипотечным покрытием и закладная, обеспеченная ипотекой*, входят в группу ипотечных ценных бумаг, т. е. ценных бумаг, обеспеченных ипотекой и (или) ипотечными кредитами.

Долевые. Долевые ценные бумаги удостоверяют право на долю (в том числе в будущем) в праве собственности на имущество, а также право на долю в прибыли. К долевым ценным бумагам относятся *акции, инвестиционные паи и ипотечный сертификат участия*.

Вкладные. Вкладные ценные бумаги удостоверяют право истребования денежного вклада, внесенного в банк или другое финансово-кредитное учреждение на определенных условиях, и процентов по вкладу. К вкладным ценным бумагам относятся *депозитный и сберегательный сертификаты, чек, банковская сберегательная книжка на предъявителя*.

Запродажные. Запродажные ценные бумаги удостоверяют право требования действий по заключению договора купли-продажи определенного предмета по условленной цене. К запродажным ценным бумагам относятся *опцион эмитента и приватизационные ценные бумаги*.

Товарораспорядительные. Товарораспорядительные ценные бумаги удостоверяют право истребования индивидуализированной вещи или определенной доли из некоторой индивидуализированной массы однородных вещей. К товарораспорядительным ценным бумагам относят *коносамент*, а также *простое* и *двойное складское свидетельство*.

Стоит отметить, что приведенная классификация носит общий теоретический характер. Между тем наибольшее практическое значение имеет **классификация ценных бумаг с учетом их конкретных видов и подвидов**.

Акции. Это основной финансовый актив, обращающийся на рынке ценных бумаг. Акцией признается эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция выпускается в бездокументарной форме и является именно ценной бумагой.

В зависимости от объема и порядка реализации прав акции бывают следующих видов: размещенные и объявленные, обыкновенные и привилегированные, кумулятивные и конвертируемые (рис. 2).

Владельцы *обыкновенных акций* в соответствии с федеральным законодательством и уставом общества имеют право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества — право на получение части его имущества.

Владельцы *привилегированных акций* не имеют права голоса на общем собрании акционеров, за исключением случаев, определенных законом. Привилегированные акции общества одного типа предоставляют акционерам, их владельцам, одинаковый объем прав и имеют одинаковую номинальную стоимость. Номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25 процентов от уставного капитала общества.



Рис. 2. Виды акций

Размер дивиденда и (или) стоимость, выплачиваемая при ликвидации общества (ликвидационная стоимость) по привилегированным акциям каждого типа, должны быть определены в уставе общества. Размер дивиденда и ликвидационная стоимость определяются в твердой денежной сумме или в процентах от номинальной стоимости привилегированных акций. Размер дивиденда и ликвидационная стоимость по привилегированным акциям считаются определенными также, если уставом общества установлен порядок их определения. Владельцы привилегированных акций, по которым не определен размер дивиденда, имеют право на получение дивидендов наравне с владельцами обыкновенных акций.

Виды и порядок выпуска акций, порядок создания и деятельности акционерных обществ, защита прав и интересов акционеров регулируются ГК РФ и Федеральным законом «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ.

Облигации. Следующей ценной бумагой является облигация, которой признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации является процент и (или) дисконт.

Облигации классифицируются на подвиды по различным основаниям.

В зависимости от способа выплаты процентов:

1. Процентные облигации:

– купонные облигации (облигации с периодическими выплатами купона);

– облигации с кумулятивным купоном (при погашении инвестор получает номинальную стоимость облигации и совокупный купонный доход).

2. Бескупонные (дисконтные) облигации (облигации с нулевым купоном). При выпуске бескупонных облигаций доход по ним выплачивается, как правило, в форме разницы между номиналом облигации и ценой ее размещения.

В зависимости от способа формирования дохода:

1. Облигации с фиксированным купоном (ставка купона не изменяется):

– облигации с постоянным номиналом;

– облигации с нарастающим номиналом (номинал облигации индексируется).

2. Облигации с плавающим купоном (номинал не изменяется):

– облигация с индексируемым купоном;

– облигации с аукционным определением купона.

3. Индексируемые облигации (изменяется номинал и купон).

Основой для индексации является изменение базового индикатора. Базовым индикатором могут быть инфляционный ценовой индекс, ставка рефинансирования, доходность государственных бумаг. Эмитент привязывает купонные платежи (проценты) и (или) основную сумму долга (сумма к погашению) к этому индикатору.

В зависимости от характера эмитента:

1. Государственные (федеральные и субфедеральные) облигации.

2. Муниципальные облигации.

3. Облигации государственных учреждений.

4. Коммерческие (корпоративные и банковские) облигации.

5. Облигации иностранных эмитентов.

В зависимости от варианта фиксации права управомоченного лица на ценную бумагу:

1. Именные облигации. Права, удостоверенные облигацией и купоном, принадлежат названному в облигации лицу.

2. Облигации на предъявителя. Права, удостоверенные облигацией и купоном, принадлежат предъявителю облигации.

3. Облигация с отрывным купоном. Права, удостоверенные облигацией, принадлежат названному в облигации лицу, а права, удостоверенные купоном, принадлежат предъявителю купона.

По способу погашения номинала:

1. Облигации с погашением номинала разовым платежом в конце срока.

2. Облигации с распределением погашения во времени (облигации с аннуитетом). Это облигации не с единовременным, а с постепенным погашением. Под аннуитетом понимается современная стоимость серии регулярных выплат, производимых с определенной периодичностью в течение срока, установленного условиями выпуска. Аннуитеты могут быть с постоянной и переменной величиной выплат. Периодичность текущих выплат определяется условиями выпуска.

3. Облигации с последовательным погашением фиксированной доли общего количества облигаций (лотерейные или тиражные займы).

В зависимости от возможности досрочного погашения:

1. Облигации с запретом досрочного выкупа (облигации без права досрочного отзыва эмитентом). Погашаются полностью в момент истечения срока действия.

2. Облигации с правом досрочного выкупа:

– отзывные облигации (облигации с call-опционом). Это облигации с возможностью их выкупа эмитентом до наступления срока погашения. Облигации с двумя датами погашения являются разновидностью отзывных облигаций и имеют две даты, между которыми эмитент должен произвести погашение;

– облигации с правом досрочного погашения (облигации с put-опционом, облигации с офертой). Они предоставляют право инвестору на возврат облигации эмитенту до наступления срока погашения и получения за нее оговоренной стоимости. При эмиссии облигаций с офертой эмитент (или иной гарант, например инвестиционный банк) берет на себя обязательство, что в определенные даты он выкупит любое число предъявленных ему облигаций по заранее определенной цене, периодически публикует оферту, в которой объявляется выкупить облигации в строго оговоренный срок;

– облигации с правом досрочного выкупа с обеих сторон.

В зависимости от возможности продления срока:

1. Непродлеваемые облигации.

2. Продлеваемые (пролонгируемые) облигации. Предоставляют возможность продления срока своего обращения. При этом:

– право на продление срока имеет эмитент;

– право на продление срока имеет инвестор; этот тип облигаций похож на облигации с put-опционом, только в данном случае инвестор имеет право не досрочно погасить облигацию с большим сроком до погашения, а наоборот, продлить срок действия облигации с небольшим сроком до погашения.

В зависимости от срока погашения (мировая практика):

1. Краткосрочные (1–5 лет).

2. Среднесрочные (5–10 лет).

3. Долгосрочные (10–30 лет).

4. Бессрочные:

– с put-опционом (инвестор имеет возможность в определенные моменты погасить облигацию);

– с call-опционом (эмитент имеет возможность в определенные моменты выкупить облигацию).

По степени обеспеченности:

1. Необеспеченные облигации.
2. Обеспеченные облигации:

– облигации с залоговым обеспечением, в том числе ипотекой или ипотечным покрытием; предметом залога могут быть только ценные бумаги и недвижимое имущество;

– облигации, обеспеченные поручительством;

– облигации, обеспеченные банковской гарантией (срок, на который выдается банковская гарантия, должен не менее, чем на 6 месяцев, превышать дату (срок окончания) погашения облигаций, обеспеченных такой гарантией);

– облигации, обеспеченные государственной или муниципальной гарантией.

По характеру обращения:

1. Неконвертируемые облигации.

2. Конвертируемые облигации, т. е. по желанию владельца они могут быть обращены (конвертированы) в определенное количество акций того же или другого эмитента.

По формам возмещения суммы займа:

1. Облигации, возмещаемые в денежной форме.

2. Натуральные (товарные) займы, погашаются определенным видом товара или услугами повышенного спроса; по сути, это срочная сделка с оплатой на условиях коммерческого кредита. Например, автомобильные облигации, телефонные облигации, активно выпускающиеся региональными отделениями электросвязи в период с 1995 по 1999 г. Возможность погашения облигаций имуществом предусмотрена стандартами эмиссии ценных бумаг. Возможность погашения облигаций услугами не предусмотрена в настоящее время российским законодательством.

3. Облигации с оплатой по выбору. Владелец облигации может получать процентный доход наличными денежными средствами или облигациями новых выпусков.

В зависимости от валюты займа:

1. Облигации, номинированные в валюте РФ.
2. Облигации, номинированные в иностранной валюте.

Из перечисленных подвидов облигаций особой конкретизации требуют государственные и муниципальные облигации, жилищные сертификаты, ипотечные облигации и ряд других.

Государственные и муниципальные ценные бумаги удостоверяют право их владельца на получение от эмитента указанных ценных бумаг денежных средств или, в зависимости от условий эмиссии этих ценных бумаг, иного имущества, установленных процентов от номинальной стоимости либо иных имущественных прав в сроки, предусмотренные условиями указанной эмиссии. Эти ценные бумаги отличаются от всех других тем, что их эмитентами являются Российская Федерация или субъекты РФ и муниципальные образования в лице органов исполнительной власти или исполнительного органа местного самоуправления.

Эмитентом ценных бумаг РФ является федеральный орган исполнительной власти, к функциям которого решением правительства РФ отнесено составление и (или) исполнение федерального бюджета.

Правовое регулирование отношений по госзаказу осуществляется не только ГК РФ, но и Бюджетным кодексом РФ, а также ФЗ от 29.07.1998 г. № 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг».

Жилищные сертификаты — особый вид облигаций с индексируемой номинальной стоимостью, удостоверяющих право их собственника на приобретение квартиры (квартир) при условии приобретения пакета жилищных сертификатов в порядке и на условиях, установленных Положением о выпуске и обращении жилищных сертификатов и Условиями эмиссии, либо на получение от эмитента по первому требованию индексируемой номинальной стоимости жилищного сертификата. Схема индексации номинальной стоимости жилищного сертификата устанавливается при его выпуске и остается неизменной в течение установленного срока действия жилищного сертификата.

Жилищный сертификат удостоверяет внесение первым владельцем (юридическим или физическим лицом, приобретающим сертификат) средств на строительство определенной общей

площади жилья, размер которой не меняется в течение установленного срока действия жилищного сертификата. Номинал жилищного сертификата устанавливается в единицах общей площади жилья, а также в его денежном эквиваленте. При этом минимальный номинал жилищного сертификата, выраженный в единицах общей площади жилья, не может быть установлен менее 0,1 кв. метра.

В качестве эмитентов жилищных сертификатов могут выступать юридические лица (за исключением банков, кредитных учреждений и фондовых бирж), зарегистрированные на территории РФ, имеющие права заказчика на строительство жилья, отведенный в установленном порядке земельный участок под жилищное строительство и проектную документацию на жилье, являющееся объектом привлечения средств, а также юридические лица, которым в установленном порядке переданы все указанные права. Эмитент жилищных сертификатов несет от своего имени обязательства по ним перед собственниками жилищных сертификатов.

Объем эмиссии жилищных сертификатов (выраженный в единицах общей жилой площади) не может превышать размера общей площади строящегося эмитентом жилья, являющегося объектом привлечения средств.

Следующим видом ценных бумаг, которым стоит уделить внимание являются ипотечные бумаги.

Ипотечные ценные бумаги — облигации с ипотечным покрытием и ипотечные сертификаты участия.

Облигация с ипотечным покрытием — облигация, исполнение обязательств по которой обеспечивается полностью или в части залогом ипотечного покрытия.

Ипотечный сертификат участия — именная ценная бумага, удостоверяющая долю ее владельца в праве общей собственности на ипотечное покрытие, право требовать от выдавшего ее лица надлежащего доверительного управления ипотечным покрытием, право на получение денежных средств, полученных во исполнение обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие, а также иные права, предусмотренные

соответствующим законодательством. Ипотечное покрытие могут составлять только обеспеченные ипотекой требования о возврате основной суммы долга и (или) об уплате процентов по кредитным договорам и договорам займа, в том числе удостоверенные закладными, и (или) ипотечные сертификаты участия, удостоверяющие долю их владельцев в праве общей собственности на другое ипотечное покрытие, денежные средства в валюте РФ или иностранной валюте, а также государственные ценные бумаги и недвижимое имущество.

Опцион эмитента. Достаточно специфичный финансовый актив. Это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на покупку в предусмотренный в ней срок и (или) при наступлении указанных в ней обстоятельств определенного количества акций эмитента такого опциона по цене, определенной в опционе эмитента. Опцион эмитента является именной ценной бумагой.

Принятие решения о размещении опционов эмитента и их размещение осуществляются в соответствии с установленными федеральными законами правилами размещения ценных бумаг, конвертируемых в акции. При этом цена размещения акций во исполнение требований по опционам эмитента определяется в соответствии с ценой, определенной в таком опционе.

Сберегательный (депозитный) сертификат. Представляет собой ценную бумагу, удостоверяющую сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка.

Депозитные сертификаты бывают *именными и на предъявителя*.

Сберегательный (депозитный) сертификат используется следующим образом:

– как особый вид депозита с фиксированной процентной ставкой, которая устанавливается при выдаче ценной бумаги. Выплата

процентов по сберегательному сертификату производится одновременно с погашением сертификата при его предъявлении;

– его можно подарить или передать другому лицу. Сберегательный сертификат, выписанный на предъявителя, передается другому лицу простым вручением, а именной сертификат передается простым оформлением цессии (уступки требования);

– сертификат можно завещать своим наследникам;

– его можно использовать в качестве залога при кредитовании;

– сертификат используется для хранения денежных средств во время поездок.

Сберегательная книжка на предъявителя. Это ценная бумага, удостоверяющая внесение в банковское учреждение денежной суммы и право ее владельца на получение этой суммы в соответствии с условиями денежного вклада. Выдача сберегательной книжки на предъявителя осуществляется в случаях, когда это предусмотрено договором банковского вклада, и владельцами такой ценной бумаги могут выступать только физические лица.

Передача прав другому лицу, удостоверенных ценной бумагой на предъявителя, в данном случае сберегательной книжкой на предъявителя, осуществляется простым вручением ценной бумаги этому лицу.

При этом нужно понимать, что на описанные финансовые активы не распространяются некоторые правила, применяемые к классическим депозитным отношениям. Например, депозитные вклады, удостоверенные сберегательными сертификатами, а также вклады, оформленные сберегательной книжкой на предъявителя, не участвуют в системе страхования банковских вкладов.

Депозитарная расписка. Такому товарному объекту, как депозитарная расписка, нужно уделить особое внимание.

Российская депозитарная расписка — это именная эмиссионная ценная бумага, не имеющая номинальной стоимости, удостоверяющая право собственности на определенное количество акций или облигаций иностранного эмитента (представляемых ценных бумаг) и закрепляющая право ее владельца требовать от эмитента российских депозитарных расписок получения взамен российской

депозитарной расписки соответствующего количества представляемых ценных бумаг и оказания услуг, связанных с осуществлением владельцем российской депозитарной расписки прав, закрепленных представляемыми ценными бумагами. В случае, если эмитент представляемых ценных бумаг принимает на себя обязательства перед владельцами российских депозитарных расписок, указанная ценная бумага удостоверяет также право ее владельца требовать надлежащего выполнения этих обязанностей.

Эмитентом российских депозитарных расписок является депозитарий, созданный в соответствии с законодательством РФ, отвечающий установленным нормативными правовыми актами регулятора требованиям к размеру собственного капитала (собственных средств) и осуществляющий депозитарную деятельность не менее трех лет.

Вообще, такой товарный объект, как депозитарная расписка, достаточно известный и широко используемый инструмент. Однако как российский инструмент депозитарная расписка является для инвестора сравнительно новым объектом инвестиций. Это обусловлено тем, что первые в мире депозитарные расписки были эмитированы в двадцатых годах прошлого века, тогда как российская депозитарная расписка впервые была эмитирована лишь в конце прошлого десятилетия.

Таким образом, на сегодняшний день основу сектора депозитарных расписок на финансовом рынке составляют американские (ADR — American Depositary Receipt) и глобальные (GDR — Global Depositary Receipt) депозитарные расписки. При этом стоит отметить, что закрепление в наименовании депозитарной расписки фактора национальной или глобальной принадлежности указывает на ту юрисдикцию, в которой они выпускаются и преимущественно обращаются.

Соответственно депозитарная расписка есть именная эмиссионная ценная бумага, не имеющая номинальной стоимости, удостоверяющая право собственности на определенное количество ценных бумаг, выпущенных эмитентом, который по отношению к юрисдикции обращения расписок зарегистрирован

в иностранной юрисдикции, закрепляющая право ее владельца требовать от эмитента расписок получения взамен нее соответствующего количества ценных бумаг, лежащих в ее основе, и оказания услуг, связанных с осуществлением владельцем депозитарной расписки прав, закрепленных представляемыми ценными бумагами.

Технически процесс выпуска депозитарных расписок сводится к тому, что ценная бумага (акция) иностранной компании передается на депозитарное хранение банку-кастодиану, находящемуся в стране их выпуска. После этого банк-депозитарий, находящийся в иностранной юрисдикции, осуществляет выпуск и размещение депозитарных расписок среди инвесторов, функционирующих в одной с ним юрисдикции.

Основные правомочия владельца депозитарной расписки сводятся к обладанию следующими правами:

- правом получать дивиденды в валюте страны обращения депозитарных расписок;

- правом участвовать в собраниях акционеров компании-эмитента акций, лежащих в основе депозитарной расписки, или передавать право голоса по доверенности;

- правом получать информацию об итогах финансово-хозяйственной деятельности (годовые отчеты) компании-эмитента акций, лежащих в основе депозитарной расписки.

Для обеспечения прав владельца депозитарных расписок банки, участвующие в процессе их выпуска, выполняют распределенные между ними функции.

К функциям банка-кастоди относятся:

- учет и перерегистрация акций, лежащих в основе депозитарной расписки;

- представительство в реестре акционеров компании-эмитента путем регистрации в качестве номинального держателя акций, лежащих в основе депозитарной расписки;

- получение дивидендов по акциям в национальной валюте страны выпуска акций и перевод их в банк-депозитарий в валюте страны обращения депозитарных расписок.

К функциям банка-депозитария относятся:

- ведение реестра владельцев депозитарных расписок;
- распространение среди владельцев депозитарных расписок отчетности компании-эмитента и другой важной информации;
- передача владельцам депозитарных расписок дивидендов и других имущественных прав по акциям, лежащим в основе депозитарной расписки.

Здесь нужно отметить, что владелец депозитарной расписки обладает, по сути, теми же правомочиями, что и владелец ценной бумаги, выпущенной иностранным эмитентом. При этом депозитарные расписки предоставляют их владельцам определенные преимущества. Во-первых, владение ими не требует регистрации прав собственности реестродержателем в стране выпуска акций. Во-вторых, опосредованное владение акциями в некоторых случаях позволяет оставаться за пределами действия налогового законодательства страны-эмитента. В-третьих, отчетность и иная информация эмитента акций, лежащих в основе депозитарной расписки, раскрывается в соответствии со стандартами страны обращения депозитарных расписок.

На американском рынке по критерию участия компании-эмитента акций депозитарные расписки подразделяются на спонсируемые и неспонсируемые.

Неспонсируемые депозитарные расписки выпускаются банком-депозитарием только на акции, находящиеся в обращении, причем без юридического согласия эмитента акций. Они допускаются к обращению на внебиржевом организованном рынке с определенными ограничениями.

Спонсируемые депозитарные расписки предполагают определенную степень участия компании — эмитента акций в процессе выпуска и дальнейшего обращения депозитарных расписок. В зависимости от данного фактора, а также в зависимости от требований, предъявляемых национальным законодательством страны выпуска к эмиссии и обращению этого инструмента, выделяют три уровня депозитарные расписки трех уровней:

– Депозитарные расписки 1-го уровня. Представляют собой начальный уровень данного финансового инструмента. Они могут быть выпущены банком-депозитарием только на ранее выпущенные эмитентом акции, обращающиеся на внебиржевом рынке данной юрисдикции. Участие эмитента акций предполагает предоставление в органы регулирования финансовых рынков небольшого количества специализированной отчетности и информации по самой компании и по эмитированным ею акциям. Так же как и неспонсируемые расписки, они допускаются к обращению на внебиржевом организованном рынке, но с ограничениями.

– Депозитарные расписки 2-го уровня. Выпускаются банком-депозитарием на ранее выпущенные эмитентом акции, обращающиеся на фондовых биржах и внебиржевых площадках данной юрисдикции. Здесь участие эмитента акций в процессе эмиссии и обращения депозитарных расписок предполагает прохождение им процедуры регистрации в органах регулирования финансовых рынков, а также предоставления форм финансовой отчетности в соответствии со стандартами, действующими в стране их обращения. Данные депозитарные расписки допускаются к обращению на внебиржевых торговых площадках и фондовых биржах.

– Депозитарные расписки 3-го уровня. Выпускаются банком-депозитарием на акции, находящиеся в обращении, либо на акции новых выпусков. Относительно данного уровня участие эмитента акций предполагает полную его вовлеченность в процесс эмиссии. Это обусловлено тем, что эмитенту необходимо пройти ряд регистрационных процедур в органах регулирования финансовых рынков, а в дальнейшем предоставлять финансовую и специализированную отчетность и раскрывать информацию в соответствии со стандартами, действующими в стране обращения депозитарных расписок.

Помимо указанных депозитарных расписок, предусматривается выпуск этих финансовых инструментов по так называемым ограниченным программам.

Одной из таких программ является размещение по Правилу 144-А (Rule 144A). Выпускаемые по этой программе финансовые инструменты являются спонсируемыми расписками, размещение

и обращение которых возможно только среди квалифицированных институциональных покупателей (инвесторов)*. При выпуске и обращении депозитарных расписок по данной программе компания — эмитент акций освобождается от прохождения регистрационных процедур и предоставления финансовой отчетности.

Еще одним примером ограниченных программ является выпуск и обращение финансовых инструментов по программе «Regulation S». Суть этой программы сводится к тому, что эмитенты, инвесторы и операции, осуществляемые ими с финансовыми инструментами, должны соответствовать двум условиям. Первое — операции должны проводиться вне американской юрисдикции. Второе — риски, связанные с финансовым инструментом, не могут ложиться на американских резидентов (инвесторов). В связи с этим выпускаемые по данной программе расписки размещаются за пределами Соединенных Штатов и среди лиц, не являющихся резидентами Соединенных Штатов, поскольку они не могут владеть или торговать расписками этой категории.

Деривативы. Категория деривативов (производных инструментов) тоже требует более широкого освещения.

Итак, производный финансовый инструмент — это договор, за исключением договора репо, предусматривающий одну или несколько из следующих обязанностей:

1) обязанность сторон или стороны договора периодически или одновременно уплачивать денежные суммы, в том числе в случае предъявления требований другой стороной, в зависимости от изменения цен на товары, ценных бумаг, курса соответствующей валюты, величины процентных ставок, уровня инфляции, значений, рассчитываемых на основании цен производных финансовых инструментов, значений показателей, составляющих официальную статистическую информацию, в зависимости от изменения значений физических, биологических и (или) химических показателей состояния окружающей среды, от наступления

* Квалифицированный институциональный покупатель (QIB, от англ. *qualified institutional buyer*) — особый статус частных субъектов и институциональных инвесторов, признаваемый за ними при условии соответствия размера и (или) структуры их капитала законодательным требованиям.

обстоятельства, свидетельствующего о неисполнении или ненадлежащем исполнении одним или несколькими юридическими лицами, государствами или муниципальными образованиями своих обязанностей (за исключением договора поручительства и договора страхования) либо иного обстоятельства, которое предусмотрено федеральным законом или нормативными правовыми актами регулятора и относительно которого неизвестно, наступит оно или не наступит, а также в зависимости от изменения значений, рассчитываемых на основании одного или совокупности нескольких указанных в настоящем пункте показателей. При этом такой договор может также предусматривать обязанность сторон или стороны договора передать другой стороне ценные бумаги, товар или валюту либо обязанность заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом;

2) обязанность сторон или стороны на условиях, определенных при заключении договора, в случае предъявления требования другой стороной купить или продать ценные бумаги, валюту или товар либо заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом;

3) обязанность одной стороны передать ценные бумаги, валюту или товар в собственность другой стороне не ранее третьего дня после дня заключения договора, обязанность другой стороны принять и оплатить указанное имущество и указание на то, что такой договор является производным финансовым инструментом.

К производным относят финансовые инструменты, предусматривающие возможность покупки/продажи права на приобретение/поставку базового актива или получение/выплату дохода, связанного с изменением некоторой характеристики этого актива. Таким образом, в отличие от первичного финансового актива, дериватив не подразумевает predetermined операции непосредственно с базовым активом. Эта операция лишь возможна, причем она будет иметь место только при стечении определенных обстоятельств. С помощью деривативов продаются не собственно активы, а права на операции с ними или получение по ним соответствующего дохода.

Производный финансовый инструмент имеет два основных признака производности: во-первых, в его основе всегда лежит некий базовый актив (товар, акция, облигация, валюта, индекс фондового рынка и др.); во-вторых, его цена чаще всего определяется на основе цены базового актива. Поскольку базовый актив — это некий рыночный товар или характеристика рынка, цена производного финансового инструмента постоянно варьирует. Этим предопределяется то обстоятельство, что такие инструменты могут выступать в роли самостоятельных объектов рыночных отношений, т. е. могут служить объектами купли-продажи.

Форвардные контракты. Это двусторонние внебиржевые контракты, по которым стороны (покупатель и продавец) обязуются совершить сделку в отношении базового актива в определенный срок в будущем по зафиксированной в контракте цене, т. е. это индивидуальные контракты, соответствующие потребностям контрагентов. Они заключаются для осуществления реальной продажи или покупки базисного актива и страхования продавца или покупателя от возможного неблагоприятного изменения цены. В мировой практике широкое развитие получил форвардный валютный рынок и форвардные контракты активно используются для хеджирования валютного риска.

Фьючерсные контракты. Представляют собой стандартный биржевой договор купли-продажи прав на биржевой актив, сделка с которым будет осуществлена в определенный момент времени в будущем по цене, установленной сторонами в момент его заключения. В основе контракта могут лежать как товары, так и финансовые инструменты. Контракты, базисными активами которых являются финансовые инструменты, а именно: ценные бумаги, фондовые индексы, валюта, банковские депозиты, драгоценные металлы, называются *финансовыми фьючерсными контрактами*. Контракты, базисными активами которых выступают собственно товары, называются *товарными фьючерсными контрактами*. Современный фьючерсный рынок развивается в первую очередь за счет роста торговли финансовыми фьючерсными контрактами.

Фьючерсные контракты могут быть поставочными и беспоставочными, или расчетными. По *поставочному фьючерсу* предусматривается физическая поставка базисного актива. *Беспоставочный фьючерс* предполагает расчеты между участниками только в денежной форме, а поставка базисного актива отсутствует. Как правило, фьючерсный контракт делают расчетным, если неудобно осуществлять поставку базисного актива.

Свободнообращающийся опционный контракт (биржевой опцион). Это стандартизированный биржевой договор, дающий своему покупателю право выбора — заключать сделку (покупки или продажи) с базовым активом или отказаться от нее. Продавец опциона в случае требования покупателя всегда обязан исполнять опцион. Право на покупку базового актива называется *call-опционом*, право на продажу базового актива — *put-опционом*.

Варрант (англ. *warrant*). В буквальном смысле это гарантирование какого-либо события (например, продажи или покупки товара). Фактически варрант представляет собой ценную бумагу, дающую право купить или продать фиксированную сумму финансовых инструментов в течение определенного периода.

Существуют разные виды варрантов. В наиболее типичном случае владелец варранта приобретает возможность купить оговоренное число акций по оговоренной цене в течение определенного времени. Бывают бессрочные варранты, дающие право покупать определенный финансовый инструмент в любое время. Варрант не дает права на проценты или дивиденды и не обладает правом голоса, датой и стоимостью погашения.

Варрант может выпускаться одновременно с финансовыми инструментами, привлекательность которых хотят повысить, или отдельно от них. В любом случае по прошествии некоторого времени он начинает обращаться как самостоятельная ценная бумага. Как правило, варранты выпускаются сравнительно редко и только крупными фирмами. В отличие от прав на покупку, выпускаемых на непродолжительный срок (несколько месяцев), срок действия варранта может исчисляться годами. Кроме того, фиксированная цена, или цена исполнения, указанная в праве на покупку, которая

устанавливается в момент эмиссии этого финансового инструмента, обычно ниже текущей курсовой стоимости акции, в то время как цена исполнения в варранте обычно на 10–20 процентов выше курсовой.

Обычно варранты выпускаются вместе с облигационными займами данной компании. Этим достигается привлекательность облигационного займа, а значит, и успешность его размещения. После того, как варрант отделяется от финансового инструмента, вместе с которым он эмитирован, он начинает обращаться на рынке ценных бумаг самостоятельно.

Своп (англ. *swap*). Это операция по обмену активами между сторонами сделки в целях снижения процентного или валютного риска. Рассматривается как единая бартерная сделка. Может использоваться для улучшения качества либо структуры портфеля ценных бумаг, а также при изменении инвестиционного плана. *Валютный своп* — это комбинированная срочная валютная сделка (покупка валюты на условиях спот и одновременная ее продажа на условиях форвардной сделки). Аналогично конструируется *процентный своп*.

Товарные объекты рынка коллективных инвестиций

Товарные объекты рынка коллективных инвестиций — ценные бумаги и инвестиционные продукты, основанные на системе коллективного инвестирования. К основным видам товарных объектов рынка коллективных инвестиций относятся активы, инструменты и обязательства, вытекающие из отношений по пенсионному обеспечению или пенсионному страхованию, либо представленные инвестиционными паями и акциями инвестиционных фондов.

Договор о негосударственном пенсионном обеспечении (пенсионный договор) представляет собой соглашение между негосударственным пенсионным фондом и вкладчиком фонда, по которому вкладчик обязуется уплачивать пенсионные взносы в фонд, а фонд обязуется выплачивать участнику негосударственную пенсию.

Договор об обязательном пенсионном страховании представляет собой соглашение между негосударственным пенсионным фондом и застрахованным лицом в пользу застрахованного лица или его правопреемников, в соответствии с которым фонд обязан при наступлении пенсионных оснований осуществлять назначение и выплату застрахованному лицу накопительной части трудовой пенсии и (или) срочной пенсионной выплаты или единовременной выплаты либо осуществлять выплаты правопреемникам застрахованного лица.

Инвестиционный пай представляет собой именную ценную бумагу, удостоверяющую долю ее владельца в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления паевым инвестиционным фондом, право на получение денежной компенсации при прекращении договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом со всеми владельцами инвестиционных паев этого фонда.

Акция инвестиционного фонда — это именная эмиссионная ценная бумага, выпущенная акционерным инвестиционным фондом.

Товарные объекты валютного рынка

Товарные объекты валютного рынка — иностранная валюта, расчетные валютные документы, а также отдельные виды производных инструментов, обслуживающих этот рынок.

Валютные активы в форме наличных и безналичных денежных средств составляют основной объект финансовых операций на валютном рынке.

Документарный валютный аккредитив используется в расчетах по внешнеторговым предприятиям (платежи по этому документу производятся при условии предоставления в банк требуемых коммерческих документов: счета-фактуры, транспортных и страховых документов, сертификатов качества и др.).

Валютный банковский чек представляет собой письменный приказ банка — владельца валютных активов за границей своему

банку-корреспонденту о перечислении оговоренной в нем суммы с его текущего счета держателю чека.

Валютный банковский вексель представляет собой расчетный документ, выставленный банком на своего зарубежного корреспондента.

Переводной валютный коммерческий вексель — это расчетный документ, выписанный импортером на кредитора или прямого экспортера продукции.

Валютный фьючерсный контракт представляет собой финансовый инструмент осуществления сделок на валютной бирже.

Валютный опционный контракт заключается на валютном рынке с правом отказа от покупки или от продажи валютных активов по ранее предусмотренной цене.

Валютный своп обеспечивает паритетный обмен валютами разных стран в процессе осуществления сделки.

Другие финансовые инструменты валютного рынка — (*договор РЕПО на валюту, валютные девизы* и т. п.).

Товарные объекты страхового рынка

Товарные объекты страхового рынка — предлагаемые к продаже страховые услуги (страховые продукты), а также расчетные документы и отдельные виды производных инструментов, обслуживающих этот рынок.

Контракты на конкретные виды страховых услуг (страховых продуктов) составляют основной объект финансовых операций с клиентами на страховом рынке. Эти контракты оформляются в виде специального свидетельства — страхового полиса, передаваемого страховой компанией страховальщику.

Договоры перестрахования используются при формировании финансовых взаимоотношений между страховыми компаниями.

Аварийная подписка (аварийный бонд) — финансовое обязательство грузополучателя уплатить свою долю убытка от общей аварии при перевозке груза.

Товарные объекты рынка инвестиционных металлов

Это номенклатура драгоценных металлов, приобретаемых для целей формирования финансовых резервов и тезаврации, а также обслуживающие этот рынок расчетные документы и производные инструменты. Финансовые активы представлены здесь непосредственно драгоценными металлами, выступающими как финансовый авуар, финансовые инструменты представлены системой разнообразных деривативов, в том числе опционами и фьючерсами на золото.

2.3. Принципы и направления регулирования на финансовых рынках

Система регулирования финансового рынка

Говорить о регулировании финансовых рынков нужно начинать с того, что, несмотря на наличие общего в различных государственных юрисдикциях, каждая система регулирования имеет свои национальные черты. Это обусловлено тем, что любая регулятивная система во многом зависит от двух факторов. Первый — это фактор долгосрочного влияния, представленный сложившейся национальной правовой системой. Второй — это среднесрочный фактор, представленный внутренней политикой, проводимой в предыдущие периоды.

Что касается новелл и нововведений, продиктованных внутренней политикой России, проводимой на финансовых рынках, последние несколько лет оказались особенно ими богаты. Безусловно, самым значимым изменением является ликвидация действовавшей системы государственного регулирования, в основе которой функционировали отдельные государственные органы, реализующие свои полномочия в подконтрольном им сегменте финансового рынка.

Еще с конца двухтысячных годов исполнительная ветвь государственной власти пыталась на базе Банка России реализовать идею создания единого мегарегулятора финансовых рынков. В этом ей конструктивно и планомерно противостояла

законодательная ветвь власти. Постепенно баланс сил в решении этого вопроса склонился в пользу исполнительной власти. Сначала был упразднен отдельный регулятор страхового рынка — Федеральная служба страхового надзора (ФССН). Его функции были переданы укрупненной Федеральной службе по финансовым рынкам (ФСФР). Таким образом, в руках классического отечественного регулятора финансового рынка оказались сосредоточены полномочия по регулированию рынка ценных бумаг, рынка коллективных инвестиций и страхового рынка. По прошествии сравнительно недолгого времени в сентябре 2013 г. эта служба тоже была упразднена, а ее функции и полномочия были переданы Банку России в лице Службы Банка России по финансовым рынкам (СБРФР). Однако уже в ноябре 2013 г. Советом директоров Банка России было принято решение об упразднении и этой службы. С марта 2014 г. полномочия по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков, ранее осуществляемые СБРФР, были переданы в прямое ведение Банка России.

Таким образом, государство планомерно, шаг за шагом шло к объединению системы регулирования финансовых рынков, в результате чего был создан действительно единый мегарегулятор.

Нужно отметить, что в пользу и против формирования единого регулятора высказывалось огромное количество суждений. Однако если опустить субъективные элементы, то в остатке получим важный объективный элемент. Суть его сводится к тому, что рынок как совокупность сегментов построен на единых принципах, а поэтому у него общая регулятивная основа. В целом это проявляется в единых методах, способах и направлениях регулирования, используемых в различных сегментах рынка. В свете формирования единого регулирующего органа данный постулат приобретает еще большее значение.

В свое время для описания всей системы регулирования в разрезе сегментов финансовых рынков автору этого издания не хватило целого учебного пособия. Рассмотреть данную тему в одном параграфе представляется вообще невыполнимой задачей. Исходя из сказанного, в этом разделе будут затронуты только общие

вопросы регулирования, с конкретными примерами из одного сегмента финансового рынка — рынка ценных бумаг. Такой подход позволит сформировать базовые положения, необходимые для понимания сущности и принципов регулятивной системы.

Основной задачей всей системы регулирования финансового рынка является формирование правил деятельности всех его субъектов и обеспечение их соблюдения, чтобы финансовый рынок мог наиболее эффективно выполнять свои основные макроэкономические задачи — мобилизовать свободные ресурсы для развития экономики и формировать доходные и надежные финансовые инструменты сбережения для населения.

К основным целям государственного регулирования финансового рынка можно отнести:

- создание нормальных условий функционирования финансового рынка, обеспечение устойчивого применения рыночных механизмов;

- создание, обеспечение функционирования и совершенствование развитой инфраструктуры рынка;

- защиту прав и интересов инвесторов и иных участников финансового рынка, предотвращение нарушений со стороны институциональных субъектов рынка;

- обеспечение развития профессиональной деятельности институциональных субъектов.

Осуществляется государственное регулирование финансового рынка путем:

- установления обязательных требований к деятельности институциональных субъектов рынка и ее стандартов;

- проведения государственных регистрационных процедур на финансовом рынке;

- лицензирования деятельности и осуществления разрешительных процедур в отношении институциональных субъектов;

- создания системы защиты прав владельцев финансовых активов и инструментов, а также системы контроля за соблюдением их прав эмитентами и институциональными субъектами;

– запрещения и пресечения деятельности лиц, осуществляющих незаконную или не соответствующую государственным требованиям предпринимательскую деятельность на финансовых рынках.

Формирование финансовых рынков в РФ основывалось преимущественно на американском опыте, это определило в дальнейшем схожие черты системы регулирования этих рынков в РФ и США. Так, например, во Франции основная регулирующая роль в большинстве сегментов финансового рынка принадлежит государству, а в РФ, так же как и в США, регулирование разделяется между государством в лице специализированного органа и саморегулируемыми организациями. При этом в США роль саморегулируемых организаций выполняют фондовые биржи и различные ассоциации, объединяющие институциональных субъектов.

Объективный базис регулирования финансового рынка формируется из правовых норм, закрепленных в федеральных законах, а также в нормативно-правовых актах Правительства РФ и федеральных органов исполнительной власти. Основными из них являются: Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 02.12.1990 г. № 395-1, Закон РФ «Об организации страхового дела в РФ» от 27.11.1992 г. № 4015-1, Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ, Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 г. № 173-ФЗ. Помимо этого, внушительный массив нормативных правил содержится в различных правовых актах, изданных органами финансового регулирования.

Немалую роль в регулировании финансового рынка играет Правительство РФ, которое вправе принимать нормативно-правовые акты по достаточно широкому спектру вопросов, регулирующих финансовые рынки. Но все же основное значение в вопросах регулирования отводится Банку России (далее — регулятор).

Регулятор выполняет функции не только по непосредственному регулированию рынка, но также и по надзору и контролю, по защите прав и законных интересов инвесторов на рынке, по принуждению к исполнению законодательства о ценных бумагах и т. д.

Для реализации всей совокупности функций регулятору предоставлены полномочия:

- по лицензированию деятельности институциональных субъектов рынка;
- по проведению непосредственных проверок деятельности институциональных субъектов рынка;
- по установлению различных нормативов и осуществлению контроля за их соблюдением;
- по выдаче предписаний, обязательных для исполнения всеми институциональными субъектами и иными участниками финансового рынка;
- по аннулированию (отзыву) лицензий институциональных субъектов рынка;
- по наложению штрафов в установленном размере в случаях совершения институциональными субъектами и иными участниками рынка правонарушений.

Помимо публичного (государственного) элемента, система регулирования финансового рынка включает в себя также и частный элемент. Его формируют саморегулируемые организации (СРО). Их роль заключается в том, чтобы на основании опыта, накопленного непосредственно профессиональными участниками рынка, вырабатывать более детальные, нежели государственные нормы и требования, контролировать их соблюдение и тем самым приближать регулятора рынка к его участнику.

Саморегулируемые организации

Тут нужно заметить, что на финансовых рынках правовое закрепление саморегулирования применяется только в трех сегментах финансового рынка — на рынке ценных бумаг, на рынке коллективных инвестиций, а также на кредитном рынке в части саморегулирования деятельности кредитных союзов.

Согласно законодательству о рынке ценных бумаг саморегулируемой организацией профессиональных участников рынка ценных бумаг именуется добровольное объединение профессиональных участников рынка ценных бумаг, действующее в соответствии

с законодательством и функционирующее на принципах некоммерческой организации.

Саморегулируемая организация функционирует на принципах некоммерческой организации, учрежденной не менее чем 10 профессиональными участниками. Приобретение статуса саморегулируемой организации осуществляется на основании разрешения, выданного Банком России.

Основными функциями саморегулируемой организации являются:

- обеспечение условий профессиональной деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- соблюдение стандартов профессиональной этики на рынке ценных бумаг;
- защита интересов владельцев ценных бумаг и иных клиентов профессиональных участников рынка ценных бумаг, являющихся членами саморегулируемой организации;
- установление правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами, обеспечивающих эффективную деятельность на рынке ценных бумаг.

Саморегулируемая организация в соответствии с требованиями осуществления профессиональной деятельности и проведения операций с ценными бумагами, утвержденными Банком России, устанавливает обязательные для своих членов правила осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, стандарты проведения операций с ценными бумагами и осуществляет контроль за их соблюдением.

Для осуществления своих функций саморегулируемая организация обладает *набором полномочий*, к которым относятся:

- право получать информацию по результатам проверок деятельности своих членов, осуществляемых в порядке, установленном Банком России;
- право разрабатывать правила и стандарты осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, обязательные для соблюдения членами СРО;

– право контролировать соблюдение членами СРО принятых правил и стандартов осуществления профессиональной деятельности;

– право осуществлять обучение граждан в сфере профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также в случае, если СРО аккредитована Банком России, принимать квалификационные экзамены и выдавать квалификационные аттестаты.

Однако полномочия саморегулируемой организации в отношении своих членов не ограничиваются контролем за исполнением ими внутренних документов СРО. Помимо этого, саморегулируемые организации по своей инициативе или на основании обращений государственных органов, а также на основании жалоб и заявлений инвесторов осуществляют контроль за исполнением своими членами законодательства о защите прав инвесторов.

Порядок рассмотрения жалоб и заявлений инвесторов на действия участника (члена) СРО, ее должностных лиц и специалистов предусматривается учредительными документами, правилами и стандартами деятельности саморегулируемой организации.

При выявлении нарушений со стороны своего участника СРО имеет право принять следующие решения:

– применить к нарушителю санкции, установленные правилами и стандартами деятельности этой организации;

– рекомендовать своему участнику (члену) возместить инвестору причиненный ущерб во внесудебном порядке;

– исключить профессионального участника из числа своих участников (членов) и обратиться в регулирующий орган с заявлением о принятии мер по аннулированию его лицензии;

– направить материалы по жалобе и заявлению в правоохранительные и иные федеральные органы исполнительной власти в соответствии с их компетенцией для рассмотрения.

О решении, принятом по итогам рассмотрения жалобы и заявления, саморегулируемая организация обязана сообщить в регулирующий орган.

Саморегулируемые организации вправе создавать компенсационные и иные фонды с целью возмещения понесенного

инвесторами — физическими лицами ущерба в результате деятельности профессиональных участников рынка — участников (членов) саморегулируемой организации. Помимо саморегулируемых организаций, такие фонды вправе создавать только общественные объединения инвесторов. При этом необходимо учитывать, что СРО может компенсировать ущерб инвесторов за счет средств этих фондов, а также рекомендовать своему участнику возместить причиненный ущерб во внесудебном порядке.

При разработке закона о кредитной кооперации базисом для нормативного регулирования вопросов саморегулирования деятельности кредитных союзов явился новый институт — институт саморегулируемой организации, введенный и действующий в соответствии с Федеральным законом «О саморегулируемых организациях» от 01.12.2007 г. № 315-ФЗ. Поэтому нормы, касающиеся саморегулирования деятельности кредитных союзов, образуют целую регулятивную подсистему, в основе которой лежит концепция объединения таких союзов в саморегулируемые организации. Под влиянием этой концепции кредитные союзы лишаются ранее предоставленного им права на саморегулирование. Отныне саморегулирование есть обязанность, возлагаемая на них законом о кредитной кооперации, исполнение которой реализуется путем вступления в саморегулируемую организацию кредитных союзов.

Таким образом, саморегулирование деятельности кредитных союзов осуществляется на условиях их объединения в саморегулируемые организации, создаваемые в целях регулирования и контроля деятельности кредитных союзов, являющихся их членами, а также в целях представления и защиты интересов членов саморегулируемых организаций.

Вопросы функционирования и компетенции рассматриваемых саморегулируемых организаций регулируются не только законом о кредитной кооперации, но и законодательством РФ о саморегулируемых организациях.

Кредитные союзы, за исключением кредитных союзов второго уровня, обязаны вступить в саморегулируемую организацию в течение трех месяцев со дня их создания. Кредитные союзы,

обязанные быть членами саморегулируемой организации в соответствии с законом о кредитной кооперации, прекратившие членство в саморегулируемой организации, обязаны в течение трех месяцев со дня прекращения своего членства в саморегулируемой организации вступить в другую саморегулируемую организацию. До вступления в саморегулируемую организацию кредитные союзы не имеют права привлекать денежные средства членов кредитного союза (пайщиков) и принимать в кредитный союз новых членов кредитного союза (пайщиков). В случае нарушения этих требований кредитный союз, обязанный быть членом саморегулируемой организации, подлежит ликвидации в судебном порядке по требованию регулятора.

Кредитный союз может быть членом только одной саморегулируемой организации.

Решение о принятии кредитного союза в члены саморегулируемой организации принимает коллегиальный орган управления саморегулируемой организации в течение трех дней со дня поступления от кредитного союза заявления о вступлении в саморегулируемую организацию и документов, необходимых для вступления.

Основаниями для отказа в принятии кредитного союза в члены саморегулируемой организации являются:

1) непредоставление кредитным союзом предусмотренных законом о кредитной кооперации, уставом саморегулируемой организации, правилами и стандартами саморегулируемой организации документов;

2) несоответствие кредитного союза установленным саморегулируемой организацией условиям членства в саморегулируемой организации.

Кредитный союз, которому отказано в приеме в члены саморегулируемой организации, вправе оспорить такой отказ в судебном порядке.

Некоммерческая организация приобретает статус саморегулируемой организации при условии объединения в составе некоммерческой организации не менее 100 кредитных союзов или не менее пяти кредитных союзов, совокупное число членов (пайщиков)

которых превышает 100 тысяч, а также при условии соответствия некоммерческой организации иным требованиям, установленным нормативными правовыми актами уполномоченного федерального органа исполнительной власти и законодательством РФ о саморегулируемых организациях. Некоммерческая организация приобретает статус саморегулируемой организации с даты внесения сведений о некоммерческой организации в Государственный реестр саморегулируемых организаций кредитных союзов. Порядок внесения сведений о некоммерческой организации в Государственный реестр саморегулируемых организаций кредитных союзов регулируется законодательством РФ о саморегулируемых организациях.

Сведения о некоммерческой организации могут быть исключены из Государственного реестра саморегулируемых организаций кредитных союзов уполномоченным федеральным органом исполнительной власти по основаниям и в порядке, которые предусмотрены законодательством РФ о саморегулируемых организациях.

Саморегулируемая организация осуществляет следующие функции:

1) разрабатывает и устанавливает в соответствии с законом о кредитной кооперации, другими федеральными законами и иными нормативными правовыми актами обязательные для членов саморегулируемой организации правила и стандарты;

2) разрабатывает примерные уставы кредитных союзов — членов саморегулируемых организаций, примерные формы их внутренних нормативных документов, рекомендации и иные касающиеся деятельности кредитных союзов документы;

3) организует обучение сотрудников кредитных союзов, являющихся членами саморегулируемой организации;

4) разрабатывает и устанавливает условия членства в саморегулируемой организации, в том числе условия приема в члены саморегулируемой организации и прекращения членства в саморегулируемой организации;

5) осуществляет контроль за деятельностью своих членов в части соблюдения ими требований законодательства РФ в сфере

кредитной кооперации, положений их уставов, правил и стандартов саморегулируемой организации;

6) рассматривает жалобы на действия (бездействие) своих членов;

7) ведет реестр кредитных союзов — членов саморегулируемой организации и предоставляет любому заинтересованному лицу содержащуюся в этом реестре информацию в установленном уставом саморегулируемой организации порядке;

8) взаимодействует с уполномоченным федеральным органом исполнительной власти в порядке, предусмотренном законодательством РФ о саморегулируемых организациях и иными нормативными правовыми актами;

9) выполняет иные функции, предусмотренные законом о кредитной кооперации, другими федеральными законами, иными нормативными правовыми актами и уставом саморегулируемой организации.

В соответствии с установленными законом о кредитной кооперации функциями *саморегулируемая организация имеет право*:

1) осуществлять проверки деятельности членов саморегулируемой организации в части соблюдения ими требований законодательства РФ в сфере кредитной кооперации, положений их уставов, правил и стандартов саморегулируемой организации. При этом плановые проверки членов саморегулируемой организации осуществляются не реже одного раза в три года и не чаще одного раза в год, внеплановые проверки осуществляются на основании поступивших жалоб и заявлений;

2) применять в отношении своих членов предусмотренные законодательством РФ о саморегулируемых организациях, уставом саморегулируемой организации и иными документами саморегулируемой организации меры воздействия;

3) исключать кредитные союзы из числа членов саморегулируемой организации в случаях, предусмотренных законодательством РФ о саморегулируемых организациях и уставом саморегулируемой организации;

4) осуществлять иные права, предусмотренные учредительными документами саморегулируемой организации, в соответствии с положениями закона о кредитной кооперации, других федеральных законов и иных нормативных правовых актов с учетом особенностей, установленных для саморегулируемой организации законом о кредитной кооперации.

Саморегулируемая организация обязана:

1) устанавливать для членов саморегулируемой организации правила и стандарты их деятельности;

2) устанавливать порядок предоставления отчетности и иной информации о деятельности членов саморегулируемой организации, порядок проверок соблюдения членами саморегулируемой организации требований законодательства РФ в сфере кредитной кооперации, положений их уставов, правил и стандартов саморегулируемой организации, порядок применения мер ответственности в отношении членов саморегулируемой организации при выявлении нарушений в их деятельности;

3) создать структурное подразделение, осуществляющее контроль за деятельностью членов саморегулируемой организации;

4) создать орган по рассмотрению дел о применении мер дисциплинарного воздействия в отношении своих членов при выявлении нарушений ими требований законодательства РФ в сфере кредитной кооперации, положений их уставов, правил и стандартов саморегулируемой организации;

5) принимать меры по недопущению возникновения конфликта интересов между саморегулируемой организацией кредитных союзов и ее членами, а также по своевременному урегулированию такого конфликта;

6) направлять в регулятор сведения о членах саморегулируемой организации — кредитных союзах, количество членов которых превысит 5 тысяч физических и (или) юридических лиц;

7) извещать по мере выявления регулятор о нарушениях членами саморегулируемой организации требований законодательства РФ в сфере кредитной кооперации и положений их уставов;

8) нести иные обязанности, предусмотренные ее учредительными документами и законодательством РФ о саморегулируемых организациях.

Установленные саморегулируемой организацией правила и стандарты обязательны для исполнения всеми ее членами.

Саморегулируемая организация обязана опубликовывать в средствах массовой информации и (или) размещать в информационно-телекоммуникационных сетях информацию:

1) о составе своих членов;

2) о компенсационном фонде саморегулируемой организации (размере имущества, составляющего компенсационный фонд, об инвестиционной декларации компенсационного фонда, о фактах обращения взысканий на имущество компенсационного фонда), об иных используемых способах обеспечения имущественной ответственности членов саморегулируемой организации;

3) о кредитных союзах, прекративших свое членство в саморегулируемой организации, и об основаниях прекращения их членства;

4) об условиях членства в саморегулируемой организации;

5) о содержании правил и стандартов саморегулируемой организации;

6) о структуре и компетенции органов управления и специализированных органов саморегулируемой организации;

7) о случаях привлечения членов саморегулируемой организации к ответственности за нарушение требований законодательства РФ, правил и стандартов саморегулируемой организации;

8) иную предусмотренную федеральными законами и уставом саморегулируемой организации информацию.

Структура органов саморегулируемой организации, компетенция и сроки их полномочий, порядок принятия ими решений устанавливаются учредительными и внутренними нормативными документами саморегулируемой организации в соответствии с законодательством РФ о саморегулируемых организациях. Порядок формирования органов саморегулируемой организации, в том числе требование к численности независимых членов постоянно

действующего коллегиального органа управления саморегулируемой организации, определяется уставом саморегулируемой организации.

Саморегулируемая организация обязана обеспечивать имущественную ответственность кредитных союзов, являющихся ее членами, по обязательствам перед членами кредитных союзов (пайщиками).

Саморегулируемая организация обеспечивает имущественную ответственность своих членов путем формирования компенсационного фонда в соответствии с положениями закона о кредитной кооперации и законодательства РФ о саморегулируемых организациях.

В целях обеспечения имущественной ответственности членов саморегулируемой организации по обязательствам перед членами кредитного союза (пайщиками) саморегулируемая организация вправе предъявлять к кредитным союзам, привлекающим денежные средства своих членов — физических лиц, требования о страховании риска ответственности кредитных союзов за нарушение договоров передачи личных сбережений.

Компенсационный фонд формируется за счет платежей (взносов) членов саморегулируемой организации в соответствии с положениями закона о кредитной кооперации, а также за счет части доходов от размещения средств компенсационного фонда и за счет иных не запрещенных законом источников. Порядок формирования и размер компенсационного фонда определяются уставом саморегулируемой организации в соответствии с положениями закона о кредитной кооперации.

Размер и порядок внесения платежей (взносов) членов саморегулируемой организации в компенсационный фонд определяются уставом саморегулируемой организации. При этом размер ежегодных обязательных платежей (взносов) в компенсационный фонд для члена саморегулируемой организации должен составлять не менее 0,2 процента среднегодовой величины его активов, рассчитываемой по данным его финансовой (бухгалтерской) отчетности. Максимальная сумма всех обязательных платежей (взносов) члена

саморегулируемой организации в компенсационный фонд, при выплате которой платежи (взносы) в компенсационный фонд членом саморегулируемой организации больше не производятся, не должна превышать 5 процентов величины активов члена саморегулируемой организации.

Саморегулируемая организация вправе самостоятельно размещать средства компенсационного фонда в размере не более 20 млн рублей при соблюдении условий диверсификации, возвратности, прибыльности, ликвидности. Условия и порядок размещения средств компенсационного фонда, а также требования к составу и структуре средств компенсационного фонда определяются инвестиционной декларацией, принятой саморегулируемой организацией.

При размещении средств компенсационного фонда должны соблюдаться следующие ограничения:

1) не менее 50 процентов средств компенсационного фонда должно быть размещено в государственные ценные бумаги РФ и (или) государственные ценные бумаги субъектов РФ;

2) не более 30 процентов средств компенсационного фонда может быть размещено на депозитных счетах в банках, в обращающиеся на организованном рынке ценных бумаг акции российских эмитентов, созданных в форме открытых акционерных обществ, или в паи паевых инвестиционных фондов. При этом не более 5 процентов указанных средств может быть размещено в акции одного эмитента;

3) не более 10 процентов средств компенсационного фонда может быть инвестировано в объекты недвижимости.

Саморегулируемая организация не вправе размещать средства компенсационного фонда в ценные бумаги, не обращающиеся на организованном рынке ценных бумаг.

В случае, если размер компенсационного фонда саморегулируемой организации превысит 20 млн рублей, саморегулируемая организация обязана:

1) в течение 30 дней со дня превышения указанного размера компенсационного фонда уведомить об этом регулятор;

2) в течение одного года со дня превышения указанного размера компенсационного фонда заключить договор с управляющей компанией о доверительном управлении средствами компенсационного фонда в соответствии с законодательством РФ о саморегулируемых организациях и осуществить передачу средств компенсационного фонда в доверительное управление.

Доход, полученный от размещения средств компенсационного фонда, направляется на пополнение этого фонда и покрытие расходов, связанных с обеспечением надлежащих условий размещения таких средств. Средства компенсационного фонда используются исключительно для финансового обеспечения имущественной ответственности членов саморегулируемой организации по их обязательствам перед членами (пайщиками) путем осуществления саморегулируемой организацией компенсационных выплат в соответствии с законом о кредитной кооперации.

Компенсационные выплаты, осуществляемые саморегулируемой организацией из компенсационного фонда, производятся при недостаточности собственного имущества члена саморегулируемой организации для выполнения его обязательств перед членами (пайщиками). Решение о компенсационных выплатах принимается саморегулируемой организацией в соответствии с нормативными правовыми актами уполномоченного федерального органа исполнительной власти, правилами и стандартами саморегулируемой организации.

Компенсационная выплата из компенсационного фонда в отношении одного члена саморегулируемой организации не может превышать 5 процентов средств компенсационного фонда на дату принятия решения об указанной выплате.

На средства компенсационного фонда не может быть наложено взыскание по обязательствам саморегулируемой организации.

Возврат членам саморегулируемой организации их платежей (взносов) в компенсационный фонд не допускается.

При исключении сведений о некоммерческой организации из Государственного реестра саморегулируемых организаций кредитных союзов средства компенсационного фонда подлежат

распределению между членами саморегулируемой организации пропорционально суммам внесенных членами саморегулируемой организации платежей (взносов) в компенсационный фонд и по истечении трех лет со дня исключения некоммерческой организации из реестра саморегулируемых организаций кредитных союзов выплате членам саморегулируемой организации.

Распределение средств компенсационного фонда утверждается общим собранием членов саморегулируемой организации и оформляется протоколом общего собрания членов саморегулируемой организации, в котором указывается список членов саморегулируемой организации, внесших платежи (взносы) в компенсационный фонд, с указанием долей средств компенсационного фонда, подлежащих выплате.

Средства компенсационного фонда не позднее 5 дней со дня проведения общего собрания членов саморегулируемой организации зачисляются на депозит нотариуса, где находятся до истечения трех лет со дня исключения некоммерческой организации из Государственного реестра саморегулируемых организаций кредитных союзов. В течение срока нахождения средств компенсационного фонда на депозите нотариуса из средств компенсационного фонда могут осуществляться компенсационные выплаты лицам, указанным в протоколе общего собрания членов саморегулируемой организации, на основании вступивших в силу решений суда.

Государственный контроль (надзор) за деятельностью саморегулируемых организаций осуществляется уполномоченным федеральным органом исполнительной власти путем проведения плановых и внеплановых проверок деятельности саморегулируемых организаций.

Плановая проверка деятельности саморегулируемой организации проводится не реже одного раза в два года в соответствии с планом, утверждаемым уполномоченным федеральным органом исполнительной власти.

Внеплановая проверка деятельности саморегулируемой организации проводится по решению уполномоченного федерального органа исполнительной власти на основании заявлений

юридических лиц, физических лиц, федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов РФ, органов местного самоуправления, правоохранительных органов о нарушении саморегулируемой организацией либо ее членами закона о кредитной кооперации, иных федеральных законов и нормативных правовых актов РФ. Внеплановая проверка деятельности саморегулируемой организации может проводиться на основании материалов проверки деятельности кредитного союза с количеством членов более 5 тысяч, являющегося членом саморегулируемой организации.

При осуществлении проверки деятельности саморегулируемой организации регулятор вправе принять решение о проверке деятельности кредитного союза, являющегося членом саморегулируемой организации, в части соблюдения кредитным союзом требований законодательства РФ в сфере кредитной кооперации, положений его учредительных документов, а также требований, установленных правилами и стандартами саморегулируемой организации.

В случае выявления нарушений требований, установленных законом о кредитной кооперации, регулятор направляет в саморегулируемую организацию предписание об устранении в разумные сроки выявленных нарушений. Предписание уполномоченного федерального органа исполнительной власти об устранении выявленных нарушений может быть оспорено саморегулируемой организацией в судебном порядке.

В случае неисполнения в установленный срок указанного предписания об устранении выявленных нарушений регулятор обращается в суд с заявлением об исключении сведений о некоммерческой организации из Государственного реестра саморегулируемых организаций кредитных союзов.

Сведения о некоммерческой организации считаются исключенными из Государственного реестра саморегулируемых организаций кредитных союзов с даты вступления в силу решения суда об исключении таких сведений из указанного реестра.

При исключении сведений о некоммерческой организации из Государственного реестра саморегулируемых организаций кредитных союзов кредитные союзы, состоявшие ее членами, обязаны вступить в другие саморегулируемые организации кредитных союзов в течение трех месяцев с даты исключения сведений о некоммерческой организации из Государственного реестра саморегулируемых организаций кредитных союзов.

Регулятор обязан предоставить сведения о саморегулируемых организациях, содержащиеся в Государственном реестре саморегулируемых организаций кредитных союзов, любому кредитному союзу в течение пяти рабочих дней со дня подачи им заявления о предоставлении сведений.

Направления государственного регулирования финансового рынка

Лицензирование. В предыдущих параграфах было отмечено, что финансовый рынок олицетворяется специальными институциональными субъектами. Одним из элементов, лежащих в основе их институциональной природы, является специальный государственный мандат на осуществление профессиональной деятельности в этом секторе экономики. Для получения государственного мандата его соискателю необходимо пройти через специальный лицензионно-разрешительный порядок. Таким образом, одним из первых направлений государственного регулирования финансового рынка является лицензирование профессиональной деятельности на рынке.

Сразу нужно акцентировать внимание на главной мысли — требования и процедуры, действующие в различных сегментах финансового рынка и применяемые в процессе прохождения лицензионно-разрешительного порядка, очень схожи и не имеют принципиальных отличий. Более того, рассматриваемое нами лицензирование в секторе ценных бумаг абсолютно идентично лицензированию в секторе коллективных инвестиций.

При лицензировании традиционно существует две категории требований, которые условно можно разделить на общие и специальные.

Общими лицензионными требованиями и условиями являются требования, предъявляемые ко всем институциональным субъектам всего финансового рынка, в частности:

– соответствие требованиям о правовом статусе и форме, которые предполагают, что институциональным субъектом может являться только организация и только в соответствующей организационно-правовой форме;

– соблюдение законодательства РФ о финансовых рынках, в том числе нормативных правовых актов регулирующего органа;

– исполнение вступивших в законную силу судебных актов по вопросам осуществления лицензируемого вида деятельности;

– соответствие собственного капитала лицензиата и иных его финансовых показателей нормативам достаточности, установленным законодательством РФ и нормативно-правовым актам, регулирующим финансовые рынки;

– соответствие работников лицензиата квалификационным требованиям и требованиям к профессиональному опыту;

– наличие у лицензиата специальных сотрудников в соответствии с утвержденной государством обязательной номенклатурой;

– наличие у руководителя соискателя лицензии опыта работы в руководящих должностях не менее минимального норматива;

– соответствие управляющего (руководящего) персонала требованиям, предъявляемым к их деловой репутации, что чаще всего отражается в требовании об отсутствии судимости за преступления в сфере экономической деятельности и (или) преступления против государственной власти у руководящих должностных лиц и лиц, входящих в состав совета директоров (наблюдательного совета), членов коллегиального исполнительного органа и т. д.;

– обеспечение лицензиатом условий для осуществления лицензирующим органом надзорных полномочий, включая проведение им проверок.

Применительно к профессиональным субъектам рынка ценных бумаг и коллективных инвестиций общие требования сформулированы следующим образом:

– соблюдение законодательства РФ о ценных бумагах, в том числе нормативных правовых актов регулирующего органа;

– исполнение вступивших в законную силу судебных актов по вопросам осуществления лицензируемого вида деятельности на рынке ценных бумаг;

– соответствие собственных средств лицензиата и иных его финансовых показателей нормативам достаточности собственных средств и иным показателям, ограничивающим риски при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, установленным законодательством РФ о ценных бумагах, в том числе нормативными правовыми актами регулирующего органа;

– соответствие работников лицензиата квалификационным требованиям, установленным законодательством РФ о ценных бумагах;

– наличие у лицензиата не менее одного контролера, для которого работа у лицензиата является основным местом работы;

– наличие у руководителя соискателя лицензии опыта работы в должности руководителя отдела или иного структурного подразделения организаций, осуществляющих профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг и (или) деятельность по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами саморегулируемых организаций — профессиональных участников рынка ценных бумаг и (или) управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, в должностные обязанности которого входило принятие (подготовка) решений по вопросам в области финансового рынка, или регулятора не менее двух лет.

– отсутствие судимости за преступления в сфере экономической деятельности и (или) преступления против государственной власти у лиц, входящих в состав совета директоров

(наблюдательного совета), членов коллегиального исполнительного органа, руководителя и контролера лицензиата.

Перечень *специальных требований* зависит от того, на какой вид лицензии претендует соискатель: к каждому виду профессиональной деятельности предъявляется свой перечень специальных требований. Так, например, при осуществлении брокерской, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами соискатель должен обеспечить наличие в штате организации ряда специалистов. В частности, необходимо:

- иметь в штате организации не менее одного сотрудника, в обязанности которого входит ведение внутреннего учета операций с ценными бумагами;

- иметь в штате организации не менее одного сотрудника по каждому из указанных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Указанные сотрудники также должны соответствовать квалификационным требованиям, установленным законодательством РФ о ценных бумагах.

Для лицензиата, осуществляющего деятельность фондовой биржи, предъявляется свой специфический набор требований и условий, которым он обязан соответствовать:

- наличие программно-технического обеспечения, необходимого для осуществления деятельности фондовой биржи и соответствующего требованиям законодательства РФ о ценных бумагах и нормативным правовым актам регулирующего органа, а также требованиям документов, представленных в лицензирующий орган фондовой биржей;

- наличие самостоятельного структурного подразделения, отвечающего за обеспечение надлежащего режима работы с коммерческой, служебной и иной информацией;

- наличие самостоятельного структурного подразделения, отвечающего за листинг/делистинг ценных бумаг;

- наличие биржевого совета (советов секций);

– наличие самостоятельного структурного подразделения для оказания услуг, непосредственно способствующих заключению сделок с ценными бумагами (в том числе с инвестиционными паями паевых инвестиционных фондов) с оказанием услуг, непосредственно способствующих заключению сделок, исполнение обязательств по которым зависит от изменения цен на ценные бумаги или от изменения значений индексов, рассчитываемых на основании совокупности цен на ценные бумаги (фондовых индексов), в том числе сделок, предусматривающих исключительно обязанность сторон уплачивать (уплатить) денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги или изменения значений фондовых индексов;

– наличие у лицензиата — фондовой биржи, совмещающей свою деятельность с деятельностью валютной биржи и (или) товарной биржи (деятельностью по организации биржевой торговли) и (или) клиринговой деятельностью, самостоятельного структурного подразделения для осуществления каждого из указанных видов деятельности.

Более того, в рамках процедуры лицензирования не редко устанавливаются лицензионные требования, предъявляемые к показателям эффективности работы лицензиата на рынке. Так, например, к фондовой бирже предъявляется требование иметь по истечении шести месяцев с момента получения лицензии не менее 75 профессиональных участников рынка ценных бумаг, допущенных к торгам на фондовой бирже.

Подобные требования предъявляются к организациям, осуществляющим деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Указанные организации обязаны обеспечить по истечении 6 месяцев с даты получения лицензии не менее 50 договоров с эмитентами и не менее 15 эмитентов, выпуски эмиссионных ценных бумаг которых прошли государственную регистрацию в соответствии с законодательством РФ, с числом владельцев ценных бумаг более 500 у каждого, ведение реестров владельцев ценных бумаг которых осуществляется лицензиатом.

Государственная аттестация специалистов. По мнению государства, на специфичном финансовом рынке должны присутствовать только специализированные институциональные субъекты, осуществляющие на нем свою профессиональную деятельность. Однако институциональным субъектом может являться только организация и только в соответствующей организационно-правовой форме, следовательно, качество и профессионализм в деятельности этих институтов целиком и полностью в руках ее должностных лиц. По этой причине государство предъявляет свои требования не только к самим профессиональным участникам, но и к персоналу, от добросовестности и грамотности которого зависит состояние и законность на финансовом рынке.

Таким образом, не менее важным направлением государственного регулирования финансового рынка является государственная аттестация специалистов, осуществляющих профессиональную деятельность на этом рынке.

История государственной аттестации берет свое начало более десяти лет назад. Ее суть сводится к получению на финансовом рынке определенного профессионального статуса, обладатель которого прежде всего получает право выполнять управленческие функции, находясь в структурной иерархии конкретного финансового института. Недостатком данной системы является то, что она распространяется только на два сегмента финансового рынка — на рынок ценных бумаг и рынок коллективных инвестиций.

Аттестация осуществляется аккредитованными организациями в соответствии с Приказом ФСФР РФ «Об утверждении Положения об аккредитации организаций, осуществляющих аттестацию специалистов финансового рынка» от 12.01.2012 г. № 12-1/пз-н.

В соответствии с Приказом ФСФР РФ «О типах и форме квалификационных аттестатов» от 21.09.2006 г. № 06-102/пз-н установлены следующие *серии квалификационных аттестатов*:

1.0. Квалификационный аттестат первого типа: аттестат специалиста финансового рынка по брокерской, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами.

2.0. Квалификационный аттестат второго типа: аттестат специалиста финансового рынка по деятельности по проведению организованных торгов и клиринговой деятельности финансового рынка.

3.0. Квалификационный аттестат третьего типа: аттестат специалиста финансового рынка по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

4.0. Квалификационный аттестат четвертого типа: аттестат специалиста финансового рынка по депозитарной деятельности.

5.0. Квалификационный аттестат пятого типа: аттестат специалиста финансового рынка по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами.

6.0. Квалификационный аттестат шестого типа: аттестат специалиста финансового рынка по деятельности специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

7.0. Квалификационный аттестат седьмого типа: аттестат специалиста финансового рынка по деятельности негосударственных пенсионных фондов по негосударственному пенсионному обеспечению, обязательному пенсионному страхованию и профессиональному пенсионному страхованию.

В соответствии с Приказом ФСФР РФ «Об утверждении Положения о специалистах финансового рынка» от 28.01.2010 г. № 10-4/пз-н выданный аттестат может быть аннулирован с правом восстановления не ранее чем через три года. Основанием дисквалификации (аннулирования аттестата) аттестованного лица является неоднократное или грубое нарушение им законодательства РФ о ценных бумагах, инвестиционных или пенсионных фондах. Рассмотрение вопроса и принятие решения об аннулировании аттестата относится к компетенции регулятора.

Перспективы аттестации специалистов финансового рынка в России весьма туманны. Это обусловлено тем, что сейчас финансовый рынок переходит из череды затянувшихся реформ на этап зачистки и упорядочения. И, несмотря на то что разработка

и внедрение системы аттестации были инициированы государством, позиция чиновничьего корпуса по данному вопросу на текущий момент не совсем понятна. Так, например, в августе 2011 г. в средствах массовой информации была освещена позиция А. Л. Саватюгина, занимавшего тогда пост заместителя министра финансов РФ*. Основная идея, высказанная данным государственным чиновником, сводилась к тому, что система аттестации является лишней и нецелесообразной — прежде всего потому, что она обладает некоторыми недостатками, свойственными всей социально-политической системе, действующей в современной России.

С такой позицией нельзя согласиться и, более того, стоит отметить, что она является типичным примером узости профессионального воззрения сегодняшнего российского чиновника. Для начала надо сказать, что аттестация была вменена государством и это серьезно обременило профессиональные трудовые отношения в сфере финансовых рынков. Более того, нужно отметить и то, что только благодаря этой системе на рынке сложилась большая когорта специалистов, профессиональный уровень которых во многом способствует его развитию. Безусловно, на первый взгляд может показаться, что система аттестации из-за недостатков не выполняет тех задач, которые были на нее возложены. Однако целевое назначение этой системы необходимо рассматривать в комплексе, а с позиции комплексности основная ее целевая нагрузка сводится отнюдь не к ограничению допуска, не к получению профессионального статуса.

Основная целевая нагрузка системы аттестации специалистов финансового рынка сводится к формированию особой системы ответственности профессиональных субъектов, представленных физическими лицами, т. е. системы ответственности руководящих сотрудников, выполняющих управленческие функции в конкретных финансовых компаниях. И в данном случае единственной стороной, которая заинтересована в работе системы аттестации является само государство, поскольку только в рамках этой системы

* См.: Алексей Саватюгин хочет отменить аттестаты ФСФР // РБК daily. 2011. 19 авг. № 149 (1193).

государство, используя возможность аннулирования аттестата, т. е. «отлучения» правонарушителя от рынка, может действительно влиять на уровень законности в этой сфере предпринимательства. Поэтому является очевидным то, что с учетом выбранной государством стратегии развития финансового рынка, с учетом вновь формируемой системы регулирования профессиональной деятельности на нем систему государственной аттестации специалистов необходимо не ограничивать, а наоборот, развивать и расширять ее влияние на все сегменты финансового рынка.

Осуществляя регулятивную деятельность по лицензированию и аттестации, государство пытается защитить экономические, политические и социальные интересы. Между тем государственный аппарат адекватно понимает, что финансовый рынок многосторонен, поэтому защитить публичные интересы посредством регулятивного воздействия только на институциональных субъектов невозможно.

Регулирование статуса квалифицированного инвестора. Государство ограничивает доступ потребителей к финансовым услугам, связанным с рисковыми товарными объектами, которые выделяет в отдельную группу — финансовые активы и инструменты, предназначенные для квалифицированных инвесторов. Таким образом, не менее важным направлением государственного регулирования финансового рынка является регулирование статуса квалифицированного инвестора.

Согласно законодательству о рынке ценных бумаг существует две категории квалифицированных инвесторов: квалифицированные инвесторы, являющиеся таковыми по закону, и квалифицированные инвесторы, признанные таковыми в соответствии с законом.

Исходя из положений ст. 51.2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ, к *квалифицированным инвесторам* относятся:

- 1) брокеры, дилеры и управляющие;
- 2) кредитные организации;
- 3) акционерные инвестиционные фонды;

4) управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;

5) страховые организации;

6) негосударственные пенсионные фонды;

7) некоммерческие организации в форме фондов, которые относятся к инфраструктуре поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства в соответствии с ч. 1 ст. 15 Федерального закона «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» от 24.07.2007 г. № 209-ФЗ, единственными учредителями которых являются субъекты Российской Федерации и которые созданы в целях приобретения инвестиционных паев закрытых паевых инвестиционных фондов, привлекающих инвестиции для субъектов малого и среднего предпринимательства, — только в отношении указанных инвестиционных паев;

8) Банк России;

9) государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк»);

10) Агентство по страхованию вкладов;

11) государственная корпорация «Российская корпорация нанотехнологий»;

12) международные финансовые организации, в том числе Мировой банк, Международный валютный фонд, Европейский центральный банк, Европейский инвестиционный банк, Европейский банк реконструкции и развития;

13) иные лица, отнесенные к квалифицированным инвесторам федеральными законами.

Признание лиц квалифицированными инвесторами осуществляется в случае соответствия их требованиям, установленным законом о рынке ценных бумаг и принятыми в соответствии с ним нормативными правовыми актами регулятора. К нормативным правовым актам регулятора, которые устанавливают такие требования, относится Приказ ФСФР РФ «Об утверждении Положения о порядке признания лиц квалифицированными инвесторами» от 18.03.2008 г. № 08-12/пз-н.

Физическое лицо может быть признано квалифицированным инвестором, если оно отвечает любым двум требованиям из указанных:

1) владеет ценными бумагами и (или) иными финансовыми инструментами, общая стоимость которых составляет не менее 3 млн рублей. При определении общей стоимости указанных ценных бумаг и (или) иных финансовых инструментов учитываются также соответствующие финансовые инструменты, переданные физическим лицом в доверительное управление;

2) имеет опыт работы в российской и (или) иностранной организации, которая осуществляла сделки с ценными бумагами и (или) иными финансовыми инструментами:

– не менее одного года, если такая организация (организации) является квалифицированным инвестором в силу закона о рынке ценных бумаг;

– либо не менее 3 месяцев, если такая организация (организации) является квалифицированным инвестором в силу закона о рынке ценных бумаг и на дату признания лица квалифицированным инвестором это лицо является работником указанной организации;

– либо не менее 2 лет в иных случаях;

3) совершало ежеквартально не менее чем по 10 сделок с ценными бумагами и (или) иными финансовыми инструментами в течение последних 4 кварталов, совокупная цена которых за указанные 4 квартала составила не менее 300 тыс. рублей, или совершало не менее 5 сделок с ценными бумагами и (или) иными финансовыми инструментами в течение последних 3 лет, совокупная цена которых составила не менее 3 млн рублей.

Юридическое лицо может быть признано квалифицированным инвестором, если оно является коммерческой организацией и отвечает любым двум требованиям из указанных:

1) имеет собственный капитал не менее 100 млн рублей;

2) совершало ежеквартально не менее чем по 5 сделок с ценными бумагами и (или) иными финансовыми инструментами

в течение последних 4 кварталов, совокупная цена которых за указанные 4 квартала составила не менее 3 млн рублей;

3) имеет оборот (выручку) от реализации товаров (работ, услуг) по данным бухгалтерской отчетности (национальных стандартов или правил ведения учета и составления отчетности для иностранного юридического лица) за последний отчетный год не менее 1 млрд рублей;

4) имеет сумму активов по данным бухгалтерского учета (национальных стандартов или правил ведения учета и составления отчетности для иностранного юридического лица) за последний отчетный год не менее 2 млрд рублей.

В целях признания лиц квалифицированными инвесторами учитываются следующие финансовые инструменты:

– государственные ценные бумаги Российской Федерации, государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации и муниципальные ценные бумаги;

– акции и облигации российских эмитентов;

– государственные ценные бумаги иностранных государств;

– акции и облигации иностранных эмитентов;

– российские депозитарные расписки;

– инвестиционные паи;

– иные обращающиеся на российских биржах финансовые инструменты (фьючерсы, опционы).

Признание лица квалифицированным инвестором осуществляется по его заявлению брокерами, управляющими и иными лицами в случаях, предусмотренных федеральными законами.

Лицо, осуществляющее признание квалифицированным инвестором, вправе устанавливать более высокие требования для признания лиц квалифицированными инвесторами, включая определение дополнительных требований. Устанавливаемые лицом, осуществляющим признание квалифицированным инвестором, соответствующие требования не могут носить индивидуального характера.

Лицо, обращающееся с просьбой о признании его квалифицированным инвестором, представляет лицу, осуществляющему

признание квалифицированным инвестором, соответствующее заявление и документы, подтверждающие его соответствие требованиям, соблюдение которых необходимо для признания лица квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством и регламентом лица, осуществляющего признание квалифицированным инвестором.

Заявление с просьбой о признании лица квалифицированным инвестором должно обязательно содержать следующие сведения:

– перечень видов услуг и перечень видов ценных бумаг и (или) иных финансовых инструментов, в отношении которых лицо обращается с просьбой быть признанным квалифицированным инвестором;

– указание на то, что заявитель осведомлен об ограничениях, установленных законодательством в отношении ценных бумаг и (или) иных финансовых инструментов, предназначенных для квалифицированных инвесторов, и об особенностях оказания услуг квалифицированным инвесторам, а в случае, если заявитель — физическое лицо, также о том, что физическим лицам, являющимся владельцами ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, в соответствии с п. 2 ст. 19 Федерального закона «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 05.03.1999 г. № 46-ФЗ не осуществляются выплаты компенсаций из Федерального компенсационного фонда.

Лицо, осуществляющее признание квалифицированным инвестором, в порядке, предусмотренном его регламентом, осуществляет проверку представленных заявителем документов на предмет соблюдения требований, соответствие которым необходимо для признания лица квалифицированным инвестором. Лицо, осуществляющее признание квалифицированным инвестором, имеет право запросить у заявителя дополнительные документы, подтверждающие его соответствие требованиям, соблюдение которых необходимо для признания лица квалифицированным инвестором.

Лицо, осуществляющее признание квалифицированным инвестором, вправе отказать в признании лица квалифицированным инвестором.

Решение о признании лица квалифицированным инвестором должно содержать указание, в отношении каких видов услуг, и (или) каких видов ценных бумаг, и (или) иных финансовых инструментов данное лицо признано квалифицированным инвестором.

Лицо, осуществляющее признание квалифицированным инвестором, уведомляет обратившееся лицо о принятом решении в порядке, предусмотренном регламентом.

Лицо, осуществляющее признание квалифицированным инвестором, обязано вести реестр лиц, признанных им квалифицированными инвесторами, в порядке, установленном регулятором. Исключение квалифицированного инвестора из указанного реестра осуществляется по его заявлению либо в случае несоблюдения им требований, соответствие которым необходимо для признания лица квалифицированным инвестором.

Лицо считается квалифицированным инвестором с момента внесения записи о его включении в реестр лицом, осуществляющим признание квалифицированным инвестором.

Лицо, осуществляющее признание квалифицированным инвестором, обязано требовать от юридического лица, признанного квалифицированным инвестором, подтверждения соблюдения требований, соответствие которым необходимо для признания лица квалифицированным инвестором, и осуществлять проверку соблюдения указанных требований. Такая проверка должна осуществляться в сроки, установленные договором, но не реже одного раза в год.

Лицо, признанное квалифицированным инвестором, имеет право обратиться к лицу, признавшему его квалифицированным инвестором, с заявлением об отказе от статуса квалифицированного инвестора в целом или в отношении определенных видов оказываемых услуг, и (или) видов ценных бумаг, и (или) иных финансовых инструментов, в отношении которых оно было признано

квалифицированным инвестором. В удовлетворении такого заявления не может быть отказано.

Соответствующие изменения в реестр лиц, признанных квалифицированными инвесторами, вносятся не позднее следующего рабочего дня с даты получения заявления об отказе, а если сделки, совершенные за счет квалифицированного инвестора, подавшего заявление об отказе, не исполнены до момента получения указанного заявления, — не позднее следующего рабочего дня с даты исполнения последней совершенной сделки.

Лицо, признанное квалифицированным инвестором в отношении определенных видов ценных бумаг, и (или) иных финансовых инструментов, и (или) видов оказываемых услуг, имеет право обратиться к лицу, признавшему его квалифицированным инвестором, с заявлением о признании его квалифицированным инвестором в отношении иных видов ценных бумаг, и (или) иных финансовых инструментов, и (или) иных видов оказываемых услуг, предназначенных для квалифицированных инвесторов. В указанном случае признание лица квалифицированным инвестором осуществляется путем внесения в реестр лиц, признанных квалифицированными инвесторами, изменений, касающихся видов услуг, и (или) видов ценных бумаг, и (или) иных финансовых инструментов, в отношении которых данное лицо признано квалифицированным инвестором. О внесении указанных изменений в реестр лиц, признанных квалифицированными инвесторами, или об отказе от их внесения заявитель должен быть уведомлен в порядке и сроки, предусмотренные регламентом.

Брокеры, а также управляющие при осуществлении деятельности по управлению ценными бумагами вправе совершать сделки с ценными бумагами, предназначенными для квалифицированных инвесторов, и заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, предназначенными для квалифицированных инвесторов, только если клиент, за счет которого совершается такая сделка (заключается такой договор), является или признан квалифицированным инвестором.

Последствиями нарушения данных требований, в том числе в результате неправомерного признания клиента квалифицированным инвестором, являются:

– возложение на брокера обязанности по приобретению за свой счет у клиента ценных бумаг по требованию клиента и по возмещению клиенту всех расходов, понесенных при совершении указанных сделок, включая расходы на оплату услуг брокера, депозитария и биржи;

– возложение на брокера обязанности по возмещению клиенту убытков, причиненных в связи с заключением и исполнением договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, в том числе всех расходов, понесенных клиентом при совершении указанных сделок, включая расходы на оплату услуг брокера, биржи;

– возложение на управляющего обязанности по требованию клиента или по предписанию регулятора продать ценные бумаги и прекратить договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами;

– возмещение управляющим клиенту убытков, причиненных в результате продажи ценных бумаг и прекращения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами;

– уплата управляющим процентов на сумму, на которую были совершены сделки с ценными бумагами и (или) заключены договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами. Размер процентов определяется правилами ст. 395 Гражданского кодекса Российской Федерации. В случае положительной разницы между суммой, полученной в результате продажи ценных бумаг (исполнения и прекращения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами), и суммой, уплаченной в связи с приобретением и продажей ценных бумаг (заключением, исполнением и прекращением договоров, являющихся производными финансовыми инструментами), проценты уплачиваются в сумме, не покрытой указанной разницей.

В случае признания лица квалифицированным инвестором на основании предоставленной им недостоверной информации указанные последствия не применяются.

При этом необходимо учитывать, что неправомерное признание лица квалифицированным инвестором на основании предоставленной им недостоверной информации не является основанием недействительности сделок, совершенных за счет этого лица.

Антимонопольное регулирование. Это деятельность государственных органов, направленная на ограничение монопольного положения и недопущение недобросовестной конкуренции на финансовом рынке.

При этом нужно понимать, что антимонопольное регулирование в большей степени направлено на защиту не финансовых рынков, а на защиту от них, поскольку совершаемые на этих рынках операции несут потенциальную угрозу экономической системе в целом. Так, при совершении сделок с ценными бумагами государство определяет порядок приобретения акций в уставном капитале коммерческих организаций, поскольку это может явиться причиной установления условий недобросовестной конкуренции или монопольного положения субъекта на рынках товаров и услуг, находящихся за пределами финансовой сферы. В связи с этим антимонопольным законодательством предусмотрено получение предварительного согласия на сделку антимонопольных органов в случае, если в результате сделки приобретатель получит в совокупности с акциями, уже имеющимися в его распоряжении или в распоряжении группы лиц, право распоряжаться более чем 20 процентами акций с правом голоса в уставном капитале хозяйственного общества.

В рамках антимонопольного регулирования к нарушителям применяются меры административной ответственности, определяемые на основании законодательства об административных правонарушениях, представленного Кодексом об административных правонарушениях РФ. В случае причинения в результате правонарушения материального ущерба или убытков к нарушителям

применяются меры гражданско-правовой ответственности, регулируемые гражданским законодательством.

Защита прав и законных интересов инвестора. Еще одним направлением государственного регулирования финансовых рынков является регулирование, направленное на обеспечение защиты прав и законных интересов инвесторов.

В целях гарантии и защиты прав и интересов инвесторов при проведении операций с финансовыми активами, финансовыми инструментами и при оказании финансовых услуг на институциональных субъектах финансового рынка возлагаются определенные обязанности.

Прежде всего это связано с предоставлением полной информации об институциональном субъекте, реализующем финансовую услугу. Так, например, профессиональный участник рынка ценных бумаг при предложении инвестору услуг на рынке обязан предоставить ему копию своей лицензии, а также свидетельство ОГРН или сведения об уставном капитале, о размере собственных средств и резервном фонде профессионального участника.

Если инвестор отчуждает ценные бумаги, профессиональный участник дополнительно обязан предоставить инвестору сведения о ценах, по которым эти ценные бумаги продавались и покупались этим профессиональным участником в течение предшествовавших дате предъявления инвестором требований о предоставлении информации 6 недель, и сведения о ценах и котировках этих ценных бумаг на организованных рынках ценных бумаг в течение предшествовавших 6 недель.

Если инвестор покупает ценные бумаги, то профессиональный участник дополнительно к сведениям о ценах и котировках предоставляет сведения, содержащиеся в решении о выпуске ценных бумаг. В целях защиты инвестора профессиональный участник не имеет права заключать с ним договоры, содержащие условия, ограничивающие его права. Если такие договоры все же будут заключены, то эти условия являются ничтожными, а лицензия профессионального участника может быть аннулирована.

С точки зрения государства, права инвесторов должны соблюдаться не только профессиональные участники, но и эмитенты ценных бумаг. В связи с этим устанавливается ряд требований и ограничений к процедуре эмиссии ценных бумаг.

Лица, подписавшие проспект эмиссии ценных бумаг, несут солидарно субсидиарную ответственность за ущерб, причиненный эмитентом инвестору вследствие содержащейся в указанном проспекте недостоверной и (или) вводящей в заблуждение инвестора информации.

Проспект ценных бумаг должен быть подписан лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа эмитента, его главным бухгалтером, подтверждающими тем самым полноту и достоверность всей информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг.

В целях защиты прав и интересов инвесторов запрещается:

- реклама и предложение неограниченному кругу лиц ценных бумаг, выпуск которых не прошел государственную регистрацию;

- реклама и предложение неограниченному кругу лиц документов, удостоверяющих денежные обязательства и не являющихся ценными бумагами;

- реклама и предложение неограниченному кругу лиц ценных бумаг эмитентов, публично размещающих свои ценные бумаги, не раскрывающих информацию в объеме, установленном законодательством;

- запрещается совершение владельцами ценных бумаг сделок с ценными бумагами до регистрации отчета об итогах их выпуска;

- запрещается совершение владельцами ценных бумаг сделок с ценными бумагами до их полной оплаты.

Инвестору в рамках защиты его прав предоставляется самое основное полномочие — подача жалобы или заявления о защите его прав и интересов.

Глава 3

ИНСТИТУТЫ КРЕДИТНОГО РЫНКА

3.1. Банковские и небанковские кредитные организации

Термин «кредитная организация» является категорией, обобщающей преобладающую долю институциональных субъектов, функционирующих в данном сегменте финансового рынка. Данная категория несет в себе наиболее общие характеристики, присущие этим субъектам, а потому является отправной точкой в квалификации видов и подвидов профессиональных организаций, подпадающих под данную категорию.

Законодатель характеризует кредитную организацию прежде всего как экономического субъекта с правовым статусом юридического лица. Причем как организацию, безусловно, коммерческую, т. е. преследующую в качестве основной цели своей деятельности извлечение прибыли. Этот факт предопределяет ее организационно-правовую форму, поскольку перечень форм, в которых могут создаваться коммерческие организации, является ограниченным.

Будучи финансовым институтом, кредитная организация, естественно, в основе своей институциональной природы имеет специальный государственный мандат, выдаваемый регулятором финансового рынка на осуществление профессиональной деятельности на кредитном рынке.

Таким образом, кредитная организация есть юридическое лицо, образованное в форме хозяйственного общества и осуществляющее на основании лицензии, выданной Банком России,

коммерческую деятельность. Предметом этой коммерческой деятельности являются определенные законодательством банковские операции. При этом образование кредитной организации осуществляется на основе любой формы собственности (частной, государственной, муниципальной и иной).

Отсюда следует, что вторым квалификационным элементом институциональных субъектов кредитного рынка является категория «банковские операции».

К *банковским операциям* относятся следующие:

1) привлечение денежных средств физических и юридических лиц во вклады (до востребования и на определенный срок);

2) размещение привлеченных во вклады средств от своего имени и за свой счет;

3) открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц;

4) осуществление переводов денежных средств по поручению физических и юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам;

5) инкассация денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассовое обслуживание физических и юридических лиц;

6) купля-продажа иностранной валюты в наличной и безналичной форме;

7) привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов;

8) выдача банковских гарантий;

9) осуществление переводов денежных средств без открытия банковских счетов, в том числе электронных денежных средств (за исключением почтовых переводов).

Отечественной правовой системой предусматривается ограниченная номенклатура кредитных организаций, которая включает в себя банки и небанковские кредитные организации (НКО).

Основными институциональными субъектами, функционирующими в сегменте кредитного рынка, являются банковские кредитные организации.

В отечественной практике и в повседневном обороте для обозначения банковских кредитных организаций традиционно используется термин «коммерческие банки». Вместе с тем нужно отметить, что в данном случае определение «коммерческий» является некорректным по причинам, которые будут раскрыты в следующем параграфе.

В свою очередь, банк является кредитной организацией, которой присущ исключительно операционный характер, предопределенный принадлежащим только ей правом на осуществление первых трех операций из приведенного выше перечня.

В части квалификации небанковских кредитных организаций ситуация сложнее, поскольку здесь устанавливаются две подкатегории организаций. Общей характерной чертой небанковских организаций является то, что их функционал в разрезе номенклатуры банковских операций всегда носит ограниченный характер.

В *первую категорию* включены небанковские кредитные организации, к полномочиям которых отнесено право осуществлять только конкретные виды операций и только при определенных условиях. В частности, это право:

1) осуществлять открытие и ведение банковских счетов, но только в части банковских счетов юридических лиц в связи с осуществлением переводов денежных средств без открытия банковских счетов;

2) осуществлять переводы денежных средств, но только в части банковских счетов юридических лиц в связи с осуществлением переводов денежных средств без открытия банковских счетов;

3) осуществлять инкассацию денежных средств, но только в связи с осуществлением переводов денежных средств без открытия банковских счетов;

4) осуществлять переводы денежных средств без открытия банковских счетов, в том числе электронных денежных средств (за исключением почтовых переводов).

Во *вторую категорию* включены небанковские кредитные организации, которым предоставлено право осуществлять отдельные банковские операции.

В ходе осуществления профессиональной деятельности к кредитным организациям, как и к другим институциональным субъектам финансовых рынков, предъявляется широкий спектр требований. Вместе с тем некоторые экономисты, специализирующиеся на исследовании проблем кредитного рынка в целом и вопросов регулирования деятельности кредитных организаций в частности, отмечают, что основы стабильности кредитной организации воплощаются в предъявляемых к ней первичных требованиях*.

В частности, доктор экономических наук М. А. Котляров выделяет и конкретизирует среди *первичных требований* четыре основных группы.

Первую группу составляют требования к уставному капиталу кредитной организации. Банковским законодательством устанавливается норматив минимального размера уставного капитала кредитной организации. Для регистрируемого банка минимальный размер уставного капитала устанавливается в сумме 300 млн рублей. Для небанковской кредитной организации, осуществляющей расчет по поручению юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам, минимальный размер уставного капитала устанавливается в сумме 90 млн рублей. Для остальных небанковских кредитных организаций минимальный размер уставного капитала устанавливается в сумме 18 млн рублей.

Помимо требований в отношении уставного капитала кредитных организаций, устанавливаются и некоторые другие требования, а именно предельный размер имущественных вкладов в уставный капитал кредитной организации, осуществляемых в неденежной форме, а также перечень видов такого имущества, которое может быть внесено в оплату уставного капитала. По общему правилу минимальный размер собственного капитала

* См.: Ломтатидзе О. В., Котляров М. А., Школик О. А. Регулирование деятельности на финансовом рынке. М. : Кнорус, 2012. 288 с.

банка устанавливается на уровне 300 млн рублей, а для банков, владеющих генеральной лицензией, — не менее 900 млн рублей.

Ко второй группе первичных требований относятся требования к учредителям кредитной организации. На взгляд М. А. Котлярова, здесь имеются три принципиальных момента, а именно:

- контроль и проверка происхождения средств, используемых в качестве вноса в уставный капитал;
- проверка деловой репутации учредителей;
- обеспечение прозрачности структуры собственности кредитной организации.

Третью группу составляют требования к квалификации и деловой репутации лиц, относящихся к руководящему составу кредитной организации. В данном случае преимущественно речь идет о наличии у руководителя кредитной организации профильного образования и опыта работы в должности руководителя подразделения, связанного с проведением банковских операций, а также о его соответствии требованиям в части деловой репутации.

Четвертую группу составляют требования к технической оснащенности кредитной организации. В частности, они касаются оснащенности банка тревожной и пожарной сигнализацией, наличия укрепленного кассового узла, помещений для обслуживания клиентов.

3.2. Инвестиционные банки

История возникновения категории инвестиционных банков берет свое начало во времена мирового экономического кризиса 1929–1933 гг., получившего в США наименование Великой депрессии.

В 1933 г. Соединенные Штаты приступили к масштабному реформированию финансовой отрасли. В этот период конгрессом США был принят закон Гласса—Стигала (Glass—Steagall Act), который наряду с другими нововведениями предусматривал разграничение банков на коммерческие и инвестиционные. В результате принятия данного закона деятельность коммерческих банков

сводилась к оказанию традиционных банковских услуг, таких как расчетно-кассовое обслуживание, кредитование, привлечение средств во вклады и т. д. Данной категории банков было запрещено проводить операции с ценными бумагами, за исключением операций с государственными и муниципальными бумагами.

Что касается инвестиционных банков, то их деятельность, наоборот, сводилась преимущественно к осуществлению операций на рынке ценных бумаг и иных инвестиционных операций долгосрочного характера.

Относительно отечественной финансовой системы законодательство не предусматривает разделения банков на коммерческие и инвестиционные, а также не содержит правового определения понятия инвестиционных банков. Поэтому правильнее говорить о существовании в России банков инвестиционных по своей экономической сути, а не по правовому статусу.

В литературе можно встретить ряд схожих определений инвестиционного банка, которые указывают на экономическую сущность данной категории. Так, например, в «Современном экономическом словаре» Б. А. Райзберга и др. читаем: «Банк инвестиционный — специализированный банк, проводящий инвестиционную политику посредством приобретения акций производственных корпораций и предоставления долгосрочных кредитов, размещения капиталовложений в крупные проекты. Ресурсы банка формируются за счет выпуска облигаций и продажи собственных акций. Особенность инвестиционных банков состоит в том, что они не специализируются на приеме вкладов населения».

Впрочем, здесь необходимо сразу оговориться, что для российской специфики две последние характеристики являются довольно спорными. На сегодняшний день на рынке присутствует достаточно большое количество бумаг, эмитированных банковскими кредитными организациями. Является бесспорным факт, что средства, вырученные от их размещения, формируют ресурсы банка-эмитента. Однако будет неправильно каждый подобный банк относить к разряду инвестиционных, а также утверждать, что

ресурсы инвестиционного банка формируются только или преимущественно за счет выручки от размещения ценных бумаг.

В силу объективных обстоятельств будет неверным и утверждение, что инвестиционные банки не специализируются на приеме вкладов от населения. Во-первых, вклады — это один из источников формирования инвестиционных ресурсов банка, а во-вторых, в российской практике есть примеры, когда именно инвестиционные банки на основе депозитов разрабатывают специальные структурные продукты, так называемые индексируемые депозиты (депозиты с переменной доходностью, зависящей от определенных рыночных показателей).

Из этого следует, что единственным неоспоримым признаком инвестиционных банков является осуществление инвестиционной деятельности путем проведения операций на рынке ценных бумаг. Следовательно, к группе инвестиционных банков может быть отнесен любой банк, деятельность которого включает:

- оказание агентских услуг при купле-продаже ценных бумаг;
- содействие при проведении корпоративных реорганизационных процессов (слияния и поглощения);
- проведение брокерских операций на рынке ценных бумаг;
- проведение дилерских операций на рынке ценных бумаг;
- оказание услуг андеррайтера.

3.3. Кредитные союзы

Понятие и регулирование кредитных союзов

Первое, о чем здесь необходимо сказать, это то, что в отношении данной категории юридических лиц применяются различные определяющие термины: кредитные союзы, кредитные кооперативы, микрокредитные организации, общества взаимного кредитования и т. д. Это связано с тем, что их упоминание в государственных актах существенно определило их законодательное регулирование.

Часть первая ГК РФ, принятая еще в 1994 г., содержит дефинитивные и декларативные нормы о юридических лицах.

В частности, ст. 116 ГК РФ, оперируя такими понятиями, как «кооператив», «потребительский союз», «потребительское общество», определяет лишь общие принципы организации и деятельности потребительских кооперативов, к которым наравне с другими формами потребительских кооперативов (жилищные и жилищно-строительные, жилищные накопительные кооперативы, сельскохозяйственные кооперативы, садоводческие, огороднические, дачные некоммерческие объединения граждан и др.) относятся и кредитные союзы. В остальном Гражданский кодекс РФ использует отсылочную норму, согласно которой регулирование деятельности каждого из видов потребительских кооперативов осуществляется отдельными законами, принятыми и действующими в соответствии с кодексом.

Указ Президента «Об утверждении комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров» от 21.03.1996 г. № 408 для данной категории организаций использовал устоявшийся в мировой практике экономический термин «кредитный союз» (англ. *credit union*).

Таким образом, сложилась ситуация, при которой образовался набор тождественных терминов, определяющих финансовый институт и его организационно-правовую форму, а самого института еще не существовало, поскольку на тот момент еще не было отдельного нормативного акта, его регулирующего, следовательно, практическое создание и деятельность института были невозможны.

Первый этап государственного регулирования кредитных союзов начался в 2001 г., с принятием Федерального закона «О кредитных потребительских кооперативах граждан» от 07.08.2001 г. № 117-ФЗ. Названный закон при определении правового положения рассматриваемого института использовал более развернутый термин: «Кредитный потребительский кооператив граждан — это вид потребительского кооператива, который формируется в результате добровольного объединения граждан в целях удовлетворения потребностей его членов в финансовой взаимопомощи».

Переломным моментом для кредитных союзов стал 2009 г., поскольку он ознаменовал начало второго этапа их государственного регулирования. Этому предшествовало несколько важных событий как на территории России, так и за ее пределами.

Во-первых, в 2006–2009 гг. по территории бывших союзных республик СССР прокатилась волна банкротств кредитных союзов. Большая часть «лопнувших» кредитных союзов пришла на государства Казахстан и Украина. Расследование причин, приведших к таким последствиям, показало, что главных причин две и обе они связаны с недобросовестностью лиц, создавших кооперативы и управляющих ими. Первая причина была связана с криминальным характером недобросовестности, ведь основная масса кредитных союзов использовалась в мошеннических целях. Вторая причина была связана с деловой недобросовестностью управленцев, политика которых сводилась к скорейшему увеличению денежной массы на счетах кооперативов путем приема «вкладов» под повышенные обязательства.

Во-вторых, волна банкротств не обошла и территорию РФ. По тем же самым причинам пострадало население областных и краевых центров России: Ставрополя, Екатеринбурга, Новосибирска, Омска, Кемерово и др.

Черета этих событий не осталась незамеченной высшим руководством страны, которое ясно понимало необходимость наведения порядка в сфере деятельности кредитных союзов. Так, Д. А. Медведев, еще до вступления в должность Президента РФ, выступая на заседании Президиума Государственного совета «О преодолении административных барьеров в развитии малого бизнеса и мерах налоговой политики, направленных на стимулирование его роста» (г. Тобольск, 27.03.2008), предложил «проработать в установленном порядке проекты федеральных законов о микрофинансовой деятельности и кредитной кооперации».

Таким образом, вторым этапом государственного регулирования деятельности кредитных союзов стало принятие Федерального закона «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ (далее — закон о кредитной кооперации). Этот момент в истории

развития кредитных союзов в полной мере можно обозначить как переломный, ведь вся система регулирования их деятельности была разработана практически заново. Безусловно, идея, которая лежит в основе данного института — союз в целях кредитования (т. е. в целях удовлетворения финансовых потребностей союзников), — осталась неизменной, однако количество правовых новелл в законе кардинально преобразуют и модифицируют данный институт. По этой причине в дальнейшем будет целесообразно рассматривать кредитные союзы не только с позиций действующего законодательства, но и с позиций сравнительного анализа ранее действовавших норм и наиболее важных новаций законодательства в сфере кредитной кооперации, что дополнительно позволит увидеть динамику развития данного института кредитного рынка.

Согласно пп. 2 п. 3 ст. 1 Федерального закона «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ «кредитный потребительский кооператив (кредитный союз) — добровольное объединение физических и (или) юридических лиц на основе членства и по территориальному, профессиональному и (или) иному принципу в целях удовлетворения финансовых потребностей членов кредитного кооператива (пайщиков)».

Система кредитных потребительских кооперативов различных видов и уровней, а также их союзов, ассоциаций и иных объединений образует кредитную кооперацию.

В зависимости от субъектного состава участников (членов) выделяются *три категории кредитных кооперативов*:

1) кредитные потребительские кооперативы, членами которых могут быть как физические, так и юридические лица (за исключением самих кредитных кооперативов);

2) кредитные потребительские кооперативы граждан — кооперативы, членами которых могут быть исключительно физические лица;

3) кредитные кооперативы второго уровня — кредитные кооперативы, членами которых могут быть исключительно кредитные кооперативы.

В рамках российской практики регулирования кредитных союзов данные положения являются новыми, поскольку до настоящего момента правом на участие в кредитном кооперативе обладали только физические лица, достигшие шестнадцатилетнего возраста. Теперь перечень потенциальных членов кредитных союзов пополнился юридическими лицами, а самим кредитным кооперативам предоставлено право в целях удовлетворения своих финансовых потребностей и обеспечения своей финансовой устойчивости объединяться в кооперативы второго уровня.

Как юридическое лицо, кредитный союз относится к категории некоммерческих организаций, т. е. организаций, не имеющих извлечение прибыли в качестве основной цели.

Основная цель деятельности кредитного союза состоит в организации финансовой взаимопомощи членов кредитного союза (пайщиков) посредством:

- 1) объединения паенакоплений (паев), привлечения денежных средств членов кредитного союза (пайщиков) и иных денежных средств;
- 2) размещения денежных средств путем предоставления займов членам кредитного союза (пайщикам) для удовлетворения их финансовых потребностей.

Проще говоря, этот кредитный институт представляет собой сформированный за счет паевых взносов своих участников, а также за счет иных источников имущественный комплекс, назначение которого сводится к обеспечению финансовых потребностей последних путем предоставления им займов. При этом необходимо обратить внимание на то, что в кредитном союзе как финансовом институте заложены две экономические идеи. Первая — это, безусловно, удовлетворение финансовых потребностей членов союза, в этом плане союз объединяет лиц, испытывающих финансовые потребности, — заемщиков. В то же время объем финансовых потребностей, существенно превышающий объем аккумулируемых паевых взносов, не позволяет членам союза их потребности реализовать. Это требует использования иных источников при формировании имущественного комплекса (союза), что главным

образом осуществляется путем привлечения в союз на договорной основе денежных средств как от его членов, так и от юридических лиц — не членов. Поэтому вторая идея заключается в возможности размещения в союзе членами союза своих свободных денежных средств. В этом плане союз объединяет лиц, которые являются инвесторами или, по сути, кредиторами. В результате в рамках кредитных потребительских союзов эти идеи синтезируются в единую союзную идею, которой подчинена вся их деятельность, — идею организации финансовой взаимопомощи. По этой причине Федеральный закон «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ определяет финансовую взаимопомощь как организованный кредитным союзом процесс объединения паенакоплений (паев) и привлечения денежных средств членов кредитного союза (пайщиков), а также иных денежных средств и размещения указанных денежных средств путем предоставления займов членам кредитного союза (пайщикам) в целях удовлетворения их финансовых потребностей в соответствии с уставом кредитного союза и внутренними нормативными документами кредитного союза.

Непосредственное предоставление денежных средств члену союза осуществляется на основании договоров займа, заключаемых между кредитным союзом и заемщиком (пайщиком). Особенностью закона о кредитной кооперации в данном случае стало появление норм, регулирующих вопросы обеспечения заемных обязательств, согласно которым возврат займа членом кредитного союза (пайщиком) может обеспечиваться поручительством, залогом, а также иными предусмотренными федеральными законами или договором займа способами.

Привлечение денежных средств от своих членов осуществляется союзом на основании договоров передачи личных сбережений, заключаемых с физическими лицами, либо договоров займа, заключаемых с юридическими лицами.

При этом законодатель обращает внимание на особенности, принципы и требования, на которых должен основываться процесс привлечения денежных средств физических лиц — членов кредитного союза (пайщиков), для чего выделяет их в отдельную статью.

Так, в соответствии со ст. 30 Федерального закона «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ по договору передачи личных сбережений физическое лицо, являющееся членом кредитного союза (пайщиком), передает кредитному союзу денежные средства на условиях возвратности, платности, срочности.

Условия договора передачи личных сбережений определяются положением о порядке и об условиях привлечения денежных средств членов кредитного союза (пайщиков), принятым общим собранием членов кредитного союза (пайщиков) в предусмотренном законом порядке. Положение о порядке и об условиях привлечения денежных средств членов кредитного союза (пайщиков) должно содержать единые для всех членов кредитного союза (пайщиков) условия о размере и порядке платы за использование денежных средств членов кредитного союза (пайщиков), привлеченных на основании договоров передачи личных сбережений.

Договор передачи личных сбережений независимо от его суммы заключается в письменной форме. Несоблюдение письменной формы договора влечет его недействительность. Такой договор является ничтожным. Договор передачи личных сбережений должен содержать условия о сумме передаваемых денежных средств, о размере и порядке платы за их использование, о сроке и порядке их возврата.

В договор передачи личных сбережений должно быть включено условие о досрочном возврате денежных средств в порядке, определенном законом, при прекращении членства физического лица в кредитном союзе.

Помимо организации финансовой взаимопомощи своих членов, кредитный союз вправе заниматься иными видами деятельности при условии, если такая деятельность служит достижению целей, ради которых создан кредитный союз, соответствует этим целям и предусмотрена уставом кредитного союза.

Кредитный союз осуществляет свою деятельность на основе принципов:

1) финансовой взаимопомощи членов кредитного союза (пайщиков);

2) ограничения участия в деятельности кредитного союза лиц, не являющихся его членами;

3) добровольности вступления в кредитный союз и свободы выхода из него независимо от согласия других членов кредитного союза (пайщиков);

4) самоуправления кредитного союза, обеспечиваемого участием его членов (пайщиков) в управлении кредитным союзом;

5) равенства прав членов кредитного союза (пайщиков) при принятии решений органами кредитного союза независимо от размера внесенных членом кредитного союза (пайщиком) взносов (один член кредитного союза (пайщик) — один голос);

6) равенства доступа членов кредитного союза (пайщиков) к участию в процессе финансовой взаимопомощи и иным услугам кредитного союза;

7) равенства доступа членов кредитного союза (пайщиков) к информации о деятельности кредитного союза;

8) солидарного несения членами кредитного союза (пайщиками) субсидиарной ответственности по его обязательствам в пределах невнесенной части дополнительного взноса каждого из членов кредитного союза (пайщиков).

Создание кредитного союза

Процедуры, требования и процессуальные действия, связанные с созданием, реорганизацией и ликвидацией кредитных союзов, в общем и целом схожи с «корпоративными действиями», осуществляемыми при проведении организационно-реорганизационных мероприятий иных коммерческих и некоммерческих организаций, и в то же время они имеют ряд особенностей.

Кредитный союз может быть создан не менее чем 15 физическими лицами или 5 юридическими лицами. Кредитный союз, членами которого являются физические и юридические лица, может быть создан не менее чем 7 указанными лицами.

Иными словами, закон о кредитной кооперации устанавливает минимальный предел количества членов кредитного союза. Ранее закон, регулирующий деятельность кредитных союзов,

лимитировал число членов кредитного союза, устанавливая не только нижний, но и верхний предел их количества. Таким образом, число членов кредитного потребительского союза граждан не могло быть менее 15 человек и более 2 тыс. человек. В случае, если число членов кредитного потребительского союза граждан превышало 2 тыс. человек, в течение 6 месяцев с момента достижения предельной численности должна была проводиться реорганизация кредитного потребительского союза граждан в форме его разделения либо выделения из его состава одного или нескольких юридических лиц.

Кредитный союз создается на основе членства по территориальному, профессиональному и (или) иному принципу. Принципы создания кредитного союза устанавливаются уставом кредитного союза.

Учредители кредитного союза принимают решение о создании кредитного союза, которое оформляют протоколом, осуществляют подготовку проекта устава кредитного союза и организацию общего собрания учредителей кредитного союза, на котором принимается устав кредитного союза.

Устав кредитного союза должен предусматривать:

- 1) наименование и место нахождения кредитного союза;
- 2) предмет и цели деятельности кредитного союза;
- 3) порядок и условия приема в члены кредитного союза (пайщики), основания и порядок прекращения членства в кредитном союзе;
- 4) условия о размере паевых взносов членов кредитного союза (пайщиков), о составе и порядке внесения паевых и иных взносов, об ответственности членов кредитного союза (пайщиков) за нарушение обязательств по внесению паевых и иных взносов;
- 5) права, обязанности и ответственность членов кредитного союза (пайщиков);
- 6) структуру, количественный состав, порядок создания, срок полномочий и компетенцию органов кредитного союза, порядок принятия ими решений, в том числе по вопросам, решения по которым принимаются единогласно или квалифицированным

большинством голосов, а также порядок обжалования решений органов кредитного союза;

7) порядок определения размера и порядок внесения дополнительного взноса для покрытия членами кредитного союза (пайщиками) понесенных кредитным союзом убытков;

8) порядок расчетов с членом кредитного союза (пайщиком) при прекращении его членства в кредитном союзе;

9) порядок формирования и использования фондов, образуемых в кредитном союзе;

10) порядок распределения доходов кредитного союза и выплат начислений на паевые взносы;

11) порядок созыва и сроки проведения общего собрания членов кредитного союза (пайщиков), порядок организации подсчета голосов;

12) порядок реорганизации и ликвидации кредитного союза;

13) порядок ведения реестра членов кредитного союза (пайщиков), перечень сведений, включаемых в документы, подтверждающих членство в кредитном союзе;

14) иные предусмотренные федеральным законодательством положения.

В уставе кредитного союза, помимо перечисленных положений, могут содержаться другие положения, регулирующие создание и деятельность кредитного союза и его органов и не противоречащие Федеральному закону «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ и иным нормативным правовым актам РФ.

Государственная регистрация кредитного союза осуществляется в порядке, определенном Федеральным законом «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» от 08.08.2001 г. № 129-ФЗ. Кредитный союз считается созданным как юридическое лицо со дня внесения соответствующей записи в Единый государственный реестр юридических лиц.

В случае принятия решением общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) изменений и дополнений, вносимых в устав кредитного союза, они также подлежат государственной

регистрации в порядке, определенном Федеральным законом «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» от 08.08.2001 г. № 129-ФЗ.

Наименование потребительского союза должно содержать словосочетание «кредитный потребительский союз». Организации, не отвечающие требованиям Федерального закона «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ, не вправе использовать в своих наименованиях словосочетание «кредитный потребительский союз».

Кредитный союз, членом которого является юридическое лицо, не вправе использовать в своем наименовании словосочетание «союз граждан».

Кредитный союз вправе в порядке, установленном законом, принять решение о внесении в свой устав изменений, предусматривающих изменение вида кредитного союза. При этом изменение вида кредитного союза не является реорганизацией.

Реорганизация кредитного союза

Реорганизация кредитного союза (слияние, присоединение, разделение, выделение, преобразование) осуществляется на основании решения общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) в соответствии с федеральным законодательством и его уставом союза.

В случаях, установленных федеральными законами, реорганизация кредитного союза в форме его разделения или выделения из его состава одного или нескольких кредитных союзов осуществляется по решению уполномоченных государственных органов или по решению суда в порядке, установленном федеральными законами.

При реорганизации кредитного союза его права и обязанности переходят к правопреемникам реорганизуемого кредитного союза в соответствии с *передаточным актом* или *разделительным балансом* кредитного союза. Передаточный акт или разделительный баланс реорганизуемого кредитного союза утверждается общим собранием членов реорганизуемого кредитного союза

(пайщиков) и представляется вместе с учредительными документами для государственной регистрации вновь возникших юридических лиц или для внесения изменений в устав реорганизуемого кредитного союза.

Передаточный акт или разделительный баланс кредитного союза должен содержать положения о правопреемстве по всем обязательствам реорганизуемого кредитного союза, в том числе по оспариваемым обязательствам в отношении всех его кредиторов и должников, и порядок определения правопреемства в связи с изменениями состава и стоимости имущества реорганизуемого кредитного союза, а также в связи с возможным возникновением, изменением и прекращением прав и обязанностей реорганизуемого кредитного союза после даты, на которую составлен передаточный акт или разделительный баланс кредитного союза. Если разделительный баланс кредитного союза не дает возможности определить его правопреемника, вновь возникшие юридические лица несут солидарную ответственность по всем обязательствам реорганизуемого кредитного союза перед его кредиторами.

Реорганизация кредитного союза осуществляется в порядке, установленном решением общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) о его реорганизации, или, если решение о реорганизации кредитного союза принято судом, в порядке, установленном решением суда.

При реорганизации кредитного союза в *форме разделения* член реорганизуемого кредитного союза (пайщик) становится членом (пайщиком) одного из вновь возникших кредитных союзов.

При реорганизации кредитного союза в *форме слияния* члены реорганизованных кредитных союзов (пайщики) становятся членами вновь возникшего кредитного союза (пайщиками).

При реорганизации кредитного союза в *форме присоединения* члены присоединенного кредитного союза (пайщики) становятся членами (пайщиками) того кредитного союза, к которому присоединился реорганизуемый кредитный союз.

При реорганизации кредитного союза в *форме выделения* часть членов реорганизуемого кредитного союза (пайщиков) становятся членами кредитного союза, образованного при выделении.

Кредитный союз вправе преобразоваться в производственный союз, хозяйственное общество или товарищество, некоммерческое партнерство с соблюдением требований, установленных федеральными законами.

При преобразовании кредитного союза в *производственный союз* или *некоммерческое партнерство* члены реорганизуемого кредитного союза (пайщики) становятся членами производственного союза или некоммерческого партнерства.

При преобразовании кредитного союза в *хозяйственное общество* или *товарищество* члены реорганизуемого кредитного союза (пайщики) становятся участниками хозяйственного общества или товарищества.

Общее собрание членов кредитного союза (пайщиков), реорганизуемого в форме преобразования, принимает *решение о реорганизации*, которое должно содержать:

- 1) наименование, сведения о месте нахождения юридического лица, создаваемого путем реорганизации в форме преобразования;
- 2) порядок и условия преобразования кредитного союза;
- 3) порядок обмена паенакоплений (паев) членов кредитного союза (пайщиков) на акции, доли участников в уставном капитале хозяйственного общества, складочном капитале товарищества или на паи членов производственного союза в случае, если осуществляется преобразование кредитного союза в хозяйственное общество, товарищество или в производственный союз, либо порядок определения состава имущества или стоимости имущества кредитного союза, которое вправе получить член кредитного союза (пайщик), преобразованного в некоммерческое партнерство, при прекращении его членства в некоммерческом партнерстве;
- 4) список членов контрольно-ревизионного органа создаваемого юридического лица, если в соответствии с федеральными законами и уставом создаваемого юридического лица предусмотрено наличие контрольно-ревизионного органа и образование такого органа отнесено к компетенции высшего органа управления создаваемого юридического лица;

5) список членов коллегиального исполнительного органа создаваемого юридического лица, если в соответствии с федеральными законами и уставом такого юридического лица предусмотрено наличие коллегиального исполнительного органа этого юридического лица и его образование отнесено к компетенции высшего органа управления такого юридического лица;

6) указание о лице, назначенном (избранном) единоличным исполнительным органом создаваемого юридического лица;

7) список членов иного органа создаваемого юридического лица (за исключением общего собрания участников хозяйственного общества или товарищества, членов производственного союза или членов некоммерческого партнерства), если в соответствии с федеральными законами и уставом создаваемого юридического лица предусмотрено наличие этого органа и его образование отнесено к компетенции высшего органа управления создаваемого юридического лица;

8) указание об утверждении передаточного акта с приложением передаточного акта;

9) указание об утверждении учредительных документов создаваемого юридического лица с приложением учредительных документов;

10) иные не противоречащие федеральным законам положения о реорганизации кредитного союза в форме преобразования.

Кредитный союз в течение трех рабочих дней после даты принятия решения о его реорганизации обязан в письменной форме сообщить в орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц, о начале процедуры реорганизации с указанием формы реорганизации. В случае участия в реорганизации двух и более кредитных союзов такое уведомление направляется кредитным союзом, последним принявшим решение о реорганизации либо определенным в решениях кредитных союзов о реорганизации. На основании данного уведомления орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц, вносит в Единый государственный реестр юридических лиц запись о том,

что кредитный союз (кредитные союзы) находится (находятся) в процессе реорганизации.

Реорганизуемый кредитный союз после внесения в Единый государственный реестр юридических лиц записи о начале процедуры реорганизации дважды с периодичностью один раз в месяц размещает в средствах массовой информации, в которых опубликовываются данные о государственной регистрации юридических лиц, уведомление о своей реорганизации. В случае участия в реорганизации двух и более кредитных союзов уведомление о реорганизации кредитных союзов опубликовывается от имени всех участвующих в реорганизации кредитных союзов кредитным союзом, последним принявшим решение о реорганизации либо определенным в решениях о реорганизации реорганизуемых кредитных союзов. В публикуемом уведомлении о реорганизации указываются сведения о каждом участвующем в реорганизации, создаваемом (продолжающем деятельность) в результате реорганизации кредитном союзе, форма реорганизации, порядок и условия заявления кредиторами кредитного союза своих требований, иные сведения, предусмотренные федеральными законами.

Кредитор кредитного союза, если его требования возникли до опубликования уведомления о реорганизации кредитного союза, вправе потребовать досрочного исполнения соответствующего обязательства должником, а при невозможности досрочного исполнения — прекращения обязательства и возмещения связанных с этим убытков, за исключением случаев, установленных федеральными законами.

В случае, если требование о досрочном исполнении или прекращении обязательств и требования о возмещении убытков удовлетворены после завершения реорганизации кредитного союза, вновь созданные в результате реорганизации (продолжающие деятельность) кредитные союзы несут солидарную ответственность по обязательствам реорганизованного кредитного союза.

Кредитный союз считается реорганизованным со дня государственной регистрации вновь возникших юридических лиц, за исключением случая реорганизации в форме присоединения. При

реорганизации кредитного союза в форме присоединения к нему другого кредитного союза первый из них считается реорганизованным со дня внесения в Единый государственный реестр юридических лиц записи о прекращении деятельности присоединенного кредитного союза.

Ликвидация кредитного союза

Ликвидация кредитного союза может быть осуществлена:

- 1) по решению общего собрания членов кредитного союза (пайщиков);
- 2) по решению суда по основаниям, предусмотренным ГК РФ, Федеральным законом «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ и иными федеральными законами.

Ликвидация кредитного союза и удовлетворение требований его кредиторов осуществляются в порядке, определенном федеральными законами.

В случае, если в течение 6 месяцев количество членов кредитного союза (пайщиков) остается меньше минимального количества, установленного законом (не менее чем 15 физических или 5 юридических лиц, а для союзов, членами которых являются физические и юридические лица, не менее чем 7 указанных лиц), кредитный союз должен принять решение о ликвидации и ликвидироваться в предусмотренном законом порядке. В случае невыполнения данного требования кредитным союзом его ликвидация осуществляется по решению суда.

При принятии решения о ликвидации кредитного союза назначается ликвидационная комиссия, к которой переходят все полномочия по управлению делами ликвидируемого кредитного союза, проводится обязательная оценка рыночной стоимости имущества ликвидируемого кредитного союза в соответствии с законодательством РФ, регулирующим оценочную деятельность. Ликвидационная комиссия по требованию членов ликвидируемого кредитного союза (пайщиков) обязана предоставить им для ознакомления отчет об оценке имущества такого кредитного союза.

После принятия решения о ликвидации кредитного союза этот кредитный союз не вправе осуществлять прием новых членов, привлекать денежные средства членов кредитного союза (пайщиков) и предоставлять займы. Члены кредитного союза (пайщики) обязаны исполнить свои обязательства перед кредитным союзом в сроки, установленные общим собранием членов кредитного союза (пайщиков), а в случае ликвидации кредитного союза по решению суда — в срок, установленный судом.

В случае неисполнения членом кредитного союза (пайщиком) своих обязательств перед кредитным союзом в установленные сроки кредитный союз (ликвидационная комиссия) вправе в судебном порядке потребовать исполнения указанных обязательств.

Оставшееся после удовлетворения требований кредиторов имущество кредитного союза подлежит распределению между его членами (пайщиками) пропорционально сумме их паенакоплений (паев).

Промежуточный ликвидационный баланс и окончательный ликвидационный баланс ликвидируемого кредитного союза утверждаются общим собранием членов кредитного союза (пайщиков) или органом, принявшим решение о ликвидации кредитного союза.

Ликвидация кредитного союза считается завершенной, а кредитный союз — прекратившим существование после внесения записи об этом в Единый государственный реестр юридических лиц.

Все отношения, связанные с несостоятельностью (банкротством) кредитных союзов, регулируются законодательством РФ о несостоятельности (банкротстве).

Правовой статус участника кредитного союза

Правовой статус участника кредитного союза определяется набором его прав и обязанностей по отношению к указанной организации.

Права членов кредитного союза:

1) получать займы на условиях, предусмотренных положением о порядке предоставления займов членам кредитного союза

(пайщикам), утвержденным общим собранием членов кредитного союза (пайщиков), пользоваться иными услугами, предоставляемыми кредитным союзом;

2) вносить в паевой фонд кредитного союза добровольные паевые взносы в порядке, определенном уставом кредитного союза, передавать денежные средства кредитному союзу на основании договора займа, а также на основании иных договоров, предусмотренных законодательством;

3) участвовать в управлении кредитным союзом, в том числе в работе общего собрания членов кредитного союза (пайщиков):

а) инициировать созыв общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) в порядке, определенном законом;

б) участвовать в обсуждении повестки дня и вносить предложения по повестке дня общего собрания членов кредитного союза (пайщиков);

в) голосовать по всем вопросам, вынесенным на общее собрание членов кредитного союза (пайщиков), с правом одного голоса;

г) избирать и быть избранным в органы кредитного союза;

4) получать информацию от органов кредитного союза по вопросам его деятельности, в том числе знакомиться с протоколами общего собрания членов кредитного союза (пайщиков), годовой финансовой (бухгалтерской) отчетностью кредитного союза, со сметой доходов и расходов на содержание кредитного союза и с отчетом о ее исполнении;

5) получить сумму паенакопления (пая) в случае прекращения членства в кредитном союзе в порядке, предусмотренном законом;

6) осуществлять другие права члена кредитного союза (пайщика), предусмотренные Федеральным законом «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ, иными нормативными правовыми актами, уставом кредитного союза и внутренними нормативными документами кредитного союза.

Обязанности членов кредитного союза:

1) соблюдать устав кредитного союза и выполнять решения органов кредитного союза;

2) вносить дополнительные взносы в течение трех месяцев после утверждения годового баланса кредитного союза в случае необходимости покрытия убытков кредитного союза в соответствии с п. 4 ст. 116 ГК РФ;

3) солидарно с другими членами кредитного союза (пайщиками) нести субсидиарную ответственность по обязательствам кредитного союза в пределах невнесенной части дополнительного взноса;

4) своевременно возвращать полученные от кредитного союза займы, а при прекращении членства в кредитном союзе досрочно возвратить полученные от кредитного союза займы;

5) исполнять другие обязанности члена кредитного союза (пайщика), предусмотренные законом о кредитной кооперации, иными нормативными правовыми актами, уставом кредитного союза и внутренними нормативными документами кредитного союза.

Членство в кредитном союзе

Прием в члены кредитного союза (пайщики) осуществляется на основании заявления, которое подается в письменной форме в правление кредитного союза. В указанном заявлении должно содержаться обязательство соблюдать устав кредитного союза.

Членство в кредитном союзе возникает на основании решения правления кредитного союза со дня внесения соответствующей записи в реестр членов кредитного союза (пайщиков). Такая запись в реестр членов кредитного союза (пайщиков) вносится после уплаты обязательного паевого взноса, а также после уплаты вступительного взноса в случае, если внесение вступительного взноса предусмотрено уставом кредитного союза.

Члену кредитного союза (пайщику) выдается *документ, подтверждающий членство в кредитном союзе*, который должен содержать следующие сведения:

1) наименование и место нахождения кредитного союза, государственный регистрационный номер записи о государственной регистрации кредитного союза;

2) фамилию, имя, отчество (если иное не вытекает из закона или национального обычая) члена кредитного союза (пайщика) для физического лица или наименование, место нахождения, государственный регистрационный номер записи о государственной регистрации, идентификационный номер налогоплательщика для юридического лица — члена кредитного союза;

3) почтовый адрес, номер телефона члена кредитного союза (пайщика), дату его вступления в кредитный союз, сумму обязательного паевого взноса и дату его внесения, регистрационный номер записи в реестре членов кредитного союза (пайщиков), дату выдачи документа, подтверждающего членство в кредитном союзе;

4) иные сведения, предусмотренные федеральными законами и уставом кредитного союза.

Кредитный союз обязан вести реестр членов кредитного союза (пайщиков). Данная норма также относится к новеллам закона о кредитной кооперации, поскольку до его принятия требование о ведении реестра членов кредитного союза в законодательстве отсутствовало.

Реестр членов кредитного союза (пайщиков) должен включать в себя следующие сведения:

1) регистрационный номер записи в реестре членов кредитного союза (пайщиков);

2) фамилию, имя, отчество члена кредитного союза (пайщика) — для физического лица (если иное не вытекает из закона или национального обычая); наименование, место нахождения члена кредитного союза (пайщика) — для юридического лица;

3) паспортные данные или данные иного удостоверяющего личность члена кредитного союза (пайщика) документа — для физического лица, а также государственный регистрационный номер записи о государственной регистрации индивидуального предпринимателя, идентификационный номер налогоплательщика для физического лица — индивидуального предпринимателя; государственный регистрационный номер записи о государственной регистрации юридического лица, дату записи о создании в Едином

государственном реестре юридических лиц, идентификационный номер налогоплательщика — для юридического лица;

4) почтовый адрес, номер телефона члена кредитного союза (пайщика);

5) дату вступления в кредитный союз и дату прекращения членства в кредитном союзе;

6) иные предусмотренные уставом кредитного союза сведения.

При прекращении членства в кредитном союзе в реестр членов кредитного союза (пайщиков) вносится соответствующая запись.

Прекращение членства в кредитном союзе происходит в случаях:

1) выхода из кредитного союза;

2) исключения из членов кредитного союза;

3) ликвидации или прекращения в результате реорганизации юридического лица — члена кредитного союза;

4) прекращения юридического лица — члена кредитного союза (пайщика) в связи с исключением его из Единого государственного реестра юридических лиц по решению регистрирующего органа в порядке, предусмотренном ст. 21.1 Федерального закона «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» от 08.08.2001 г. № 129-ФЗ;

5) смерти члена кредитного союза (пайщика) — физического лица или объявления его умершим в установленном федеральным законом порядке;

6) прекращения кредитного союза в результате его реорганизации;

7) ликвидации кредитного союза;

8) прекращения кредитного союза в связи с исключением его из Единого государственного реестра юридических лиц по решению регистрирующего органа в порядке, предусмотренном ст. 21.1 Федерального закона «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» от 08.08.2001 г. № 129-ФЗ.

При добровольном выходе члена из кредитного союза в правление кредитного союза в письменной форме подается заявление.

Порядок выхода из кредитного союза определяется уставом кредитного союза и внутренними нормативными документами кредитного союза. Выход из кредитного союза оформляется путем внесения соответствующей записи в реестр членов кредитного союза (пайщиков).

В случае неисполнения членом кредитного союза (пайщиком) своих обязанностей правление кредитного союза вправе исключить его из членов кредитного союза (пайщиков). При этом исключенный пайщик обладает правом оспорить решение об исключении его из членов кредитного союза (пайщиков) в судебном порядке.

В том случае, если прекращение членства в кредитном союзе производится по причине добровольного выхода, либо исключения из союза по решению правления, либо ликвидации или прекращения в результате реорганизации юридического лица, являющегося членом кредитного союза, пайщику выплачивается сумма его паенакопления (пая), включающая сумму паевых взносов и присоединенных начислений на паевые взносы, возвращаются денежные средства, привлеченные от члена кредитного союза (пайщика), и выполняются иные обязательства, предусмотренные договорами, на основании которых кредитный союз осуществил привлечение денежных средств члена кредитного союза (пайщика). Указанные суммы выплачиваются не позднее чем через 3 месяца со дня подачи заявления о выходе из кредитного союза, либо со дня принятия решения о ликвидации или реорганизации, предусматривающей прекращение юридического лица — члена кредитного союза (пайщика), либо со дня принятия решения об исключении его из членов кредитного союза (пайщиков). Начисления на паевые взносы за период, прошедший с даты последнего начисления на паевые взносы до даты прекращения членства в кредитном союзе, выплачиваются члену кредитного союза (пайщику) после утверждения общим собранием членов кредитного союза (пайщиков) финансовой (бухгалтерской) отчетности за финансовый год в порядке, предусмотренном уставом кредитного союза и внутренними нормативными документами кредитного союза. Указанные выплаты производятся при условии исполнения членом

кредитного союза (пайщиком) своих обязательств перед кредитным союзом, в том числе обязательств по договорам займа. В случае наличия неисполненных обязательств (задолженности) члена кредитного союза (пайщика) перед кредитным союзом обязательства кредитного союза по выплате паенакопления (паевых взносов и начислений на паевые взносы) такому члену кредитного союза (пайщику) и иные обязательства кредитного союза перед ним прекращаются полностью или частично зачетом встречного требования кредитного союза к члену кредитного союза (пайщику).

В случае смерти члена кредитного союза (пайщика) — физического лица или объявления его умершим в установленном федеральным законом порядке его наследнику, если он не является членом данного кредитного союза (пайщиком) и не хочет или не может им стать, выплачивается сумма паенакопления (пая) умершего члена кредитного союза (пайщика). Размер такого паенакопления (пая) определяется в том же порядке, в котором определяется размер паенакопления при добровольном выходе из союза. В случае, если паенакопление (пай) умершего члена кредитного союза (пайщика) перешло к нескольким его наследникам, наследник, который имеет право быть принятым в члены кредитного союза (пайщики), определяется соглашением между всеми наследниками или решением суда. В случае, если ни один из наследников не воспользовался правом быть принятым в члены кредитного союза (пайщики), кредитный союз выплачивает наследникам причитающиеся им в соответствии с наследственными долями доли паенакопления (пая) умершего члена кредитного союза (пайщика). В случае отсутствия наследников у умершего члена кредитного союза (пайщика) порядок наследования его паенакопления (пая) определяется в соответствии с ГК РФ. В случае, если кредитный союз имеет обязательства перед умершим членом кредитного союза (пайщиком) по договорам займа или иным договорам, наследование и выплата денежных средств по этим обязательствам осуществляются в порядке, предусмотренном законодательством для наследования и выплаты паенакопления (пая) умершего члена кредитного союза (пайщика).

Органы управления кредитного союза

Для управления кредитным потребительским союзом в нем создаются органы управления: общее собрание членов кредитного союза (пайщиков), правление кредитного союза, единоличный исполнительный орган кредитного союза, контрольно-ревизионный орган кредитного союза (наблюдательный совет кредитного союза, ревизионная комиссия или ревизор кредитного союза).

В соответствии с законодательством и уставом на кредитный союз может быть возложена обязанность или ему может быть предоставлено право по формированию дополнительных органов управления.

Структура, порядок создания и деятельности органов кредитного союза, их полномочия устанавливаются законодательством о кредитной кооперации, уставом кредитного союза и внутренними нормативными документами кредитного союза.

Решения органов кредитного союза в отношении члена кредитного союза (пайщика) могут быть обжалованы на общем собрании кредитного союза в порядке, предусмотренном уставом кредитного союза, либо оспорены в судебном порядке.

Одной из важнейших новаций в сфере регулирования деятельности кредитных союзов явилось установление ограничений на участие лиц в органах управления кредитного потребительского союза. Суть ограничений заключается в том, что в состав правления кредитного союза, контрольно-ревизионного органа кредитного союза (наблюдательного совета кредитного союза, ревизионной комиссии или ревизора кредитного союза), на должность единоличного исполнительного органа кредитного союза не может избираться или назначаться лицо, имеющее неснятую или непогашенную судимость за преступления в сфере экономики. Надо заметить, что установление данного ограничения стало общей тенденцией государственной политики, реализуемой в отношении финансовых организаций.

Не менее важным новшеством закона о кредитной кооперации стало внедрение норм, определяющих категорию заинтересованных лиц, определяющих критерии заинтересованности в сделке,

а также регулирующих отношения при возникновении конфликта интересов кредитного союза и заинтересованных лиц.

Согласно этим нормам лица, избранные или назначенные в состав органов кредитного союза, признаются лицами, заинтересованными в совершении кредитным союзом сделок с другими организациями или гражданами, если указанные лица состоят с этими организациями или гражданами в трудовых отношениях, являются учредителями, участниками, членами, кредиторами этих организаций, либо состоят с гражданами в близких родственных отношениях, являясь их супругами, родителями, детьми, полнородными и неполнородными братьями или сестрами, усыновителями или усыновленными, либо являются кредиторами этих граждан.

Заинтересованность в совершении кредитным союзом сделок влечет конфликт интересов заинтересованных лиц и кредитного союза.

Заинтересованные лица обязаны соблюдать интересы кредитного союза и не должны использовать возможности кредитного союза или допускать их использование в целях, не предусмотренных уставом кредитного союза. В уставе под термином «возможности кредитного союза» понимаются принадлежащие кредитному союзу имущество, имущественные и неимущественные права, информация о деятельности и планах кредитного союза, имеющая для него ценность.

В случае, если заинтересованное лицо имеет заинтересованность в сделке, стороной которой намеревается быть кредитный союз:

- 1) оно обязано сообщить о своей заинтересованности правлению кредитного союза;
- 2) сделка должна быть одобрена правлением кредитного союза до ее совершения.

Сделка, в совершении которой имеется заинтересованность и которая совершена с нарушением описанных требований, может быть признана судом недействительной по иску кредитного союза

и (или) по иску не менее одной трети от общего количества членов кредитного союза (пайщиков).

При этом заинтересованное лицо несет перед кредитным союзом ответственность в размере убытков, причиненных им кредитному союзу в связи с нарушением требований, предъявляемых к сделкам с заинтересованностью. Если убытки причинены кредитному союзу несколькими заинтересованными лицами, их ответственность перед кредитным союзом является солидарной.

Общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) является высшим органом управления кредитного союза.

Общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) правомочно рассмотреть любой вопрос, связанный с деятельностью кредитного союза, и принять решение по этому вопросу, если он внесен по инициативе правления кредитного союза, единоличного исполнительного органа кредитного союза, контрольно-ревизионного органа кредитного союза, комитета по займам кредитного союза либо по требованию не менее одной трети общего количества членов кредитного союза (пайщиков).

Вопросы исключительной компетенции общего собрания членов кредитного союза:

1) утверждение устава кредитного союза, внесение изменений и дополнений в устав кредитного союза или утверждение устава кредитного союза в новой редакции;

2) утверждение положения о членстве в кредитном союзе, положения о порядке формирования и использования имущества кредитного союза, включающем порядок формирования и использования фондов кредитного союза, положения о порядке и об условиях привлечения денежных средств членов кредитного союза (пайщиков), положения о порядке предоставления займов членам кредитного союза (пайщикам), положения об органах кредитного союза, положения о порядке распределения доходов кредитного союза, а также иных внутренних нормативных документов кредитного союза, утверждение которых отнесено уставом кредитного союза к компетенции общего собрания членов кредитного союза (пайщиков);

3) утверждение сметы доходов и расходов на содержание кредитного союза и отчета о ее исполнении;

4) принятие решения о вступлении в ассоциации (союзы) кредитных союзов, кредитные союзы второго уровня и в иные объединения кредитных союзов, участие в которых предусмотрено законодательством о кредитной кооперации, а также принятие решения о выходе из таких объединений;

5) принятие решения о реорганизации или ликвидации кредитного союза;

6) избрание, переизбрание, досрочное прекращение полномочий правления кредитного союза, контрольно-ревизионного органа (наблюдательного совета кредитного союза, ревизионной комиссии, ревизора) кредитного союза, комитета по займам кредитного союза, а также рассмотрение отчетов об их деятельности;

7) утверждение решений правления кредитного союза и контрольно-ревизионного органа (наблюдательного совета кредитного союза, ревизионной комиссии, ревизора) кредитного союза в случаях, предусмотренных законодательством о кредитной кооперации, а также в случаях, предусмотренных уставом кредитного союза;

8) отмена решений органов кредитного союза в отношении члена кредитного союза (пайщика) в случае обжалования таких решений общему собранию членов кредитного союза (пайщиков) в порядке, предусмотренном уставом кредитного союза;

9) утверждение годовой финансовой (бухгалтерской) отчетности кредитного союза;

10) принятие решения о распределении дохода кредитного союза, выплате начислений на паевые взносы или о присоединении начислений на паевые взносы к паенакоплениям (паям) членов кредитного союза (пайщиков);

11) принятие в случае необходимости решения о проведении внеочередной аудиторской проверки и выбор аудиторской организации (аудитора);

12) иные вопросы, отнесенные законом о кредитной кооперации, иными федеральными законами и уставом кредитного союза

к исключительной компетенции общего собрания членов кредитного союза (пайщиков).

Общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) может быть очередным или внеочередным.

Очередное общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) проводится в установленные уставом кредитного союза сроки, но не позднее чем через 6 месяцев после окончания финансового года.

Внеочередное общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) может быть создано по инициативе правления кредитного союза, по требованию иных органов кредитного союза или по требованию не менее одной трети общего количества членов кредитного союза (пайщиков).

В случае, если внеочередное общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) созывается по требованию контрольно-ревизионного органа (наблюдательного совета, ревизионной комиссии, ревизора) кредитного союза, единоличного исполнительного органа кредитного союза, иных органов кредитного союза или по требованию не менее одной трети общего количества членов кредитного союза (пайщиков), правление кредитного союза в течение 5 дней со дня предъявления требования о созыве внеочередного общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) должно принять решение о созыве внеочередного общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) или об отказе в его созыве. Решение правления кредитного союза об отказе в созыве внеочередного общего собрания членов кредитного союза (пайщиков), а также непринятие решения о созыве указанного внеочередного общего собрания в установленный срок могут быть оспорены лицами, требующими созыва такого собрания, в судебном порядке в течение 3 месяцев со дня принятия указанного решения или по истечении срока, предусмотренного для его принятия.

Уведомление о созыве общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) с указанием повестки дня направляется членам кредитного союза (пайщикам) не позднее чем за 30 дней до дня проведения такого собрания. В указанные сроки уведомление

о проведении общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) должно быть направлено каждому члену кредитного союза (пайщику) заказным письмом по указанному членом кредитного союза (пайщиком) почтовому адресу или вручено под расписку либо, если это предусмотрено указанным уставом, опубликовано в средствах массовой информации, определенных уставом кредитного союза. Уставом кредитного союза может быть предусмотрен иной способ направления указанного уведомления в письменной форме о проведении общего собрания членов кредитного союза (пайщиков).

В уведомлении о созыве общего собрания членов союза (пайщиков) должны быть указаны:

1) полное наименование кредитного союза и место его нахождения;

2) форма проведения общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) (собрание, заочное голосование или собрание уполномоченных);

3) дата, место и время проведения общего собрания членов кредитного союза (пайщиков). В случае проведения общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) в форме заочного голосования должны быть указаны также дата окончания приема бюллетеней для голосования и почтовый адрес, по которому должны направляться заполненные бюллетени для голосования;

4) повестка дня общего собрания членов кредитного союза (пайщиков);

5) порядок ознакомления с информацией, подлежащей предоставлению членам кредитного союза (пайщикам) при подготовке общего собрания членов кредитного союза (пайщиков), и адрес, по которому можно ознакомиться с указанной информацией. К информации, подлежащей предоставлению членам кредитного союза (пайщикам) при подготовке соответствующего общего собрания членов кредитного союза (пайщиков), относятся годовой отчет кредитного союза, заключения контрольно-ревизионного органа кредитного союза по результатам проверки годового отчета и годовой финансовой (бухгалтерской) отчетности, аудиторское

заключение, сведения о кандидатах в правление кредитного союза и контрольно-ревизионный орган, проект вносимых в устав кредитного союза изменений и дополнений или проект устава кредитного союза в новой редакции, проекты положений и иных внутренних нормативных документов кредитного союза, проекты решений общего собрания членов кредитного союза (пайщиков), а также иная предусмотренная уставом кредитного союза информация.

Член кредитного союза (пайщик) вправе участвовать в общем собрании членов кредитного союза (пайщиков) лично или через своего представителя. На общем собрании член кредитного союза (пайщик) вправе представлять по доверенности не более пяти других членов кредитного союза (пайщиков).

Общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) считается правомочным, если в нем принимает участие более половины общего количества членов кредитного союза (пайщиков). При отсутствии кворума очередного общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) не позднее чем через 60 дней должно быть проведено повторное общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) с той же повесткой дня. Повторное общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) является правомочным, если в нем приняли участие не менее одной трети общего количества членов кредитного союза (пайщиков).

В кредитном союзе с количеством членов более 200 для определения кворума общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) и подсчета голосов при голосовании из числа членов кредитного союза (пайщиков) создается *счетная комиссия*, количественный и персональный составы которой утверждаются общим собранием членов кредитного союза (пайщиков), а в случае проведения общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) в форме заочного голосования количественный и персональный составы счетной комиссии утверждаются правлением кредитного союза. В случае, если счетная комиссия не создана или члены счетной комиссии не приняли участие в работе общего собрания членов кредитного союза (пайщиков), обязанности счетной комиссии

исполняют члены правления кредитного союза, участвующие в работе общего собрания членов кредитного союза (пайщиков).

Счетная комиссия проверяет полномочия и регистрирует лиц, участвующих в общем собрании членов кредитного союза (пайщиков), определяет кворум общего собрания членов кредитного союза (пайщиков), обеспечивает установленный порядок голосования и права членов кредитного союза (пайщиков) или их уполномоченных на участие в голосовании, подсчитывает голоса и подводит итоги голосования, составляет протокол об итогах голосования, передает в архив бюллетени для голосования.

Подсчет голосов при голосовании осуществляется счетной комиссией отдельно по каждому поставленному на голосование вопросу. При голосовании, осуществляемом бюллетенями для голосования, голоса засчитываются по тем вопросам, по которым голосующим оставлен только один из возможных вариантов голосования. В случае, если бюллетень для голосования содержит несколько вопросов и указанное требование нарушено в отношении всех вопросов, поставленных на голосование, бюллетени для голосования признаются недействительными и голоса по содержащимся в них вопросам не подсчитываются. Несоблюдение указанного выше требования в отношении одного или нескольких вопросов не влечет за собой признания бюллетеня для голосования недействительным в целом.

По итогам голосования счетная комиссия составляет протокол об итогах голосования, подписываемый членами счетной комиссии. Протокол об итогах голосования составляется не позднее 3 дней со дня завершения работы общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) или со дня окончания приема бюллетеней для голосования при проведении общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) в форме заочного голосования.

Решения, принятые общим собранием членов кредитного союза (пайщиков), и итоги голосования оглашаются на общем собрании членов кредитного союза (пайщиков), в ходе которого проводилось голосование.

По ряду вопросов, отнесенных к *исключительной компетенции общего собрания*, решения принимаются двумя третями голосов членов кредитного союза (пайщиков), присутствующих на общем собрании членов кредитного союза (пайщиков). К таким вопросам относятся:

1) утверждение устава кредитного союза, внесение изменений и дополнений в устав кредитного союза или утверждение устава кредитного союза в новой редакции;

2) утверждение положения о членстве в кредитном союзе, положения о порядке формирования и использования имущества кредитного союза, включающем порядок формирования и использования фондов кредитного союза, положения о порядке и об условиях привлечения денежных средств членов кредитного союза (пайщиков), положения о порядке предоставления займов членам кредитного союза (пайщикам), положения об органах кредитного союза, положения о порядке распределения доходов кредитного союза, а также иных внутренних нормативных документов кредитного союза, утверждение которых отнесено уставом кредитного союза к компетенции общего собрания членов кредитного союза (пайщиков);

3) утверждение сметы доходов и расходов на содержание кредитного союза и отчета о ее исполнении;

4) принятие решения о вступлении в ассоциации (союзы) кредитных союзов, кредитные союзы второго уровня и в иные объединения кредитных союзов, участие в которых предусмотрено законодательством о кредитной кооперации, а также принятие решения о выходе из таких объединений;

5) принятие решения о реорганизации или ликвидации кредитного союза;

6) избрание, переизбрание, досрочное прекращение полномочий правления кредитного союза, контрольно-ревизионного органа (наблюдательного совета, ревизионной комиссии, ревизора) кредитного союза, комитета по займам кредитного союза, а также рассмотрение отчетов об их деятельности;

Помимо этого, федеральными законами и уставом кредитного союза могут быть предусмотрены иные вопросы, решения по которым принимаются квалифицированным большинством голосов.

По остальным вопросам, отнесенным к исключительной компетенции общего собрания, решения принимаются большинством голосов членов кредитного союза (пайщиков), присутствующих на общем собрании членов кредитного союза (пайщиков).

Решение общего собрания членов кредитного союза (пайщиков), исполнение которого может повлечь ответственность членов иных органов кредитного союза, может быть оспорено ими в судебном порядке.

В части регулирования работы такого органа управления, как общее собрание членов кредитного союза, наиболее важным новшеством является введение дополнительных форм проведения общего собрания. Таким образом, общее собрание членов кредитного союза может проводиться в форме собрания уполномоченных и в форме заочного голосования.

В голосовании на *собрании уполномоченных* принимают участие исключительно уполномоченные. Каждый уполномоченный имеет один голос. Уполномоченные избираются из числа членов кредитного союза (пайщиков), не входящих в состав правления кредитного союза и контрольно-ревизионного органа кредитного союза (наблюдательного совета, ревизионной комиссии, ревизора). Единоличный исполнительный орган кредитного союза не может осуществлять функции уполномоченного. Уполномоченные не могут передавать осуществление своих функций, прав и исполнение своих обязанностей другим лицам, в том числе лицам, являющимся членами кредитного союза (пайщиками). Срок, на который избирается уполномоченный, не может превышать 5 лет. Лицо, избранное уполномоченным, может переизбираться неограниченное количество раз.

Порядок избрания уполномоченных для проведения общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) в форме собрания уполномоченных, порядок проведения собраний части членов кредитного союза (пайщиков) по избранию своих уполномоченных,

срок полномочий избранных уполномоченных, возможность досрочного переизбрания уполномоченных предусматриваются уставом кредитного союза.

Количество членов кредитного союза (пайщиков), от которого избираются уполномоченные, определяется уставом кредитного союза.

Права и обязанности уполномоченного подтверждаются решением собрания части членов кредитного союза (пайщиков) об избрании уполномоченных, зафиксированным в протоколе указанного собрания.

Решение такого собрания об избрании уполномоченных должно содержать следующие сведения:

1) фамилию, имя и отчество уполномоченного (если иное не вытекает из закона или национального обычая);

2) количество членов кредитного союза (пайщиков), которое представляет уполномоченный;

3) фамилии, имена и отчества физических лиц (если иное не вытекает из закона или национального обычая) — членов кредитного союза (пайщиков) или наименование, государственный регистрационный номер записи о государственной регистрации, идентификационный номер налогоплательщика для юридических лиц — членов кредитного союза (пайщиков), которых представляет уполномоченный;

4) срок полномочий.

Созыв собрания уполномоченных осуществляется в соответствии с Федеральным законом «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ в порядке и сроки, которые предусмотрены для проведения общего собрания членов кредитного союза (пайщиков). Собрание уполномоченных принимает решения в порядке, предусмотренном для принятия решений общим собранием членов кредитного союза (пайщиков).

При проведении общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) в форме *заочного голосования* в бюллетенях для голосования должен быть указан срок окончания приема заполненных членами кредитного союза (пайщиками) бюллетеней. Бюллетень

для голосования должен быть направлен каждому члену кредитного союза (пайщику) заказным письмом или вручен под расписку не позднее чем за 20 дней до указанного в бюллетене срока окончания приема этих бюллетеней. Решения, принятые общим собранием членов кредитного союза (пайщиков) в форме заочного голосования, доводятся до сведения членов кредитного союза (пайщиков) в виде отчета об итогах голосования не позднее чем через 5 дней после составления протокола об итогах голосования в порядке, предусмотренном для уведомления о проведении общего собрания членов кредитного союза (пайщиков).

Общее собрание членов кредитного союза (пайщиков), повестка дня которого включает вопросы о реорганизации или ликвидации кредитного союза, об избрании органов кредитного союза, о внесении изменений и дополнений в устав кредитного союза или о принятии устава кредитного союза в новой редакции, не может проводиться в форме заочного голосования.

В периоды между общими собраниями членов кредитного союза (пайщиков) руководство его деятельностью осуществляет **правление кредитного союза**. Члены правления кредитного союза избираются общим собранием членов кредитного союза (пайщиков) из числа членов кредитного союза (пайщиков) на срок, установленный уставом кредитного союза, но не более чем на 5 лет.

Правление кредитного союза возглавляет председатель кредитного союза (председатель правления кредитного союза), избираемый общим собранием членов кредитного союза (пайщиков) из числа членов кредитного союза (пайщиков) на срок не более чем на 5 лет. Лица, избранные в состав правления кредитного союза, председатель кредитного союза (председатель правления кредитного союза) могут переизбираться неограниченное число раз. По решению общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) полномочия члена правления кредитного союза и председателя кредитного союза (председателя правления кредитного союза) могут быть прекращены досрочно.

Председатель кредитного союза и члены правления кредитного союза не могут быть членами иных избираемых общим

собранием членов кредитного союза (пайщиков) коллегиальных органов кредитного союза.

Проведение заседания правления кредитного союза правомочно, если на нем присутствует более половины количества членов правления, предусмотренного уставом кредитного союза. Решения правления кредитного союза считаются принятыми, если за них проголосовало более двух третей количества присутствующих на заседании членов правления кредитного союза.

Правление кредитного союза осуществляет прием в члены кредитного союза (пайщики) и исключение из членов кредитного союза (пайщиков) в соответствии с уставом кредитного союза; ведет реестр членов кредитного союза (пайщиков); осуществляет подготовку общего собрания членов кредитного союза (пайщиков); формирует повестку общего собрания членов кредитного союза (пайщиков); направляет уведомления о его созыве; принимает решения об одобрении крупных сделок кредитного союза (сделки кредитного союза, связанные с отчуждением или возможностью отчуждения находящегося в собственности кредитного союза имущества, а также сделки, влекущие за собой уменьшение балансовой стоимости имущества кредитного союза на 10 процентов и более балансовой стоимости активов кредитного союза, определенной по данным финансовой (бухгалтерской) отчетности кредитного союза за последний отчетный период); решает иные вопросы, отнесенные к компетенции правления кредитного союза законодательством о кредитной кооперации и уставом кредитного союза. Правление кредитного союза не вправе решать вопросы, отнесенные законодательством о кредитной кооперации и уставом кредитного союза к исключительной компетенции общего собрания членов кредитного союза (пайщиков).

Здесь абсолютной новацией стало регулирование ответственности исполнительных органов (правления и единоличного исполнительного органа), по вине которых кредитный союз понес убытки.

Члены правления кредитного союза, по вине которых кредитный союз понес убытки, обязаны возместить кредитному союзу эти убытки.

Члены правления кредитного союза солидарно несут ответственность за убытки, причиненные кредитному союзу их виновными действиями (бездействием). В случае, если решение правления кредитного союза повлекло возникновение убытков кредитного союза, от ответственности за причинение кредитному союзу таких убытков освобождаются члены правления кредитного союза, голосовавшие против принятого решения или отсутствовавшие при принятии такого решения, что должно подтверждаться соответствующей записью в протоколе заседания правления кредитного союза.

Единоличный исполнительный орган кредитного союза представлен в лице председателя кредитного союза (председателя правления кредитного союза). Уставом кредитного союза может быть также предусмотрено осуществление полномочий единоличного исполнительного органа кредитного союза директором (исполнительным директором) кредитного союза. В этом случае устав кредитного союза должен предусматривать разделение полномочий между председателем (председателем правления) кредитного союза и директором (исполнительным директором) кредитного союза и порядок осуществления ими своих функций. Директор (исполнительный директор) кредитного союза может не являться членом кредитного союза (пайщиком).

Единоличный исполнительный орган кредитного союза обеспечивает выполнение решений общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) и правления кредитного союза, осуществляет руководство текущей деятельностью кредитного союза.

Единоличный исполнительный орган кредитного союза без доверенности, действуя от имени кредитного союза:

- 1) представляет его интересы и совершает сделки;
- 2) выдает доверенности на право представительства от имени кредитного союза;

3) издает приказы и распоряжения в пределах своих полномочий.

Порядок назначения (избрания) на должность, освобождения от должности и полномочия единоличного исполнительного органа кредитного союза определяются уставом кредитного союза, внутренними нормативными документами кредитного союза, а также договором, заключенным между кредитным союзом и лицом, осуществляющим функции его единоличного исполнительного органа. Договор между кредитным союзом и лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа кредитного союза, подписывается от имени кредитного союза лицом, определенным уставом кредитного союза, или лицом, уполномоченным решением общего собрания членов кредитного союза (пайщиков).

Единоличный исполнительный орган кредитного союза, по вине которого кредитный союз понес убытки, обязан возместить кредитному союзу эти убытки в порядке, установленном федеральными законами и уставом кредитного союза.

Контрольно-ревизионный орган кредитного союза (наблюдательный совет, ревизионная комиссия или ревизор) осуществляет контроль за деятельностью кредитного союза и его органов, а также осуществляет иные функции, предусмотренные уставом кредитного союза. В кредитном союзе с количеством членов более 200 полномочия контрольно-ревизионного органа осуществляет *наблюдательный совет* или *ревизионная комиссия* кредитного союза.

Контрольно-ревизионный орган подотчетен общему собранию членов кредитного союза (пайщиков). Председатель и члены контрольно-ревизионного органа избираются общим собранием членов кредитного союза (пайщиков) из числа членов кредитного союза (пайщиков) в порядке, определенном уставом кредитного союза. Лица, избранные в состав контрольно-ревизионного органа, могут переизбираться неограниченное количество раз. По решению общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) полномочия члена контрольно-ревизионного органа могут быть прекращены досрочно. Член контрольно-ревизионного органа не вправе

передавать свои полномочия другим лицам. Член контрольно-ревизионного органа не может быть членом правления кредитного союза, единоличным исполнительным органом кредитного союза, членом комитета по займам кредитного союза.

Контрольно-ревизионный орган в любое время вправе проводить проверку финансово-хозяйственной деятельности кредитного союза и иметь доступ к документации, касающейся деятельности кредитного союза. Контрольно-ревизионный орган обязан проводить проверку годовой финансовой (бухгалтерской) отчетности кредитного союза до ее утверждения общим собранием членов кредитного союза (пайщиков).

Контрольно-ревизионный орган в связи с осуществлением своих полномочий имеет право на получение от органов кредитного союза любой информации о деятельности кредитного союза.

Контрольно-ревизионный орган вправе созывать общее собрание членов кредитного союза (пайщиков) в случае, если правление кредитного союза не исполняет свои обязанности, а также в иных предусмотренных федеральным законом и определенных уставом кредитного союза случаях.

Члены контрольно-ревизионного органа вправе присутствовать на заседаниях правления кредитного союза без права голоса.

Согласие контрольно-ревизионного органа в обязательном порядке дается в случае предоставления займа лицам, избранным или назначенным в органы кредитного союза.

Заседания контрольно-ревизионного органа созываются председателем контрольно-ревизионного органа или, в случае его отсутствия, лицом, его замещающим, не реже, чем это определено уставом кредитного союза.

Проведение заседания контрольно-ревизионного органа правомочно, если на нем присутствует более половины количества его членов. Решения считаются принятыми, если за них проголосовало более двух третей количества членов контрольно-ревизионного органа, присутствующих на его заседании.

Члены контрольно-ревизионного органа не могут совмещать исполнение своих обязанностей с работой в кредитном союзе по трудовому договору.

В кредитном союзе может быть создан **комитет по займам кредитного союза**. Создание комитета по займам является обязательным в кредитных союзах с количеством членов кредитного союза (пайщиков) более 1 000.

Комитет по займам принимает решения о предоставлении займов членам кредитного союза (пайщикам) и об их возврате в порядке, определенном положением о порядке предоставления займов членам кредитного союза (пайщикам), утвержденным общим собранием членов кредитного союза (пайщиков).

Комитет по займам избирается общим собранием членов кредитного союза (пайщиков) из числа членов кредитного союза (пайщиков) и (или) работников кредитного союза, не являющихся членами кредитного союза (пайщиками). Лица, избранные в состав комитета по займам, могут переизбираться неограниченное количество раз. По решению общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) полномочия члена комитета по займам могут быть прекращены досрочно.

Члены комитета по займам не могут быть избраны или назначены в иные органы кредитного союза.

В случае, если в кредитном союзе не создан комитет по займам, в уставе кредитного союза должны быть предусмотрены положения, определяющие орган кредитного союза, принимающий решения о предоставлении займов членам кредитного союза (пайщикам).

Имущество кредитного союза

Из положений гл. 5 Федерального закона «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ следует, что имущество союза принадлежит ему на праве собственности и формируется за счет нескольких *источников*, к которым относятся:

1) паевые и иные взносы членов кредитного союза (пайщиков), предусмотренные законодательством о кредитной кооперации и уставом кредитного союза;

2) доходы от деятельности кредитного союза;

3) привлеченные средства;

4) иные не запрещенные законом источники.

Рассматривая источники формирования имущества кредитного союза, особое внимание необходимо обратить на то, что законодатель пересмотрел свой подход к определению категории союзного имущества. Ранее законодательство закрепляло лишь три источника образования имущества союза; привлеченные средства в разряд имущества, право собственности на которое принадлежит кредитному союзу, не входили. Это объясняется очень просто. Как уже упоминалось, членами кредитных союзов могли быть только физические лица, а, поскольку имущество не принадлежало союзу, на него нельзя было обратиться взыскание по обязательствам союза перед третьими лицами. Таким способом защищались имущественные интересы самой уязвимой категории лиц — граждан. С предоставлением юридическим лицам права на участие (членство) в кредитных союзах привлеченные средства включаются в состав имущества кредитного союза. Однако вместе с этим законодатель определил особенности имущественной ответственности кредитных союзов, членами которых являются физические лица, закрепив норму, согласно которой обращение взыскания на денежные средства и иное имущество кредитного союза в части, соответствующей сумме основных обязательств кредитного союза по договорам передачи личных сбережений, не допускается.

Категория привлеченных средств как источника имущества не ограничивается средствами, которые были размещены физическими и юридическими лицами — членами кредитного союза. Сюда же относятся средства, полученные в рамках кредитования или заимствования от юридических лиц, не являющихся членами союза. Поэтому Федеральный закон «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ так определяет данную категорию: «привлеченные средства — денежные средства, полученные кредитным

союзом от членов кредитного союза (пайщиков) на основании договоров займа, иных договоров, предусмотренных законодательством, а также денежные средства, полученные кредитным союзом от юридических лиц, не являющихся членами кредитного союза (пайщиками), на основании договора займа и (или) договора кредита».

Такой источник формирования имущества, как взносы членов кредитного союза, также заслуживает особого внимания. Дело в том, что ранее законодательство определяло только два вида взносов, вносимых членами союза: паевые и дополнительные (на покрытие убытков). При этом законодательство не определяло дополнительные взносы как источник образования имущества — видимо, потому, что дополнительные взносы носят компенсационный характер, т. е. не формируют имущество, а компенсируют потери (убытки) в составе союзного имущества и, следовательно, являются имуществом кредитного союза априори.

В одной из новелл нового закона расширен перечень взносов и дана их градация:

1) паевой взнос — денежные средства, переданные членом кредитного союза (пайщиком) в собственность кредитного союза для осуществления кредитным союзом деятельности, предусмотренной Федеральным законом «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ и уставом кредитного союза, и для формирования паенакопления (пая) члена кредитного союза (пайщика);

1.1) обязательный паевой взнос — паевой взнос, предусмотренный уставом кредитного союза и вносимый членом кредитного союза (пайщиком) в кредитный союз в обязательном порядке;

1.2) добровольный паевой взнос — паевой взнос, добровольно вносимый членом кредитного союза (пайщиком) в кредитный союз помимо обязательного паевого взноса в случае, если возможность и порядок его внесения предусмотрены уставом кредитного союза;

2) членский взнос — денежные средства, вносимые членом кредитного союза (пайщиком) на покрытие расходов кредитного союза и на иные цели в порядке, который определен уставом кредитного союза;

3) вступительный взнос — денежные средства, вносимые, если это предусмотрено уставом кредитного союза, при вступлении в кредитный союз на покрытие расходов, связанных со вступлением в кредитный союз, в размере и порядке, которые определены его уставом;

4) дополнительный взнос — членский взнос, вносимый в случае необходимости покрытия убытков кредитного союза в соответствии с п. 4 ст. 116 ГК РФ.

Последняя категория средств, определяемая законом как «иные не запрещенные законом источники», прежде включала в себя еще спонсорские взносы и благотворительные пожертвования. Отныне в законодательстве нет прямого указания на них, как, впрочем, нет и их прямого запрета. Вообще, категория «иных источников» предоставляет кредитным союзам возможность изыскивать такие источники, использование которых составители закона на стадии его разработки не предполагали. В том же случае, если изысканный источник с позиций государства будет негативен, у законодателя остается возможность исключить его из категории «иных источников» путем установления прямого запрета.

Имущество кредитного союза не может быть отчуждено иначе как в порядке, предусмотренном законодательством о кредитной кооперации, иными федеральными законами и уставом кредитного союза.

Кредитный союз отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом. Исключение здесь составляют денежные средства и иное имущество кредитного союза в части, соответствующей сумме основных обязательств кредитного союза по договорам передачи личных сбережений. По обязательствам своих членов кредитный союз не отвечает.

Обращение взыскания по долгам члена кредитного союза (пайщика) на паенакопление (пай) этого члена допускается только при недостатке иного его имущества для покрытия таких долгов в порядке и сроки, которые предусмотрены законодательством РФ.

Лицо, вступающее в ранее созданный кредитный союз, несет солидарно с членами кредитного союза (пайщиками) субсиди-

арную ответственность в пределах невнесенной части дополнительного взноса по обязательствам кредитного союза, которые возникли до вступления указанного лица в кредитный союз, если это определено уставом кредитного союза, при условии подтверждения в письменной форме данным лицом, что оно ознакомлено со сметой доходов и расходов кредитного союза, с финансовой (бухгалтерской) отчетностью кредитного союза и согласно нести такую ответственность.

Нормативное регулирование структуры союзного имущественного комплекса строится на закреплении обязанности кредитных союзов формировать следующие *специальные фонды*:

1) Паевой фонд — фонд, формируемый из паенакоплений (паев) членов кредитного союза (пайщиков), используемый кредитным союзом для осуществления деятельности, предусмотренной законом о кредитной кооперации и уставом кредитного союза. Минимальная величина паевого фонда кредитного союза должна составлять не менее 8 процентов суммы денежных средств, привлеченных кредитным союзом от членов кредитного союза (пайщиков) и отраженных в финансовой (бухгалтерской) отчетности на конец предыдущего отчетного года.

2) Резервный фонд — фонд, формируемый из части доходов кредитного союза, в том числе из взносов членов кредитного союза (пайщиков), используемый для покрытия убытков и непредвиденных расходов кредитного союза. Величина резервного фонда должна составлять не менее 5 процентов (не менее 2 процентов для кредитного союза, срок деятельности которого составляет менее двух лет со дня его создания) суммы денежных средств, привлеченных кредитным союзом от членов кредитного союза (пайщиков) и отраженных в финансовой (бухгалтерской) отчетности на конец предыдущего отчетного периода. Убытки кредитного союза, понесенные им в течение финансового года, могут покрываться за счет средств резервного фонда.

3) Фонд финансовой взаимопомощи — фонд, формируемый из части имущества кредитного союза, в том числе из привлеченных средств членов кредитного союза (пайщиков), иных денежных

средств, и используемый для предоставления займов членам кредитного союза (пайщикам).

Помимо императивно возложенной на кредитные союзы обязанности формировать перечисленные фонды, им также предоставляется право по своему усмотрению формировать в структуре союза и иные фонды.

Непосредственно к таким фондам относится *неделимый фонд кредитного союза*, формирование которого производится из части имущества кредитного союза, за исключением паенакоплений (паев) и привлеченных средств. Решение об образовании неделимого фонда, размере неделимого фонда и направлениях его использования принимается общим собранием членов кредитного союза (пайщиков).

Специфика неделимого фонда заключается в особом статусе имущества, находящегося в нем: оно едино и неделимо, а следовательно, распределить имущество, находящееся в фонде, между членами кредитного союза (пайщиками), возможно только в случае ликвидации кредитного союза. По этим же причинам на неделимый фонд кредитного союза не может быть обращено взыскание по долгам члена кредитного союза (пайщика).

Фонды, образуемые в кредитном союзе, порядок их формирования и использования определяются внутренними нормативными документами кредитного союза.

Ранее в этом разделе было замечено, что кредитный союз относится к категории некоммерческих организаций. Согласно ст. 50 ГК РФ к некоммерческим организациям относятся организации, не имеющие извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности и не распределяющие полученную прибыль между участниками. Однако применительно к потребительским союзам последний признак не является квалифицирующим, поскольку потребительские союзы являются единственным видом некоммерческих организаций, доходы которых должны распределяться между членами союза. Это положение закреплено в п. 5 ст. 116 ГК РФ, согласно которому доходы, полученные потребительским союзом от предпринимательской деятельности, осуществляемой

союзом в соответствии с законом и уставом, распределяются между его членами.

В соответствии со ст. 27 Федерального закона «О кредитной кооперации» от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ доходы кредитного союза, полученные по итогам финансового года, могут распределяться между членами кредитного союза (пайщиками) путем начисления на паевые взносы. При этом данное положение распространяется на доходы от всех видов деятельности союза, не ограничиваясь только предпринимательской деятельностью.

Сумма, подлежащая распределению, определяется по данным финансовой (бухгалтерской) отчетности за финансовый год и утверждается общим собранием членов кредитного союза (пайщиков) в порядке, предусмотренном уставом кредитного союза и внутренними нормативными документами кредитного союза. Начисления на паевые взносы производятся пропорционально сумме паевых взносов каждого члена кредитного союза (пайщика). По решению общего собрания членов кредитного союза (пайщиков) начисления на паевые взносы могут быть выплачены членам кредитного союза (пайщикам) или присоединены к паенакоплениям (паям) членов кредитного союза (пайщиков).

Обеспечение финансовой устойчивости кредитного союза

В целях обеспечения финансовой устойчивости кредитного союза к союзу и его деятельности предъявляется ряд требований, нормативов и ограничений. Ранее законодательство не предусматривало положений, регулирующих вопросы финансовой устойчивости кредитных союзов.

Кредитный потребительский союз не имеет права:

- 1) предоставлять займы лицам, не являющимся членами кредитного союза (пайщиками), за исключением случаев предоставления кредитным союзом займов кредитному союзу второго уровня;
- 2) выступать поручителем по обязательствам своих членов и третьих лиц, а также иным способом обеспечивать исполнение обязательств указанными лицами;

3) участвовать своим имуществом в формировании имущества иных юридических лиц, за исключением юридических лиц, возможность участия в которых предусмотрена для кредитных союзов законом о кредитной кооперации (кредитные союзы второго уровня, союзы, ассоциации, саморегулируемые организации);

4) выпускать эмиссионные ценные бумаги;

5) осуществлять операции с ценными бумагами (кроме государственных и муниципальных ценных бумаг), за исключением случаев, предусмотренных законом о кредитной кооперации;

6) привлекать денежные средства лиц, не являющихся членами кредитного союза, за исключением случаев, предусмотренных законом о кредитной кооперации;

7) осуществлять торговую и производственную деятельность;

8) вступать в члены других кредитных союзов, за исключением случаев вступления кредитного союза в кредитный союз второго уровня.

Сделки кредитного союза, связанные с отчуждением или возможностью отчуждения находящегося в собственности кредитного союза имущества, а также сделки, влекущие за собой уменьшение балансовой стоимости имущества кредитного союза на 10 процентов и более балансовой стоимости активов кредитного союза, определенной по данным финансовой (бухгалтерской) отчетности кредитного союза за последний отчетный период, могут быть совершены при наличии решений правления кредитного союза об одобрении сделок. Сделка кредитного союза, совершенная с нарушением данного требования, может быть признана недействительной по иску кредитного союза или по иску членов кредитного союза (пайщиков), которые составляют не менее одной трети общего количества членов кредитного союза (пайщиков).

Помимо указанных ограничений и требований, кредитный союз обязан соблюдать следующие *финансовые нормативы*:

1) величина резервного фонда должна составлять не менее 5 процентов (не менее 2 процентов — для кредитного союза, срок деятельности которого составляет менее 2 лет со дня его создания) суммы денежных средств, привлеченных кредитным союзом

от членов кредитного союза (пайщиков) и отраженных в финансовой (бухгалтерской) отчетности на конец предыдущего отчетного периода;

2) максимальная сумма денежных средств, привлеченных от одного члена кредитного союза (пайщика) или от нескольких членов кредитного союза (пайщиков), являющихся аффилированными лицами (т. е. физическими и (или) юридическими лицами, способными оказывать влияние на деятельность физических и (или) юридических лиц и признаваемых аффилированными в соответствии с антимонопольным законодательством РФ), должна составлять не более 20 процентов (не более 30 процентов — для кредитного союза, срок деятельности которого составляет менее 2 лет со дня его создания) общей суммы денежных средств, привлеченных кредитным союзом от членов кредитного союза (пайщиков) на момент принятия решения о привлечении средств;

3) максимальная сумма займа, предоставляемого одному члену кредитного союза (пайщику), должна составлять не более 10 процентов (не более 20 процентов — для кредитного союза, срок деятельности которого составляет менее двух лет со дня его создания) общей суммы задолженности по займам, выданным кредитным союзом на момент принятия решения о предоставлении займа;

4) максимальная сумма займа, предоставляемого нескольким членам кредитного союза (пайщикам), являющимся аффилированными лицами, не может превышать 20 процентов (30 процентов — для кредитного союза, срок деятельности которого составляет менее двух лет со дня его создания) общей суммы задолженности по займам, выданным кредитным союзом на момент принятия решения о предоставлении займа;

5) минимальная величина паевого фонда кредитного союза должна составлять не менее 8 процентов суммы денежных средств, привлеченных кредитным союзом от членов кредитного союза (пайщиков) и отраженных в финансовой (бухгалтерской) отчетности на конец предыдущего отчетного года;

6) максимальная сумма денежных средств, привлеченных кредитным союзом от юридических лиц, не являющихся его членами (пайщиками), должна составлять не более 50 процентов общей суммы привлеченных денежных средств членов кредитного союза (пайщиков);

7) максимальная сумма денежных средств, направляемых в кредитные союзы второго уровня кредитным союзом, являющимся их членом, в том числе сумма внесенных паевых и иных взносов и сумма предоставленных кредитному союзу второго уровня займов, должна составлять не более 10 процентов суммы паевого фонда и привлеченных средств кредитного союза на момент принятия решения о направлении средств в кредитный союз второго уровня;

8) общая сумма денежных средств, направляемых кредитным союзом в течение отчетного периода на цели, не связанные с выдачей займов членам кредитного союза (пайщикам), не может составлять более 50 процентов общей суммы средств, привлеченных кредитным союзом от его членов в течение соответствующего отчетного периода.

Кредитные союзы вправе привлекать средства РФ, субъектов РФ, муниципальных образований, кредитных организаций и иных юридических лиц в случае, если учредительными документами указанных юридических лиц предусмотрено финансирование кредитных союзов.

В целях снижения рисков, обеспечения финансовой устойчивости кредитного союза и защиты интересов своих членов (пайщиков) кредитный союз вправе страховать свои имущественные интересы в страховых организациях и (или) обществах взаимного страхования.

Кредитный союз вправе страховать риск утраты (гибели), недостачи или повреждения имущества кредитного союза, а также риск ответственности кредитного союза за нарушение договоров, на основании которых привлекаются денежные средства членов кредитного союза (пайщиков).

При привлечении средств члена кредитного союза (пайщика) кредитный союз обязан предоставлять ему информацию о страховании риска ответственности кредитного союза за нарушение договора, на основании которого привлекаются денежные средства члена кредитного союза (пайщика).

Помимо новых требований, нормативов и ограничений, в законе о кредитной кооперации появились нормы, определяющие особенности ведения кредитными союзами бухгалтерского учета, представления финансовой и статистической отчетности, а также нормы, устанавливающие перечень документации союза, подлежащей обязательному хранению.

Согласно указанным нормам кредитный союз ведет бухгалтерский учет и представляет финансовую (бухгалтерскую) и статистическую отчетность в соответствии с законодательством РФ.

Бухгалтерский учет и финансовая (бухгалтерская) отчетность кредитного союза подлежат обязательной аудиторской проверке в случае, если годовой объем выручки или сумма активов баланса кредитного союза предполагают проведение обязательного аудита в соответствии с законодательством РФ об аудиторской деятельности.

В том случае, если количество физических лиц, являющихся его членами, превышает 2 тыс. человек, бухгалтерский учет и финансовая (бухгалтерская) отчетность кредитного союза подлежат ежегодной обязательной аудиторской проверке.

Учет обязательств по договорам передачи личных сбережений ведется отдельно от обязательств кредитного союза по иным договорам.

В части хранения документации закон о кредитной кооперации возлагает на кредитный союз *обязанность хранить следующие документы*:

- 1) устав кредитного союза, а также изменения и дополнения, внесенные в него, зарегистрированные в установленном порядке;
- 2) документы, подтверждающие государственную регистрацию кредитного союза;
- 3) реестр членов кредитного союза (пайщиков);

4) финансовую (бухгалтерскую) отчетность кредитного союза, сметы доходов и расходов и отчеты об их исполнении, документы, подтверждающие права кредитного союза на имущество, находящееся на его балансе;

5) внутренние нормативные документы кредитного союза;

6) положения о своих филиалах и представительствах;

7) протоколы общих собраний членов кредитного союза (пайщиков), заседаний правления кредитного союза и контрольно-ревизионного органа кредитного союза, протоколы собраний членов кредитного союза (пайщиков) об избрании своих уполномоченных, бюллетени для голосования, а также доверенности (копии доверенностей) на участие в общем собрании членов кредитного союза (пайщиков);

8) приказы и распоряжения единоличного исполнительного органа кредитного союза;

9) другие документы, предусмотренные законодательством, иными федеральными законами, уставом кредитного союза и внутренними нормативными документами кредитного союза.

Хранение документов осуществляется по месту нахождения исполнительного органа кредитного союза в порядке и в течение сроков, которые установлены законодательством РФ.

Объединения кредитных союзов

Серьезному реформированию подверглись нормы, касающиеся объединений кредитных союзов и их форм. Ранее действовавший Федеральный закон «О кредитных потребительских союзах граждан» от 07.08.2001 г. № 117-ФЗ определял лишь две возможные формы объединений кредитных союзов: вступление кредитных союзов в ассоциации (союзы) и образование кредитными союзами органов саморегулирования их деятельности в лице общественных организаций (объединений), ассоциаций и союзов юридических лиц, созданных и зарегистрированных в установленном законом порядке.

Несущественно изменились лишь нормы, регулирующие вопросы объединения кредитных союзов в союзы (ассоциации).

Например, закон о кредитной кооперации конкретизировал целевой характер объединения союзов в союзы (ассоциации) путем перечисления конкретных целей, преследуемых кредитным союзом при вступлении в союз (ассоциацию). Согласно данным положениям кредитные союзы на добровольной основе вправе объединяться в союзы (ассоциации) кредитных союзов в целях координации деятельности кредитных союзов, представления и защиты их интересов, оказания им информационных, правовых и других услуг, организации подготовки работников для кредитных союзов, повышения квалификации работников кредитных союзов, осуществления научно-исследовательской и иной деятельности.

Помимо этого, в законе о кредитной кооперации появилась отсылочная норма, согласно которой порядок создания союза (ассоциации) кредитных союзов, его (ее) реорганизации и ликвидации, состав и полномочия его (ее) органов, взаимоотношения союза (ассоциации) кредитных союзов и его (ее) членов, другие вопросы создания и деятельности союза (ассоциации) кредитных союзов определяются федеральными законами и учредительными документами союза (ассоциации) кредитных союзов.

Абсолютной новацией в системе регулирования кредитных союзов стало появление в законе о кредитной кооперации такой формы объединений, как кредитные союзы второго уровня.

Закон о кредитной кооперации предоставляет кредитным союзам в целях удовлетворения финансовых потребностей и обеспечения их финансовой устойчивости право создавать кредитные союзы второго уровня.

Кредитные союзы второго уровня формируют предусмотренные их уставом фонды, привлекают денежные средства своих членов и иные денежные средства в порядке, определенном законом о кредитной кооперации и своими уставами, предоставляют займы своим членам в целях удовлетворения их финансовых потребностей, осуществляют иную деятельность, предусмотренную законом о кредитной кооперации и уставами кредитных союзов второго уровня.

Положения закона о кредитной кооперации о деятельности кредитного союза, об обеспечении финансовой устойчивости кредитного союза, о создании, реорганизации и ликвидации кредитного союза, членстве в кредитном союзе, об органах кредитного союза распространяются и на кредитные союзы второго уровня.

Кредитные союзы второго уровня создаются не менее чем пятью кредитными союзами на основе членства по территориальному (региональному, межрегиональному, федеральному) или иному принципу.

Кредитный союз обязан уведомлять о своем вступлении в кредитный союз второго уровня саморегулируемую организацию кредитных союзов, членом которой он является.

Кредитный союз второго уровня не вправе вступать в члены других кредитных союзов второго уровня.

Минимальный размер паевого фонда кредитного союза второго уровня должен составлять:

- 1) 10 млн рублей по истечении одного месяца с момента его создания;
- 2) 50 млн рублей по истечении одного года с момента его создания.

В случае, если размер паевого фонда кредитного союза второго уровня, по данным финансовой (бухгалтерской) отчетности, по окончании указанных временных периодов и каждого последующего квартала окажется меньше минимального размера паевого фонда, кредитный союз второго уровня в течение четырех календарных месяцев с даты окончания указанных периодов, указанного квартала должен принять решение о ликвидации, за исключением случая устранения данного несоответствия до окончания следующего квартала. В случае невыполнения данного требования ликвидация кредитного союза второго уровня осуществляется по решению суда.

До момента формирования минимального размера паевого фонда кредитного союза второго уровня его средства не могут быть использованы для предоставления займов его членам, размещены на депозитных счетах в российских кредитных организациях,

направлены на приобретение государственных и муниципальных ценных бумаг, на приобретение долей в уставном капитале или акций российских кредитных организаций.

Средства кредитного союза второго уровня могут быть использованы для предоставления займов его членам, осуществления своих организационно-хозяйственных расходов, размещены на депозитных счетах в российских кредитных организациях, направлены на приобретение государственных и муниципальных ценных бумаг или на приобретение долей в уставном капитале либо акций российских кредитных организаций с учетом ограничений и требований, предъявляемых к обеспечению финансовой устойчивости кредитного союза. При этом максимальная сумма средств, направленная на приобретение государственных и муниципальных ценных бумаг, на приобретение долей в уставном капитале или акций российских кредитных организаций, должна составлять не более 20 процентов величины активов кредитного союза второго уровня.

Бухгалтерский учет и финансовая (бухгалтерская) отчетность кредитного союза второго уровня подлежат ежегодной обязательной аудиторской проверке.

Будущее кредитного союза как инвестиционного института представляется весьма туманным, так как кредитный союз — это организация, которая целиком и полностью существует за счет своих участников и вся деятельность которой основана только на обслуживании своих членов.

Кредитный потребительский союз ограничен деятельностью, предусмотренной законом о кредитной кооперации, и не вправе:

- 1) предоставлять займы лицам, не являющимся членами кредитного союза;
- 2) выступать поручителем по обязательствам своих членов и третьих лиц, а также иным способом обеспечивать исполнение обязательств указанными лицами;
- 3) участвовать своим имуществом в формировании имущества коммерческих организаций;
- 4) выпускать эмиссионные ценные бумаги;

5) осуществлять операции с ценными бумагами (кроме государственных и муниципальных ценных бумаг);

6) привлекать денежные средства лиц, не являющихся членами кредитного союза, за исключением случаев, предусмотренных законом о кредитной кооперации;

7) осуществлять торговую и производственную деятельность;

8) осуществлять иные действия, определенные законом о кредитной кооперации.

Это говорит о том, что система работы кредитного союза исключает возможность оказания услуг не членам союза, следовательно, у него нет эффективных доходных источников, ведь основным источником потенциального инвестиционного дохода являются сами участники союза.

Для потенциального инвестора существуют две возможности получить инвестиционный доход в рамках кредитного союза. Во-первых, получить доход от положительного изменения стоимости имущества кредитного союза, соответствующего доле паевого взноса инвестора (паенакопления), выплата которого будет осуществлена при выходе участника из состава союза. Во-вторых, став членом союза, под проценты передать ему в пользование свои временно свободные денежные средства. При этом в обоих случаях инвестирование будет неэффективным, поскольку извлечение доходов будет обеспечиваться за счет заимствующих членов союза либо за счет размещения средств в консервативные инструменты в виде депозитов, а также в виде государственных и муниципальных ценных бумаг. В этом плане кредитный потребительский союз действует, условно говоря, по закону сообщающихся сосудов. В одном сосуде давление складывается из суммы обязательств союза перед заимодавцами и объема расходов союза, а в другом — из обязательств заемщиков перед союзом. Потенциальный профицит, образуемый разницей давления во втором и первом сосудах после обязательных вычетов, составит скудный доход. При этом одной из главнейших задач кредитного союза будет поиск оптимального баланса между двумя сосудами, поскольку изменение

давления (процентной ставки) в одном из них создает неэффективное давление в другом.

Совокупность указанных негативных моментов, имеющиеся факты банкротства кредитных союзов, отсутствие планов государства по распространению на кредитные союзы системы раскрытия информации, низкий уровень квалификации менеджеров, неверно причисляющих кредитные союзы к разряду небанковских кредитных организаций, а также осуществление деятельности этих союзов вне публичного информационного пространства — все это не позволяет рассматривать кредитные союзы в качестве полноценной формы функционирования финансового института кредитного рынка и ограничивает перспективы их развития.

Глава 4

ИНСТИТУТЫ ФОНДОВОГО РЫНКА

4.1. Брокеры

Рассмотрение обширной когорты институциональных субъектов, функционирующих на рынке ценных бумаг, которому будет посвящена данная глава, не случайно начинается с брокеров.

Прежде всего это предопределяется фиксированными канонами нормативной градации профессиональных институтов фондового рынка, в соответствии с которыми положение брокеров в иерархической структуре рыночных посредников является исходным. Иными словами, брокеры всегда находятся на первой позиции в системной номенклатуре профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Более того, это предопределяется и тем, что брокеры являются носителями исходного рыночного функционала, поскольку одновременно являются и основным проводником, осуществляющим поставки на финансовый рынок основной жизненной силы — капитала, и одним из творцов, обеспечивающих операционную жизнедеятельность на этом на рынке.

Итак, отечественное законодательство о рынке ценных бумаг определяет, что брокером является лицо, обладающее статусом профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющее брокерскую деятельность.

При этом брокерской деятельностью законодатель признает деятельность, суть которой сводится к совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами, в которых брокер выступает

либо от имени и за счет клиента, в том числе, когда при размещении эмиссионных ценных бумаг он представляет интересы эмитента, либо от своего имени, но все равно за счет клиента, на основании возмездных договоров с клиентом.

Иными словами, *брокер* — это компания-посредник, оказывающая финансовую услугу по осуществлению покупки финансовых активов и финансовых инструментов в интересах своего клиента (в собственность клиента) или продажи принадлежащих клиенту финансовых активов и финансовых инструментов. Ранее уже было указано, что финансовый рынок — это экономический сектор ограниченного доступа, т. е. непосредственно к проведению операций на этом рынке имеют доступ только институциональные субъекты. Таким образом, для совершения операции с финансовым активом или инструментом инвестор должен обратиться за услугой к конкретному институциональному субъекту, коим и является брокер. Тот, в свою очередь, на торгах, организованных другим институциональным субъектом, коим является фондовая биржа, приобретает финансовый актив у третьего институционального субъекта, коими может быть как другой брокер, так и иной институциональный субъект, именуемый дилером.

Представляя интересы клиента, брокер действует на основании договора о брокерском обслуживании. Традиционный договор о брокерском обслуживании по своей юридической природе представляет собой смешанный договор, основой которого является договор поручения, или договор комиссии, или агентский договор, дополняемый нормами других договоров, таких как договор займа и договор возмездного оказания услуг (например, услуг консультанта, финансового консультанта и(или) оценщика).

Суть *договора поручения* сводится к тому, что одна сторона (поверенный) обязуется совершить от имени и за счет другой стороны (доверителя) определенные юридические действия. Права и обязанности по сделке, совершенной поверенным, возникают непосредственно у доверителя. Договор поручения может быть заключен с указанием срока, в течение которого поверенный вправе действовать от имени доверителя, или без такого указания.

Поверенный, действующий в качестве коммерческого представителя, вправе удерживать находящиеся у него вещи, которые подлежат передаче доверителю, в обеспечение своих требований по договору поручения. Коммерческим представителем является лицо, постоянно и самостоятельно представляющее от имени предпринимателей при заключении ими договоров в сфере предпринимательской деятельности. Коммерческое представительство осуществляется на основании договора, заключенного в письменной форме и содержащего указания на полномочия представителя, а при отсутствии таких указаний — также и на основании доверенности.

Доверитель обязан, если иное не предусмотрено договором, возмещать поверенному понесенные издержки и обеспечивать поверенного средствами, необходимыми для исполнения поручения.

Суть *договора комиссии* заключается в том, что одна сторона (комиссионер) обязуется по поручению другой стороны (комитента) за вознаграждение совершить одну или несколько сделок от своего имени, но за счет комитента. Договор комиссии может быть заключен на определенный срок или без указания срока его действия, с указанием или без указания территории его исполнения, с обязательством комитента не предоставлять третьим лицам право совершать в его интересах и за его счет сделки, совершение которых поручено комиссионеру, или без такого обязательства, с условиями или без условий относительно ассортимента товаров, являющихся предметом комиссии.

По сделке, совершенной комиссионером с третьим лицом, приобретает права и становится обязанным комиссионер, даже если комитент был назван в сделке или вступил с третьим лицом в непосредственные отношения по исполнению сделки.

Принятое на себя поручение комиссионер обязан исполнить на наиболее выгодных для комитента условиях в соответствии с указаниями комитента, а при отсутствии в договоре комиссии таких указаний — в соответствии с обычаями делового оборота или иными обычно предъявляемыми требованиями. В случае,

когда комиссионер совершил сделку на условиях более выгодных, чем те, которые были указаны комитентом, дополнительная выгода делится между комитентом и комиссионером поровну, если иное не предусмотрено соглашением сторон.

Комитент обязан уплатить комиссионеру вознаграждение, а в случае, когда комиссионер принял на себя ручательство за исполнение сделки третьим лицом (делькредере), обязан также уплатить дополнительное вознаграждение в размере и в порядке, установленных в договоре комиссии.

Вещи, поступившие к комиссионеру от комитента либо приобретенные комиссионером за счет комитента, являются собственностью последнего. Комиссионер вправе удерживать находящиеся у него вещи, которые подлежат передаче комитенту либо лицу, указанному комитентом, в обеспечение своих требований по договору комиссии.

В случае объявления комитента несостоятельным (банкротом) указанное право комиссионера прекращается, а его требования к комитенту в пределах стоимости вещей, которые он удерживал, удовлетворяются наравне с требованиями, обеспеченными залогом.

По исполнении поручения комиссионер обязан представить комитенту отчет и передать ему все полученное по договору комиссии. Комитент, имеющий возражения по отчету, должен сообщить о них комиссионеру в течение 30 дней со дня получения отчета, если соглашением сторон не установлен иной срок. В противном случае отчет при отсутствии иного соглашения считается принятым.

Сущность *агентского договора* в том, что одна сторона (агент) обязуется за вознаграждение совершать по поручению другой стороны (принципала) юридические и иные действия от своего имени, но за счет принципала либо от имени и за счет принципала. Агентский договор может быть заключен на определенный срок или без указания срока его действия.

По сделке, совершенной агентом с третьим лицом от имени и за счет принципала, права и обязанности возникают непосредственно

у принципала. По сделке, совершенной агентом с третьим лицом от своего имени и за счет принципала, приобретает права и становится обязанным агент, даже если принципал был назван в сделке или вступил с третьим лицом в непосредственные отношения по исполнению сделки.

В случаях, когда в агентском договоре, заключенном в письменной форме, предусмотрены общие полномочия агента на совершение сделок от имени принципала, последний в отношениях с третьими лицами не вправе ссылаться на отсутствие у агента надлежащих полномочий, если не докажет, что третье лицо знало или должно было знать об ограничении полномочий агента.

В ходе исполнения агентского договора агент обязан представлять принципалу отчеты в порядке и в сроки, которые предусмотрены договором. При отсутствии в договоре соответствующих условий отчеты представляются агентом по мере исполнения им договора либо по окончании действия договора. Если агентским договором не предусмотрено иное, к отчету агента должны быть приложены необходимые доказательства расходов, произведенных агентом за счет принципала. Принципал, имеющий возражения по отчету агента, должен сообщить о них агенту в течение 30 дней со дня получения отчета, если соглашением сторон не установлен иной срок. В противном случае отчет считается принятым принципалом.

К отношениям, вытекающим из агентского договора, соответственно применяются правила о договорах поручения и комиссии в зависимости от того, действует агент по условиям этого договора от имени принципала или от своего имени, если эти правила не противоречат положениям главы ГК РФ об агентском договоре или существу агентского договора.

На практике заключение *договора о брокерском обслуживании* отличается от традиционной процедуры, с которой знаком обыватель. Отличие сводится к тому, что заключение договора осуществляется путем подписания клиентом соглашения о его присоединении к условиям, отраженным в регламенте брокерского обслуживания. Более того, данный метод заключения письменного

договора используется при оказании большинства финансовых услуг в силу их стандартного и массового характера.

Итак, если провести *градацию финансовых услуг и операций брокера*, осуществляемых в рамках этих услуг, в целом характеризующих его деятельность, то в результате получим следующие направления:

1. *Осуществление операций купли-продажи финансовых активов и инструментов* на организованном и неорганизованном фондовом рынке по поручению клиента-инвестора.

В рамках этого направления, при совмещении брокером функций дилера, сделки, осуществляемые по поручению клиентов, всегда подлежат приоритетному исполнению брокером по сравнению с дилерскими операциями самого брокера. В случае, если конфликт интересов брокера и его клиента, о котором клиент не был уведомлен до получения брокером соответствующего поручения, привел к причинению клиенту убытков, брокер обязан возместить их в порядке, установленном гражданским законодательством Российской Федерации.

Таким образом, у брокера существует законодательно установленное требование возмещения ущерба, причиненного клиенту в результате конфликта интересов, о котором клиент не был уведомлен заранее. При этом под конфликтом интересов при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг понимается противоречие между имущественными и иными интересами профессионального участника рынка ценных бумаг и (или) его работников, осуществляющих свою деятельность на основании трудового или гражданско-правового договора, и клиента — профессионального участника, в результате которого действия (бездействия) профессионального участника и (или) его работников причиняют убытки клиенту и (или) влекут иные неблагоприятные последствия для клиента.

Денежные средства клиентов, переданные ими брокеру для инвестирования в ценные бумаги, а также денежные средства, полученные по сделкам, совершенным брокером на основании договоров с клиентами, должны находиться на отдельном

банковском счете, открываемом брокером в кредитной организации, — на специальном брокерском счете.

Брокер обязан вести учет денежных средств каждого клиента, находящихся на специальном брокерском счете (счетах), и отчитываться перед клиентом. На денежные средства клиентов, находящиеся на специальном брокерском счете (счетах), не может быть обращено взыскание по обязательствам брокера. Брокер не вправе зачислять собственные денежные средства на специальный брокерский счет (счета), за исключением случаев их возврата клиенту и (или) предоставления займа в рамках совершения маржинальных сделок.

Брокер вправе использовать в своих интересах денежные средства, находящиеся на специальном брокерском счете (счетах), если это предусмотрено договором о брокерском обслуживании, гарантируя клиенту исполнение его поручений за счет указанных денежных средств или их возврат по требованию клиента. Денежные средства клиентов, предоставивших право их использования брокеру в его интересах, должны находиться на специальном брокерском счете (счетах) отдельно от специального брокерского счета (счетов), на котором находятся денежные средства клиентов, не предоставивших брокеру такого права. Денежные средства клиентов, предоставивших брокеру право их использования, могут зачисляться брокером на его собственный банковский счет. Данные требования не распространяются на кредитные организации.

В настоящее время взаимодействие брокера и клиента зачастую осуществляется через интернет-торговлю. Использование интернет-торговли ценными бумагами дает участникам торговли и их клиентам следующие возможности: клиенты получают возможность оперативного доступа к своим инвестиционным портфелям; брокерские компании имеют возможность существенно снизить уровень операционных расходов; увеличивается количество сделок с ценными бумагами, совершаемых через организаторов торговли.

2. Предоставление клиенту в заем денежных средств и (или) ценных бумаг для совершения сделок купли-продажи ценных

бумаг при условии предоставления клиентом надлежащего обеспечения. Сделки, совершаемые с использованием денежных средств и (или) ценных бумаг, переданных брокером в заем, именуются маржинальными сделками. Условия договора займа, в том числе сумма займа или порядок ее определения, могут быть определены договором о брокерском обслуживании. При этом документом, удостоверяющим передачу в заем определенной денежной суммы или определенного количества ценных бумаг, признается отчет брокера о совершенных маржинальных сделках или иной документ, определенный условиями договора.

Брокер вправе взимать с клиента проценты по предоставляемым займам. В качестве обеспечения обязательств клиента по предоставленным займам брокер вправе принимать только ценные бумаги, принадлежащие клиенту и (или) приобретаемые брокером для клиента по маржинальным сделкам. Величина обеспечения, предоставленного клиентом, определяется брокером по рыночной стоимости выступающих обеспечением ценных бумаг, сложившейся на торгах фондовой биржи и (или) иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг, за вычетом установленной договором скидки. Ценные бумаги, выступающие обеспечением обязательств клиента по предоставленным брокером займам, подлежат переоценке.

В случаях невозврата суммы займа и (или) занятых ценных бумаг в срок, неуплаты в срок процентов по предоставленному займу, а также в случае, если величина обеспечения станет меньше суммы предоставленного клиенту займа (рыночной стоимости занятых ценных бумаг, сложившейся на торгах фондовой биржи и (или) иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг), брокер обращает взыскание на денежные средства и (или) ценные бумаги, выступающие обеспечением обязательств клиента по предоставленным брокером займам, во внесудебном порядке путем реализации таких ценных бумаг на торгах фондовой биржи и (или) иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг.

В качестве обеспечения обязательств клиента по предоставленным брокером займам могут приниматься только ликвидные

ценные бумаги, включенные в котировальный список фондовой биржи. Критерии ликвидности указанных ценных бумаг, минимальный размер скидки, порядок определения рыночной стоимости ценных бумаг, принимаемых брокером в качестве обеспечения, порядок и условия их переоценки, а также требования к срокам, порядку и условиям реализации ценных бумаг, выступающих обеспечением обязательств клиента по предоставленным брокером займам, устанавливаются нормативными правовыми актами регулятора.

3. *Осуществление посреднической деятельности по оказанию услуг по размещению ценных бумаг*, т. е. выполнение функций посредника (андеррайтера) при размещении ценных бумаг эмитентом. В случае оказания брокером услуг по размещению эмиссионных ценных бумаг брокер вправе приобрести за свой счет не размещенные в срок, предусмотренный договором, ценные бумаги.

4. *Осуществление функций агента по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев*. Агент по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев действует от имени и за счет управляющей компании на основании договора поручения или агентского договора, заключенного с управляющей компанией, а также на основании выданной ею доверенности. При осуществлении своей деятельности агент по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев обязан указывать, что он действует от имени и по поручению управляющей компании соответствующего паевого инвестиционного фонда, а также предъявлять всем заинтересованным лицам доверенность, выданную этой управляющей компанией. Агенты по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев вправе осуществлять прием заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев со дня опубликования управляющей компанией сведений об этих агентах в печатном издании, указанном в правилах доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

5. *Участие в процессе формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений*. Управляющая компания обязана осуществлять сделки в отношении средств пенсионных накопле-

ний, переданных Пенсионным фондом РФ в управление, используя услуги брокеров, отвечающих требованиям, установленным законодательством РФ, а также расторгать договоры и принимать меры к истребованию денежных средств в случаях, если брокеры перестали удовлетворять указанным требованиям.

6. *Участие в процессе приватизации* государственного и муниципального имущества. Для продажи акций открытых акционерных обществ через организатора торговли могут привлекаться брокеры в порядке, установленном Правительством РФ.

7. *Участие в инвестиционном процессе*, реализуемом в пользу в интересах эмитентов, в качестве инвестиционных консультантов. Инвестиционный процесс предполагает участие брокера в консультировании эмитентов относительно структуры их капиталов и способов улучшения этой структуры. Работа заключается в сборе информации о финансово-экономическом состоянии эмитента, выборе способов привлечения инвестиционных средств, подготовке к выпуску выбранного финансового инструмента, реализации необходимых мероприятий по осуществлению выпуска, размещения ценных бумаг и регистрации итогов выпуска ценных бумаг.

8. *Консультационная деятельность* (консультирование инвесторов) по наиболее выгодному вложению денежных средств путем распределения инвестиционного капитала. Это направление предполагает консультирование инвестора относительно качества финансовых инструментов и вариантов диверсификации инвестиционного портфеля с целью снижения рисков, присущих фондовому рынку.

4.2. Дилеры

В соответствии с российским законодательством о рынке ценных бумаг *дилером* является лицо, обладающее статусом профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющее дилерскую деятельность. При этом *дилерской деятельностью* признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен

покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и (или) продажи этих ценных бумаг по объявленному лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам.

Таким образом, осуществляя на фондовом рынке торговые операции в интересах клиентов, институциональные субъекты накапливают и задействуют свои технические и гуманитарные ресурсы. Обладая этими ресурсами, посредники не могут оставаться в стороне от процесса инвестиционного накопления, довольствуясь полученной комиссией (платой за финансовые услуги). Право на прямое участие в торговых операциях от своего имени и за свой счет (т. е. в своих интересах) институциональный субъект может получить, только приобретя статус дилера.

Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, а также государственная корпорация, если для такой корпорации возможность осуществления дилерской деятельности установлена федеральным законом, на основании которого она создана.

Выставляемая дилером котировка ценной бумаги, т. е. цена, по которой он готов купить или продать ценную бумагу, является публичной офертой. *Публичная оферта* — это содержащее все существенные условия договора предложение, из которого усматривается воля лица, делающего предложение, заключить договор на указанных в предложении условиях с любым, кто отзовется.

Кроме цены, дилер имеет право объявить иные существенные условия договора купли-продажи ценных бумаг: минимальное и максимальное количество покупаемых и (или) продаваемых ценных бумаг, а также срок, в течение которого действуют объявленные цены. При отсутствии в объявлении указания на иные существенные условия дилер обязан заключить договор на существенных условиях, предложенных его клиентом. В случае уклонения дилера от заключения договора к нему может быть предъявлен иск о принудительном заключении такого договора и (или) о возмещении причиненных клиенту убытков.

Из приведенных характеристик следует, что изначально дилер не оказывает услуг на финансовом рынке, поскольку осуществляет

операции на нем исключительно в своих интересах и за свой счет, а также не осуществляет посреднических функций. Однако в действительности тут возможны две ситуации, напрямую увязанные со статусом дилера и в рамках которых он оказывает финансовые услуги на финансовом рынке.

Согласно международной практике и действующей терминологии, принятой на фондовых рынках развитых стран, профессиональная дилерская деятельность может быть связана с маркет-мейкерством.

Маркет-мейкер — это участник торгов, который принимает на себя обязательства, позволяющие повысить ликвидность рынка ценных бумаг, допущенных к торговле, а также в соответствии с правилами торговли и в согласованном с эмитентом ценных бумаг порядке принимает на себя обязательства, позволяющие повысить ликвидность ценных бумаг эмитента.

Традиционно *маркет-мейкер* — это дилер, который отвечает за определенный сегмент рынка, в частности по определенному финансовому инструменту (ценной бумаге), путем поддержания операционной активности (торгуемости) на нем, определения текущих цен на конкретную ценную бумагу в зависимости от складывающегося спроса и предложения на нее. Обычно дилер обязательно специализируется на каких-либо видах или группах ценных бумаг, поскольку, во-первых, общее их число огромно и не может быть охвачено никаким отдельным участником рынка, во-вторых, дилер выступает как специалист рынка данной ценной бумаги, и поэтому он лучше всех других участников рынка может отслеживать динамику ее рыночной цены. Дилерами на рынке обычно выступают крупные компании, располагающие солидным собственным капиталом, без которого просто невозможно поддержание рынка ценной бумаги в активном состоянии. У дилера в обычном случае должно всегда иметься необходимое количество бумаг (собственный портфель), чтобы удовлетворять все изменения (скачки) спроса на данную ценную бумагу и одновременно выкупать с рынка избыточное количество этой бумаги, когда конъюнктурный спрос на нее падает.

Дилеры осуществляют функции маркет-мейкера, как правило, на основании договора, заключенного с организатором торговли. Организаторы торговли могут устанавливать особые критерии для заключения с участниками торгов договоров о выполнении обязательств маркет-мейкера.

Организатор торговли устанавливает требования, предъявляемые к участникам торгов, являющимся маркет-мейкерами, в том числе к их финансовому положению, а также устанавливает критерии, при которых маркет-мейкер обязан подавать заявки, порядок определения спреда ценового коридора, минимального объема заявок и максимального объема сделок, заключенных на основании таких заявок, по достижении которого маркет-мейкер освобождается от указанной обязанности. Кроме того, организатор торговли определяет период времени, в течение которого маркет-мейкер имеет право не подавать заявки. Организатор торговли не вправе выплачивать участникам торгов вознаграждение за выполнение ими обязательств маркет-мейкера.

При осуществлении функций маркет-мейкера доход дилера будет определяться как совокупный финансовый результат по дилерским операциям и от полученного комиссионного вознаграждения маркет-мейкера.

Помимо указанного случая, когда дилер оказывает финансовые услуги бирже, он также может оказывать услуги маркет-мейкера, выступая непрямым посредником между эмитентом и инвестором. Например, такой особый случай маркет-мейкерства относится к особому сегменту рынка ценных бумаг — рынку государственных ценных бумаг.

На основании Федерального закона «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг» от 29.07.1998 г. № 136-ФЗ государство эмитирует секьюритизированные* долговые обязательства.

* Секьюритизация (от англ. *securities* — ценные бумаги) — трансформация классической формы активов, прав и отношений в самостоятельный финансовый актив, существующий в виде ценной бумаги. В данном случае речь идет об облигациях, которые являются секьюритизированным займом.

Эмитентом государственных ценных бумаг РФ выступает Правительство РФ или уполномоченный им федеральный орган исполнительной власти, которым является Министерство финансов РФ. При этом эмиссия государственных ценных бумаг носит достаточно условный характер, поскольку фактически не включает в себя регистрационные и разрешительные процедуры. Иными словами, выпуск государственных ценных бумаг осуществляется путем выпуска (регистрации) регулирующих эту эмиссию государственных нормативно-правовых актов.

Важную роль в процессе обслуживания процедур эмиссии и исполнения обязательств по государственным ценным бумагам играет Банк России, выполняя функции генерального агента. В рамках его оперативно-регулятивной деятельности осуществляется фактический выпуск и размещение государственных бумаг. В частности, в функции генерального агента входит выплата купонного дохода и погашения по государственным облигациям. Но самая главная функция Банка России заключается в том, что он определяет первичных дилеров, которым будут переданы государственные бумаги для дальнейшего размещения их в торговой системе, функции которой выполняет биржа ММВБ — РТС.

4.3. Доверительные управляющие

Доверительные управляющие — это институциональные субъекты финансового рынка, оказывающие финансовые услуги инвестиционного характера, суть которых сводится к осуществлению операции с имуществом клиента по своему выбору, действуя на основании заключенного с клиентом договора доверительного управления.

Институт доверительных управляющих представлен в двух сегментах финансового рынка — на фондовом рынке и рынке коллективных инвестиций.

Поскольку в сегменте коллективных инвестиций отношения между клиентом и доверительным управляющим именуется коллективным доверительным управлением, то в сегменте рынка

ценных бумаг их логично и целесообразно именовать индивидуальным доверительным управлением.

По общему правилу юридическое лицо, выступающее в качестве доверительного управляющего, называется управляющей компанией.

В рамках коллективного доверительного управления на основании отдельной соответствующей лицензии осуществляется управление активами (имуществом) инвестиционных и пенсионных фондов. Институциональные субъекты, функционирующие в рамках коллективного доверительного управления, будут рассмотрены в следующей главе.

В рамках индивидуального управления на основании лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг осуществляется деятельность по управлению ценными бумагами.

Деятельность по управлению ценными бумагами — это осуществление юридическим лицом от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц:

- 1) ценными бумагами;
- 2) денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги;
- 3) денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

Статус доверительного управляющего раскрывается в совокупности предоставленных ему прав и возложенных на него обязанностей. В частности, доверительный управляющий:

1) вправе принимать в доверительное управление и приобретать в процессе деятельности по управлению ценными бумагами ценные бумаги иностранных эмитентов, в том числе ценные бумаги иностранных государств, только в случае соблюдения одного из следующих условий:

– ценные бумаги иностранных эмитентов допущены к обращению на территории Российской Федерации в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации и (или);

– ценные бумаги иностранных эмитентов прошли процедуру листинга на фондовых биржах, находящихся на территории государств, с государственными органами которых, осуществляющими контроль на рынке ценных бумаг, регулятором заключены соглашения о взаимодействии и обмене информацией;

– ценные бумаги иностранных эмитентов прошли процедуру листинга на фондовых биржах и права управляющего на такие ценные бумаги иностранных эмитентов учитываются лицами, осуществляющими депозитарную деятельность в соответствии с законодательством Российской Федерации;

2) вправе заключать на фондовых биржах срочные договоры (контракты), базовым активом которых являются фондовые индексы, ценные бумаги или другие срочные договоры (контракты);

3) вправе размещать денежные средства, находящиеся в доверительном управлении, а также полученные управляющим в процессе управления ценными бумагами, на счетах и во вкладах в кредитных организациях на срок, не превышающий количество календарных дней, установленное в договоре доверительного управления, за которое стороны должны уведомить друг друга об отказе от договора доверительного управления, или не превышающий трех месяцев, в случае если договором доверительного управления не установлен срок, за который стороны должны уведомить друг друга об отказе от договора доверительного управления. При этом не допускается размещение денежных средств учредителей управления во вклады, срок возврата денежных средств по которым не определен или определен моментом востребования;

4) имеет право на вознаграждение, предусмотренное договором доверительного управления, а также на возмещение необходимых расходов, произведенных им при управлении ценными бумагами;

5) обязан проявлять должную заботливость об интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя) при осуществлении деятельности по управлению ценными бумагами;

6) обязан осуществить все необходимые меры по проверке подлинности и обеспечению сохранности получаемых им в управление или приобретаемых им в процессе доверительного управления ценных бумаг в документарной форме;

7) обязан обособить ценные бумаги и денежные средства учредителя управления, находящиеся в доверительном управлении, а также полученные управляющим в процессе управления ценными бумагами, от собственного имущества и имущества учредителя управления, переданного управляющему в связи с осуществлением им иных видов деятельности;

8) обязан использовать отдельный банковский счет для хранения денежных средств, находящихся в доверительном управлении, а также полученных управляющим в процессе управления ценными бумагами. При этом могут учитываться на одном счете денежные средства разных клиентов, если это предусмотрено договорами доверительного управления;

9) обязан обеспечить ведение обособленного внутреннего учета денежных средств по каждому договору доверительного управления;

10) обязан использовать отдельный счет-депо для хранения ценных бумаг, находящихся в доверительном управлении, а также полученных управляющим в процессе управления ценными бумагами. При этом могут учитываться на одном счете ценные бумаги разных клиентов, если это предусмотрено договорами доверительного управления;

11) обязан обеспечить ведение обособленного внутреннего учета ценных бумаг по каждому договору доверительного управления.

4.4. Регистраторы

Регистраторами являются профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг признаются сбор, фиксация, обработка, хранение данных, составляющих реестр владельцев ценных бумаг, и предоставление информации из реестра владельцев ценных бумаг.

В свою очередь, реестр владельцев ценных бумаг — это формируемая на определенный момент времени система записей о лицах, которым открыты лицевые счета (о зарегистрированных лицах), записей о ценных бумагах, учитываемых на указанных счетах, записей об обременении ценных бумаг и иных записей в соответствии с законодательством РФ. Для ценных бумаг на предъявителя реестр владельцев ценных бумаг не ведется.

В силу особой специфики данного вида деятельности совмещение деятельности по ведению реестра с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг не допускается.

Регистратор не вправе совершать сделки с ценными бумагами эмитента, реестр владельцев которых он ведет.

Договор на ведение реестра заключается только с одним юридическим лицом. При этом регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов.

Держатель реестра возмещает владельцам ценных бумаг и иным лицам, которые в соответствии с федеральными законами осуществляют права по ценным бумагам, убытки, причиненные неправомерными действиями (бездействием) держателя реестра.

В обязанности держателя реестра входит:

1) открывать лицевые и иные счета в реестре в соответствии с требованиями законодательства о ценных бумагах и нормативных актов Банка России;

2) проводить операции в реестре только по распоряжению зарегистрированных лиц, если иное не установлено федеральными законами и нормативными актами Банка России;

3) предоставлять зарегистрированному лицу, на лицевом счете которого учитывается более 1 процента голосующих акций эмитента, информацию из реестра об имени (наименовании) зарегистрированных лиц и о количестве акций каждой категории (каждого типа), учитываемых на их лицевых счетах;

4) информировать зарегистрированных лиц по их требованию о правах, закрепленных ценными бумагами, способах и порядке осуществления этих прав;

5) составлять список лиц, осуществляющих права по ценным бумагам, по требованию эмитента или иных лиц в случаях, предусмотренных федеральными законами.

С деятельностью регистратора связано понятие трансфер-агента. *Трансфер-агент* — это юридическое лицо, выполняющее по договору с регистратором функции по приему и передаче ему или от него информации и документов.

Трансфер-агенты действуют от имени и за счет регистратора на основании договора поручения или агентского договора, заключенного с регистратором, а также на основании выданной им доверенности.

При осуществлении своей деятельности трансфер-агенты обязаны указывать, что они действуют от имени и по поручению регистратора, а также предъявлять всем заинтересованным лицам доверенность, выданную этим регистратором.

В случаях, предусмотренных договором и доверенностью, *трансфер-агенты вправе:*

1) принимать документы, необходимые для проведения операций в реестре;

2) передавать зарегистрированным и иным лицам выписки по лицевым счетам, уведомления и иную информацию из реестра, которые предоставлены регистратором.

Трансфер-агенты обязаны:

1) принимать меры по идентификации лиц, подающих документы, необходимые для проведения операций в реестре;

2) обеспечивать доступ регистратора к своей учетной документации по его требованию;

3) соблюдать конфиденциальность информации, полученной в связи с осуществлением функций трансфер-агента;

4) осуществлять проверку полномочий лиц, действующих от имени зарегистрированных лиц;

5) удостоверяют подписи физических лиц в порядке, предусмотренном регулятором;

6) соблюдать иные требования, установленные нормативными правовыми актами регулятора.

Течение срока проведения операции в реестре (срока для отказа в проведении операции в реестре) начинается с момента приема трансфер-агентом документов для проведения операции в реестре.

Регистратор и трансфер-агент обязаны при взаимодействии друг с другом осуществлять обмен информацией и документами в электронной форме.

Регистраторы и депозитарии составляют учетную систему на рынке ценных бумаг. Под *учетной системой* на рынке ценных бумаг понимается совокупность учетных институтов: организаций, осуществляющих депозитарную деятельность, и организаций, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Учетная система на рынке ценных бумаг выполняет функции подтверждения прав на ценные бумаги, а также подтверждения прав, закрепленных ценными бумагами, в целях передачи этих прав и их осуществления.

4.5. Депозитарии

Депозитарий — это профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, под которой понимается оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету и переходу прав на ценные бумаги.

Объектом депозитарной деятельности могут являться *эмиссионные ценные бумаги* резидентов РФ любых форм выпуска:

- бездокументарные;
- документарные с обязательным централизованным хранением;
- документарные без обязательного централизованного хранения.

Объектами депозитарной деятельности могут являться также *неэмиссионные ценные бумаги*, выпущенные с соблюдением установленной законодательством формы и порядка.

Хранение сертификатов ценных бумаг, не сопровождающееся учетом и удостоверением прав клиентов на ценные бумаги, не является депозитарной деятельностью и осуществляется в соответствии с нормами гражданского законодательства РФ о хранении.

Депозитарная деятельность включает в себя обязательное предоставление клиентам следующих *основных услуг*:

- услуг по учету и удостоверению прав на ценные бумаги;
- услуг по учету и удостоверению передачи ценных бумаг, включая случаи обременения ценных бумаг обязательствами;
- услуг, содействующих реализации владельцами ценных бумаг их прав по ценным бумагам, включая право на участие в управлении акционерными обществами, на получение дивидендов, доходов и иных платежей по ценным бумагам.

Депозитарий вправе на основании договора с клиентом оказывать ему также *сопутствующие услуги*, повышающие качество депозитарного обслуживания, включая:

- ведение денежных счетов (в том числе валютных и мультивалютных счетов) клиентов (депонентов), связанных с проведением операций с ценными бумагами и получением доходов по ценным бумагам;
- проверку сертификатов ценных бумаг на подлинность и платежность;
- инкассацию и перевозку сертификатов ценных бумаг;
- изъятие из обращения, погашение и уничтожение сертификатов ценных бумаг;
- отделение и погашение купонов;
- по поручению владельца представление его интересов на общих собраниях акционеров;
- предоставление клиентам сведений о ценных бумагах, объявленных недействительными и (или) похищенными, находящимися в розыске или по иным причинам включенных в стоп-листы

эмитентами, правоохранительными органами или органами государственного регулирования рынка ценных бумаг;

- отслеживание корпоративных действий эмитента;

- информирование клиента (депонента) о корпоративных действиях эмитента и возможных для него негативных последствиях (при наличии соответствующих положений в договоре — выполнение действий, позволяющих минимизировать ущерб клиенту (депоненту) в связи с выполнением эмитентом корпоративных действий);

- предоставление клиентам (депонентам) имеющихся у депозитария сведений об эмитентах, в том числе сведений о состоянии эмитента, о состоянии рынка ценных бумаг;

- содействие в оптимизации налогообложения доходов по ценным бумагам;

- организацию инвестиционного и налогового консультирования;

- предоставление клиентам (депонентам) сведений о российской и международной системах регистрации прав собственности на ценные бумаги и консультаций по правилам работы этих систем.

Депонентом депозитария может являться юридическое или физическое лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве (владелец ценных бумаг), а также другой депозитарий, в том числе выступающий в качестве номинального держателя ценных бумаг своих клиентов. Депонентами депозитария могут являться также залогодержатели ценных бумаг и доверительные управляющие ценными бумагами.

Депонент может передать полномочия по распоряжению ценными бумагами и осуществлению прав по ценным бумагам, которые хранятся и (или) права на которые учитываются в депозитарии, другому лицу — попечителю счета. В качестве *попечителей счетов депонентов*, открытых у депозитария, могут выступать лица, имеющие лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг. Между попечителем счета и депозитарием должен быть заключен договор, устанавливающий их взаимные права и обязанности, в том числе обязанности по заключению депозитарных

договоров с депонентами и сверке данных по ценным бумагам депонента. При наличии попечителя счета депонент не имеет права самостоятельно передавать депозитарию поручения в отношении ценных бумаг, которые хранятся и (или) права на которые учитываются в депозитарии, за исключением случаев, предусмотренных депозитарным договором. У счета депо не может быть более одного попечителя. Каждое поручение, переданное попечителем счета в депозитарий, должно иметь в качестве основания поручение, переданное попечителю счета депонентом.

Попечитель счета обязан:

1) передавать депоненту отчеты депозитария об операциях, совершенных по счетам депо депонента, и выдаваемые депозитарием документы, удостоверяющие права депонента на ценные бумаги;

2) хранить первичные поручения депонента, послужившие основой для подготовки поручений, переданных попечителем в депозитарий;

3) вести учет операций, совершенных по счетам депо депонента, попечителем которых он является.

Попечитель счета не удостоверяет прав на ценные бумаги, однако записи, осуществляемые попечителем счета, могут быть использованы в качестве доказательств прав на ценные бумаги.

Депозитарий не отвечает перед депонентом за убытки, причиненные в результате действий попечителя счета, если иное не установлено в договоре между депозитарием и депонентом. Попечитель счета не отвечает перед депонентом за убытки, если докажет, что убытки причинены в результате действий депозитария, которые попечитель счета не мог ни предвидеть, ни предотвратить.

Клиентом депозитария может являться юридическое или физическое лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве (владелец ценных бумаг), а также другой депозитарий, в том числе выступающий в качестве номинального держателя ценных бумаг своих клиентов. Клиентами депозитария могут являться также залогодержатели ценных бумаг и доверительные управляющие ценными бумагами.

Передача ценной бумаги на хранение в депозитарий изменяет способ удостоверения прав на нее. Так, если ценная бумага была выпущена в документарной форме, а затем передана в депозитарий для хранения и удостоверения прав, удостоверение прав с помощью сертификата заменяется на удостоверение прав с помощью записи на счете-депо, открытом в депозитарии. Перевод ценных бумаг из системы ведения реестра в депозитарий, выступающий в качестве номинального держателя ценных бумаг, также влечет за собой изменение способа удостоверения прав на ценные бумаги: удостоверение прав с помощью записи на лицевом счете в системе ведения реестра заменяется на удостоверение прав с помощью записи на счете-депо, открытом в депозитарии. Права на именные ценные бумаги, переданные в депозитарий, не удостоверяются записями в реестре владельцев именных ценных бумаг. При хранении ценных бумаг и (или) учете прав на ценные бумаги в депозитарии в каждый момент времени может существовать только одна запись, совершенная депозитарием и удостоверяющая права на эту ценную бумагу.

Отношения между депозитарием и депонентом в процессе депозитарной деятельности регулируются депозитарным договором (договором о счете-депо).

Депозитарный договор заключается в письменной форме и содержит следующие существенные условия:

- однозначное определение предмета договора;
- срок действия договора;
- размер и порядок оплаты услуг депозитария, предусмотренных договором;
- форму отчетности депозитария;
- периодичность отчетности депозитария.

Заключение депозитарного договора не влечет за собой переход к депозитарию права собственности на ценные бумаги депонента.

В депозитарном договоре должны быть прямо предусмотрены следующие *права депозитария*:

- право на поступление на счет депозитария доходов по ценным бумагам, хранящимся с целью перечисления доходов на счета депонентов;

- право регистрироваться в системе ведения реестра в качестве номинального держателя;
- право осуществлять по поручению депонента действия по распоряжению или управлению ценными бумагами;

При осуществлении профессиональной деятельности на депозитарий распространяются определенные ограничения. В частности, *депозитарий не имеет права:*

- распоряжаться ценными бумагами депонента, управлять ими или осуществлять от имени депонента любые действия с ценными бумагами, кроме осуществляемых по поручению депонента в случаях, предусмотренных депозитарным договором;
- обуславливать заключение депозитарного договора с депонентом отказом последнего хотя бы от одного из прав, закрепленных ценными бумагами.

Депозитарий несет гражданско-правовую ответственность за сохранность депонированных у него сертификатов ценных бумаг. На ценные бумаги депонентов не может быть обращено взыскание по обязательствам депозитария.

В обязанности депозитария входит:

- ведение счета-депо депонента;
- регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами;
- передача депоненту всей информации о ценных бумагах, полученной от эмитента или держателя реестра.

В рамках выполнения вышеперечисленных обязанностей депозитарий выполняет депозитарные операции — совокупность действий, осуществляемых депозитарием с учетными регистрами, а также с хранящимися в депозитарии сертификатами ценных бумаг и другими материалами депозитарного учета.

Различаются *три основных класса депозитарных операций:*

- инвентарные — депозитарные операции, изменяющие остатки ценных бумаг на лицевых счетах в депозитарии;
- административные — депозитарные операции, приводящие к изменениям анкет счетов-депо, а также содержимого других

учетных регистров депозитария, за исключением остатков ценных бумаг на лицевых счетах;

– информационные — депозитарные операции, связанные с составлением отчетов и справок о состоянии счетов-депо, лицевых счетов и иных учетных регистров депозитария или о выполнении депозитарных операций.

Если операция включает в себя в качестве составляющих элементов операции различных типов (инвентарные, административные, информационные), то ее называют *комплексной операцией*. В том случае, если депозитарная операция изменяет состояние всех или значительной части учетных регистров депозитария, связанных с данным выпуском ценных бумаг, ее называют *глобальной операцией*.

Основанием для исполнения любой депозитарной операции является поручение — документ, подписанный инициатором операции и переданный в депозитарий.

В зависимости от инициатора операции можно выделить следующие *виды поручений*:

– клиентские — инициатором является клиент (депонент), уполномоченное им лицо, попечитель счета;

– служебные — инициаторами являются должностные лица депозитария;

– официальные — инициаторами являются уполномоченные государственные органы;

– глобальные — инициатором, как правило, является эмитент или регистратор по поручению эмитента.

Поручение на исполнение операций должно быть документом в бумажной форме. Прием в качестве поручений документов в электронной форме допускается в случае и в порядке, предусмотренных законодательством РФ или соглашением сторон. Информация обо всех поручениях, принятых депозитарием, должна быть занесена в журнал поручений. Информация обо всех исполненных и исполняемых депозитарием операциях должна отражаться в журнале учета операций депозитария.

Завершением депозитарной операции является передача отчета о выполнении операции всем лицам, указанным в регламенте исполнения данной операции в качестве получателей отчета. Обязательной является передача отчета инициатору операции. Переданный получателю отчет о совершении депозитарной операции — официальный документ депозитария. Отчет об исполнении депозитарием операции по счету-депо является основанием для совершения проводок в учетных системах получателя отчета.

Информация обо всех отчетах, переданных депозитарием получателю, должна быть занесена в журнал выдачи отчетов.

По своим функциональным особенностям депозитарии подразделяются на расчетные и кастодиальные.

Расчетный депозитарий — это депозитарий, осуществляющий расчеты по ценным бумагам по результатам клиринга и проведение всех операций по счетам-депо участников рынка ценных бумаг при исполнении сделок, совершенных через организаторов торговли на рынке ценных бумаг.

Функции расчетного депозитария не вправе выполнять:

- профессиональный участник рынка ценных бумаг, совмещающий депозитарную деятельность на рынке ценных бумаг с брокерской деятельностью на рынке ценных бумаг;
- профессиональный участник рынка ценных бумаг, совмещающий депозитарную деятельность на рынке ценных бумаг с дилерской деятельностью на рынке ценных бумаг;
- профессиональный участник рынка ценных бумаг, совмещающий депозитарную деятельность на рынке ценных бумаг с деятельностью по управлению ценными бумагами на рынке ценных бумаг.

Кастодиальный депозитарий — это депозитарий, не осуществляющий расчеты по ценным бумагам по результатам клиринга и проведение всех операций по счетам-депо участников рынка ценных бумаг при исполнении сделок, совершенных через организаторов торговли на рынке ценных бумаг. Клиентами такого депозитария являются инвесторы.

Среди кастодиальных депозитариев выделяют специализированные и неспециализированные депозитарии.

Специализированный кастодиальный депозитарий — это юридическое лицо в форме хозяйственного общества, имеющее лицензии на осуществление депозитарной деятельности и деятельности специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

К функциям специализированного депозитария акционерных инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов относятся:

- учет и хранение имущества;
- хранение и учет прав на ценные бумаги;
- контроль за соблюдением требований нормативных правовых актов.

Глава 5

ИНСТИТУТЫ РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

5.1. Коллективное инвестирование и его сущность

Отрасль коллективных инвестиций — самостоятельный сегмент финансовых рынков. Это обусловлено многими факторами и прежде всего спецификой представленных здесь финансовых институтов и спецификой оказываемых ими финансовых услуг. Именно общие особенности регулирования этих институтов, их организационное единство, механизмы деятельности, место в перераспределительном процессе, целевое назначение и потребительская направленность услуг позволяют рассматривать данную отрасль как отдельный сегмент финансового рынка.

Коллективные инвестиции — это система инвестирования посредством использования финансовых институтов, основанных на принципе объединения капитала. Иными словами, базисом этой системы является идея консолидации однотипных активов разных инвесторов в рамках единого инвестиционного портфеля.

История становления и развития этой отрасли в Российской Федерации началась с изменением политического строя и введением права частной собственности. Иными словами, ее образование было неотъемлемым элементом исторического процесса по переходу к капиталистическим принципам хозяйствования в национальной экономике.

Указ Президента РФ «О мерах по организации рынка ценных бумаг в процессе приватизации государственных и муниципальных

предприятий» от 07.08.1992 г. № 1186 сформировал первичный правовой базис отраслевого регулирования. На этой основе были сформированы первые институты коллективного инвестирования, представленные двумя разновидностями инвестиционных фондов: *акционерными инвестиционными фондами (АИФы)* и *чековыми инвестиционными фондами (ЧИФы)*.

В это время для ускорения передачи государственного имущества гражданам и привлечения к процессу приватизации широких слоев населения в рамках государственной программы приватизации предприятий, находящихся в государственной и муниципальной собственности, была введена в действие система приватизационных чеков (ваучеров).

Данные государственные ценные бумаги целевого назначения безвозмездно передавались на руки населению, добрая часть которого мучилась вопросом, куда вложить доставшийся актив. В этой связи ко времени и к месту пришлось именно чековые фонды, ведь их особенностью являлось то, что в оплату уставного капитала наравне с денежными средствами, ценными бумагами и недвижимым имуществом принимались и приватизационные чеки.

Этот факт во многом определил глобальное распространение данной категории фондов, но большее влияние на их распространение оказал факт того, что организаторы фондов зачастую использовали их как «первый кирпич», закладываемый в основание финансовой «пирамиды». Поэтому в середине 1990-х гг. очень многие сформированные фонды оказались несостоятельными, инвесторы потеряли свои активы, а вся инвестиционная деятельность фондов попала в разряд криминальной.

Именно тогда, с принятием Указа Президента «Об утверждении комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров» от 21.03.1996 г. № 408, в российском законодательстве впервые появляется термин «коллективное инвестирование». В этом смысле указ содержал два основных момента: во-первых, констатировался факт того, что на российском финансовом рынке уже действует не эффективная, а требующая реструктуризации система коллективных инвестиций; во-вторых,

определялись действующие и новые формы коллективного инвестирования, которые, с точки зрения государства, являлись наиболее перспективными.

Изначально регулирование данной отрасли находится у государства на особом счету. И причина не только в обанкротившихся фондах и последовавших за этим народных волнениях. Дело в том, что любое государственное регулирование начинается с выработки концепции, которая в целом отражает позицию государства в отношении объекта регулирования и определяет его границы. На этом этапе обосновывается необходимость регулирования, определяются цели, основные принципы и направления регулирования, а также фиксируются конечные результаты, на достижение которых оно направлено. Более того, все акты, регулирующие сферу экономики и финансов, вносятся на рассмотрение уполномоченного органа вместе с экономическим обоснованием.

Применительно к отрасли коллективных инвестиций государство выработало четкую позицию, которая была сформулирована в Постановлении Правительства РФ «О государственной программе защиты прав инвесторов на 1998–1999 годы» от 17.07.1998 г. № 785. Согласно этой позиции «суть коллективного инвестирования заключается в объединении средств отдельных инвесторов для осуществления эффективного управления ими профессионалами. Наиболее привлекательными являются схемы коллективного инвестирования для мелких инвесторов, которые не в состоянии участвовать в прямом инвестировании как из-за недостаточности средств, так и из-за недостаточности знаний. Таким образом, в участие в схемах коллективного инвестирования обычно вовлечены широкие массы инвесторов, в том числе физические лица».

Из вышесказанного следует, что государство рассматривает коллективные инвестиции как необходимый элемент экономики, который позволяет основной массе населения получить то, что ей не могут дать инструменты, рассчитанные на частного инвестора.

Более того, с отдельными институтами государство связывает большие надежды, встраивая их в качестве самостоятельного

элемента в государственные реформы. Так, например, по поводу негосударственных пенсионных фондов в государственной программе указано: «Развитие негосударственных пенсионных фондов выгодно как для государства, так и для населения в целом, поскольку помимо решения важной социальной задачи по организации дополнительного пенсионного обеспечения граждан негосударственные пенсионные фонды также в состоянии осуществлять долгосрочные вложения в экономику. Такая двойственная природа негосударственных пенсионных фондов обуславливает ряд специфических условий их деятельности, а именно консервативный и долгосрочный характер инвестирования пенсионных накоплений, надежную защиту участников фондов и т. д.»

Таким образом, на сегодняшний день в РФ действуют две формы коллективного инвестирования — *инвестиционные фонды* и *негосударственные пенсионные фонды*. Данные формы коллективного инвестирования обладают общими регулятивными и технологическими признаками.

В первую очередь это относится к тому, что деятельность всех указанных фондов основывается на прохождении процедур лицензионно-разрешительного порядка, отнесенного к компетенции регулятора.

Общие технологические признаки инвестиционных и пенсионных фондов касаются специфики инвестиционного процесса. Непосредственного участия в процессе инвестирования сами фонды либо не принимают, либо обладают крайне ограниченными полномочиями. Функции по инвестированию возлагаются на управляющую компанию, обязательным условием деятельности которой является наличие лицензии на управление активами данных фондов — лицензии на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами.

Поскольку данный тип лицензии предоставляет право на одновременное управление активами как инвестиционных, так и пенсионных фондов, к управляющим компаниям предъявляются общие требования.

Еще одним общим технологическим признаком является то, что в ходе осуществления деятельности указанных фондов к участию в ней привлекаются специальные субъекты.

В процессе инвестирования учет и хранение активов фондов, а также контроль за распоряжением их имуществом осуществляются особым юридическим лицом — *специализированным депозитарием*.

Проверка достоверности финансовой и специализированной отчетности возлагается на *аудиторскую организацию*, обладающую лицензией на проведение обязательного аудита фондов и управляющих компаний.

В тех случаях, когда для определения достоверной (рыночной) стоимости имущества, находящегося в фонде, необходимо заключение компетентного независимого лица, к оценке активов привлекается независимый оценщик. Участие независимого оценщика обусловлено невозможностью фондов определить стоимость актива самостоятельно (например, в отношении объектов недвижимого имущества).

Порядок, сроки и компетенция участия указанных субъектов определяются на основании законодательства и внутренних документов, регулирующих деятельность фондов.

5.2. Акционерные инвестиционные фонды

Деятельность инвестиционных фондов регулируется Федеральным законом «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ.

Согласно ст. 1 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ *инвестиционный фонд* — это находящийся в собственности акционерного общества либо в общей долевой собственности физических и юридических лиц имущественный комплекс, пользование и распоряжение которым осуществляются управляющей компанией исключительно в интересах акционеров этого акционерного общества или учредителей доверительного управления.

Указанный закон предусматривает две разновидности инвестиционных фондов — акционерные инвестиционные фонды (АИФы) и паевые инвестиционные фонды (ПИФы).

Акционерный инвестиционный фонд — открытое акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты. Акционерный инвестиционный фонд не вправе осуществлять иные виды предпринимательской деятельности.

Одним из обязательных атрибутов акционерного фонда является его наименование, которое в обязательном порядке должно содержать указание на то, что данное акционерное общество является инвестиционным фондом.

Акционерный инвестиционный фонд вправе осуществлять свою деятельность только на основании лицензии, выдаваемой Федеральной службой по финансовым рынкам.

Лицензионные требования и условия, предъявляемые к акционерным инвестиционным фондам:

- соблюдение фондом требований к организационно-правовой форме (ОАО);

- наличие у фонда на дату подачи документов в лицензирующий орган собственных средств в размере не менее 35 млн рублей;

- наличие в уставе фонда положения о том, что исключительным предметом его деятельности является инвестирование в имущество, определенное законодательством и предусмотренное инвестиционной декларацией фонда;

- соответствие содержания инвестиционной декларации фонда и соблюдение порядка ее утверждения требованиям законодательства;

- наличие у лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда, за исключением случаев передачи полномочий такого органа управляющей компании, высшего профессионального образования и его соответствие установленным регулятором квалификационным требованиям и требованиям к профессиональному опыту;

– отсутствие в числе лиц, осуществляющих функции единоличного исполнительного органа, а также входящих в состав совета директоров (наблюдательного совета) и коллегиального исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда, следующих категорий:

- работники специализированного депозитария, регистратор, оценщик и аудитор фонда, а также лица, привлекаемые указанными организациями для выполнения работ по гражданско-правовым договорам;

- аффилированные лица специализированного депозитария, регистратор, оценщик и аудитор фонда;

- лица, которые осуществляли функции единоличного исполнительного органа или входили в состав коллегиального исполнительного органа управляющей компании, специализированного депозитария, акционерного инвестиционного фонда, профессионального участника рынка ценных бумаг, кредитной организации, страховой организации, негосударственного пенсионного фонда (далее — финансовые организации) в момент совершения финансовыми организациями нарушений, за которые у них были аннулированы лицензии на осуществление соответствующих видов деятельности, если с даты такого аннулирования прошло менее трех лет;

- лица, в отношении которых не истек срок, в течение которого они считаются подвергнутыми административному наказанию в виде дисквалификации;

- лица, имеющие судимость за умышленные преступления;

- отсутствие факта осуществления акционерным обществом иных видов предпринимательской деятельности, кроме деятельности инвестиционного фонда;

- соблюдение акционерным фондом требований, предъявляемых к виду и категории ценных бумаг, эмитируемых фондом, а также соблюдение требований, предъявляемых к способу и порядку их размещения;

- недопущение при осуществлении деятельности акционерного инвестиционного фонда совершения сделки, в результате

которой будут нарушены требования к составу активов акционерных инвестиционных фондов, установленные федеральными законами и принятыми в соответствии с ними нормативными правовыми актами Правительства Российской Федерации и федеральных органов исполнительной власти;

– соблюдение требований к распространению, предоставлению и раскрытию информации, предусмотренных федеральными законами и нормативными правовыми актами Российской Федерации;

– соблюдение сроков представления отчетов, предусмотренных федеральными законами и принятыми в соответствии с ними нормативными правовыми актами Российской Федерации, при осуществлении деятельности акционерного инвестиционного фонда;

– соблюдение сроков представления уведомлений в Федеральную службу по финансовым рынкам, обязанность представления которых предусмотрена федеральными законами и принятыми в соответствии с ними нормативными правовыми актами Российской Федерации, при осуществлении деятельности акционерного инвестиционного фонда;

Требования, предъявляемые к акционерным инвестиционным фондам в процессе их деятельности:

– отсутствие в числе акционеров фонда специализированного депозитария, регистратора, оценщика и аудитора, заключивших соответствующие договоры с фондом;

– количество аффилированных лиц управляющей компании, а также работников управляющей компании или ее аффилированных лиц, включая лиц, привлекаемых ими для выполнения работ (оказания услуг) по гражданско-правовым договорам, не может составлять более одной четвертой от числа членов совета директоров (наблюдательного совета) и коллегиального исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда;

– обязательное использование акционерным инвестиционным фондом при взаимодействии с регистратором, специализированным депозитарием и управляющей компанией, осуществляющей

доверительное управление активами акционерного инвестиционного фонда, документов в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью;

– наличие сайта в сети Интернет, электронный адрес которого включает доменное имя, права на которое принадлежат этому акционерному фонду;

– соблюдение фондом требований к передаче активов в доверительное управление управляющей компании, за исключением случая заключения с управляющей компанией договора о передаче ей полномочий единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда;

– соблюдение установленных законодательством требований к порядку и срокам определения стоимости активов, а также стоимости чистых активов фонда;

– соблюдение требований к хранению имущества в специализированном депозитарии, за исключением отдельных видов имущества, хранение которых в соответствии с законодательством может осуществляться иными лицами;

– соблюдение обязанности направлять в регулятор уведомления об изменении состава совета директоров (наблюдательного совета) и исполнительных органов акционерного инвестиционного фонда не позднее пяти рабочих дней с даты наступления указанных событий;

– соблюдение иных требований нормативных правовых актов, регулирующих деятельность инвестиционных фондов.

При осуществлении своей деятельности акционерный инвестиционный фонд руководствуется законодательством, уставом, а также *инвестиционной декларацией*, которая содержит:

– описание целей инвестиционной политики акционерного инвестиционного фонда;

– перечень объектов инвестирования;

– описание рисков, связанных с инвестированием в указанные объекты инвестирования;

– требования к структуре активов инвестиционного фонда.

Инвестиционная декларация, изменения или дополнения к ней утверждаются общим собранием акционеров акционерного инвестиционного фонда, если ее утверждение не отнесено его уставом к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) этого фонда. Инвестиционная декларация, а также все изменения или дополнения к ней в 10-дневный срок со дня утверждения представляются в регулятор.

Если же уставом акционерного инвестиционного фонда утверждение инвестиционной декларации (изменений и дополнений к ней) отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) акционерного инвестиционного фонда, текст инвестиционной декларации с учетом внесенных в нее изменений и дополнений доводится до сведения акционеров этого акционерного инвестиционного фонда в 10-дневный срок со дня утверждения советом директоров (наблюдательным советом) соответствующих изменений и дополнений в порядке, предусмотренном для сообщения о проведении общего собрания акционеров.

В основе акционерного инвестиционного фонда как института лежит экономическая категория, именуемая *акционерным капиталом*. Имущество (акционерный капитал) фонда формируется в результате эмиссии ценных бумаг.

Акционерный инвестиционный фонд не вправе размещать иные ценные бумаги, кроме обыкновенных именных акций. Размещение акций инвестиционного фонда должно осуществляться только путем открытой подписки, за исключением случаев размещения акций, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

При размещении акций акционерного инвестиционного фонда их оплата может производиться только денежными средствами или имуществом, которое предусмотрено инвестиционной декларацией фонда. Неполная оплата акций при их размещении не допускается.

Устав акционерного инвестиционного фонда может предусматривать, а в случаях, установленных нормативными правовыми актами регулятора, должен предусматривать указание на то,

что акции этого фонда предназначены для квалифицированных инвесторов.

Внесение в устав акционерного инвестиционного фонда или исключение из него указания на то, что акции акционерного инвестиционного фонда предназначены для квалифицированных инвесторов, после размещения акций такого фонда не допускается.

Акции акционерного инвестиционного фонда, предназначенные для квалифицированных инвесторов, могут принадлежать только квалифицированным инвесторам. Указанное ограничение должно содержаться в соответствующем решении о выпуске акций такого акционерного инвестиционного фонда.

Сделки с акциями, ограниченными в обороте, т. е. с акциями инвестиционного фонда, предназначенными для квалифицированных инвесторов, при их обращении осуществляются с учетом ограничений и правил, предусмотренных Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ для ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Говоря о сущности этой категории инвестиционных фондов, нужно сказать что, по сути, акционерный инвестиционный фонд только аккумулирует те активы, которые были внесены акционерами. Непосредственное инвестирование имущества фонда осуществляет управляющая компания. Поэтому все имущество акционерного инвестиционного фонда подразделяется на две категории.

Первую категорию составляют *инвестиционные резервы*, т. е. имущество, предназначенное для инвестирования и передаваемое в доверительное управление управляющей компании.

Для расчетов по операциям, связанным с доверительным управлением активами акционерного инвестиционного фонда, открываются отдельные банковские счета, а для учета прав на ценные бумаги, составляющие активы акционерного инвестиционного фонда, отдельные счета депо. Такие счета, открываются на имя управляющей компании с указанием на то, что она действует в качестве доверительного управляющего, и с указанием наименования акционерного инвестиционного фонда.

Вторую категорию составляет *имущество, предназначенное для обеспечения деятельности органов управления и иных органов фонда*. Данная категория имущества остается в распоряжении указанных органов.

Одной из отличительных особенностей акционерного инвестиционного фонда является то, что процесс инвестирования его активов может осуществляться вне отношений по доверительному управлению. Управляющей компании законодательством предоставлена возможность приобрести права и обязанности по управлению активами фонда на основании договора о передаче ей полномочий единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда.

При этом для расчетов по операциям с активами акционерного инвестиционного фонда открываются отдельные банковские счета, а для учета прав на ценные бумаги, составляющие активы акционерного инвестиционного фонда, отдельные счета депо. Такие счета открываются на имя акционерного инвестиционного фонда.

При рассмотрении акционерных инвестиционных фондов необходимо учитывать, что сочетание статуса инвестиционного фонда и статуса акционерного общества определяет двойственный характер их правового регулирования. Это значит, что в своей деятельности акционерный инвестиционный фонд должен руководствоваться в том числе и Федеральным законом «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ (далее — закон об акционерных обществах), но с учетом особенностей, установленных Федеральным законом «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ. Например, к таким особенностям относятся положения о выкупе инвестиционным фондом акций у своих акционеров, о проведении общего собрания акционеров, об исключительной компетенции совета директоров, а также нормы, регулирующие вопросы реорганизации и ликвидации акционерного инвестиционного фонда.

Акционеры акционерного инвестиционного фонда вправе требовать выкупа принадлежащих им акций в случаях,

предусмотренных законом об акционерных обществах, а также в случае принятия общим собранием акционеров акционерного инвестиционного фонда решения об изменении инвестиционной декларации, если они голосовали против принятия соответствующего решения или не принимали участия в голосовании по этому вопросу. В случае, если уставом акционерного инвестиционного фонда утверждение инвестиционной декларации (изменений и дополнений к ней) отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета), акционер вправе предъявить требование о выкупе акций в 45-дневный срок с даты принятия советом директоров (наблюдательным советом) соответствующего решения.

Выкуп акций у акционеров акционерного инвестиционного фонда осуществляется в порядке, предусмотренном законом об акционерных обществах.

К особенностям проведения *общего собрания акционеров* фонда относится то, что решение общего собрания акционеров акционерного инвестиционного фонда может быть принято путем проведения заочного голосования по любым вопросам, относящимся к компетенции общего собрания акционеров акционерного инвестиционного фонда.

Письменное уведомление о созыве общего собрания акционеров акционерного инвестиционного фонда направляется специализированному депозитарию, оценщику и аудитору в порядке, форме и сроки, которые предусмотрены законом об акционерных обществах и уставом акционерного инвестиционного фонда для уведомления акционеров акционерного инвестиционного фонда.

Повторное общее собрание акционеров акционерного инвестиционного фонда, проведенное взамен несостоявшегося из-за отсутствия кворума, за исключением общего собрания акционеров, повестка дня которого включала вопросы о реорганизации и ликвидации акционерного инвестиционного фонда, о назначении ликвидационной комиссии, о внесении изменений и дополнений в инвестиционную декларацию, правомочно независимо от количества акционеров, принявших в нем участие.

Повторное общее собрание акционеров акционерного инвестиционного фонда с числом акционеров более 10 тысяч, созданное взамен несостоявшегося из-за отсутствия кворума, при принятии решений по любым вопросам, относящимся к компетенции общего собрания акционеров акционерного инвестиционного фонда, правомочно независимо от количества акционеров, принявших в нем участие.

Особенностью положений об исключительной компетенции совета директоров (наблюдательного совета) акционерного инвестиционного фонда является то, что сюда наряду с решением вопросов, предусмотренных законом об акционерных обществах, отнесено принятие решений о заключении и прекращении соответствующих договоров с управляющей компанией, специализированным депозитарием, регистратором, оценщиком и аудитором.

Реорганизация акционерного инвестиционного фонда в форме слияния, разделения и выделения допускается при условии, что в результате такой реорганизации будет создан (будут созданы) акционерный инвестиционный фонд (акционерные инвестиционные фонды).

Реорганизация акционерного инвестиционного фонда в форме присоединения допускается при условии присоединения к реорганизуемому акционерному инвестиционному фонду другого акционерного инвестиционного фонда (акционерных инвестиционных фондов).

Реорганизация акционерного инвестиционного фонда в форме преобразования не допускается.

В случае *добровольной ликвидации акционерного инвестиционного фонда* ликвидационная комиссия (ликвидатор) этого фонда назначается по согласованию с регулятором.

О принятом решении о реорганизации или ликвидации акционерный инвестиционный фонд должен уведомить регулятор не позднее пяти рабочих дней с даты принятия указанного решения. К указанному уведомлению прилагается копия принятого решения о реорганизации или ликвидации, копия устава вновь создаваемого

акционерного инвестиционного фонда, заверенные уполномоченным органом акционерного инвестиционного фонда.

Размещение дополнительных акций созданных путем реорганизации акционерных инвестиционных фондов, в том числе в форме слияния, разделения и выделения, может осуществляться только после государственной регистрации выпуска акций таких фондов и получения лицензии акционерного инвестиционного фонда вновь созданными акционерными обществами.

В случае рассмотрения судом иска о реорганизации или ликвидации акционерного инвестиционного фонда регулятор может быть привлечен судом к участию в деле или вступать в дело по своей инициативе либо по инициативе лиц, участвующих в деле.

Завершая рассмотрение акционерных инвестиционных фондов, нужно заметить, что здесь освещены вопросы регулирования их деятельности с точки зрения сущности акционерных фондов. Иными словами, рассмотрены те положения законодательства, которые в основной своей массе применимы только к акционерным фондам. Однако законодательство об инвестиционных фондах содержит большое количество норм, которые определяют единые требования и к акционерным, и к паевым инвестиционным фондам. Это, например, требования к составу и структуре активов инвестиционных фондов, к порядку определения стоимости чистых активов фондов, к оценке активов, к управляющей компании, к контролю за распоряжением имуществом инвестиционных фондов и т. д. В разрезе указанных вопросов регулирование деятельности акционерных инвестиционных фондов основывается на тех же нормах, что и регулирование закрытых паевых инвестиционных фондов, поэтому о них будет сказано в следующем параграфе.

5.3. Паевые инвестиционные фонды

Паевой инвестиционный фонд представляет собой обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании

учредителями (пайщиками) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, а также состоящий из имущества, полученного в процессе такого управления. При этом доля в праве собственности на это имущество удостоверяется ценной бумагой, именуемой инвестиционным паем.

Паевой инвестиционный фонд должен иметь название (индивидуальное обозначение), идентифицирующее его по отношению к иным паевым инвестиционным фондам.

Ни одно лицо, за исключением управляющей компании паевого инвестиционного фонда, не вправе привлекать денежные средства и иное имущество, используя слова «паевой инвестиционный фонд» в любом сочетании.

Название (индивидуальное обозначение) паевого инвестиционного фонда должно содержать указание на состав и структуру его активов (далее — категория паевого инвестиционного фонда) в соответствии с нормативными правовыми актами регулятора и не может содержать недобросовестную, неэтичную, заведомо ложную, скрытую или вводящую в заблуждение информацию.

В отличие от акционерного инвестиционного фонда, в основе паевого инвестиционного фонда лежит *правовой институт доверительного управления*. Иными словами, в рамках паевых фондов все инвестиционные отношения строятся на основе *договора доверительного управления*. Срок действия договора доверительного управления ограничен и составляет не более 15 лет с начала срока формирования паевого инвестиционного фонда. В отношении фондов закрытого типа законодательство также устанавливает минимальный срок действия договора доверительного управления, который составляет не менее 3 лет.

Если это предусмотрено правилами доверительного управления открытым и интервальным паевыми инвестиционными фондами, срок действия соответствующего договора доверительного управления считается продленным на тот же срок, если владельцы инвестиционных паев не потребовали погашения всех принадлежащих им инвестиционных паев.

Кардинальным отличием паевого фонда от акционерного является то, что паевой фонд не является юридическим лицом. Здесь можно провести некоторый сравнительный анализ. Например, акционерный инвестиционный фонд, как и любое другое юридическое лицо, предстает перед нами в нескольких формах:

1) как субъект права, т. е. является полноценным участником хозяйственных отношений, имеет права, принимает обязательства, участвует в сделках и т. д.;

2) как некий обособленный комплекс различного имущества, представляющий собою совокупность зданий, цехов, машин, механизмов и другого имущества;

3) как совокупность персонала, т. е. предстает перед нами в лице директора, бухгалтеров, менеджеров и прочих сотрудников.

Паевой же фонд предстает перед нами только в одном виде — в виде имущественного комплекса, представляющего собой совокупность денежных средств, ценных бумаг, недвижимости и прочих объектов в зависимости от типа паевого инвестиционного фонда.

Изначально законодательством было установлено *три типа паевых фондов*, каждый из которых имеет определенную операционную структуру: 1) открытые, 2) интервальные и 3) закрытые. В основе их разграничения лежит ряд отличительных черт, представленных в табл. 1.

Таблица 1

**Характеристики открытых, интервальных
и закрытых инвестиционных фондов**

| Характеристики | Инвестиционные фонды | | |
|-------------------------------|----------------------|---|--|
| | открытые | интервальные | закрытые |
| Приобретение и погашение паев | В любой рабочий день | В любой рабочий день в пределах интервала (но не реже 1 раза в год) | Приобретение при размещении, погашение при прекращении фонда |

| Характеристики | Инвестиционные фонды | | |
|-------------------------------|---|---|---|
| | открытые | интервальные | закрытые |
| Форма оплаты паев | Денежные средства | Денежные средства | Денежные средства и иное имущество, предусмотренное инвестиционной декларацией |
| Возможность управления фондом | Не предусмотрена | Не предусмотрена | Собрание пайщиков |
| Количество выдаваемых паев | Не ограничено | Не ограничено | Определяется правилами доверительного управления |
| Объекты инвестирования | Государственные ценные бумаги РФ и субъектов РФ Муниципальные ценные бумаги Акции и облигации российских хозяйственных обществ Ценные бумаги иностранных государств Акции иностранных АО и облигации иностранных коммерческих организаций Иные ценные бумаги, предусмотренные нормативно-правовыми актами ФСФР | По аналогии с открытыми паевыми фондами Иное имущество, предусмотренное нормативно-правовыми актами ФСФР | По аналогии с открытыми паевыми фондами Иное имущество, предусмотренное нормативно-правовыми актами ФСФР Недвижимое имущество и имущественные права на него |
| Выплата дохода (дивидендов) | Не предусмотрена | Не предусмотрена | Если это предусмотрено правилами доверительного управления фондом |
| Ограничение паев в обороте | Может быть установлено федеральным законом | Паи, предназначенные для квалифицированных инвесторов | Паи, предназначенные для квалифицированных инвесторов |

| Характеристики | Инвестиционные фонды | | |
|----------------|--|--|-----------------|
| | открытые | интервальные | закрытые |
| Обмен паев | Обмен паев ОПИФа на паи другого ОПИФа этой же управляющей компании, но только если это предусмотрено правилами доверительного управления | Обмен паев ИПИФа на паи другого ИПИФа этой же управляющей компании, но только если это предусмотрено правилами доверительного управления | Не предусмотрен |

Однако новации, внесенные впоследствии в законодательство, привели к образованию четвертого типа паевых инвестиционных фондов — *биржевых*. В части регулятивных принципов данный тип фондов ближе к закрытым паевым фондам. В частности, как и в случае с закрытыми фондами, в доверительное управление биржевым фондом могут передаваться не только денежные средства, но и иное имущество, предусмотренное инвестиционной декларацией. Более того, в отношении этих фондов также предусмотрена возможность выплаты доходов от доверительного управления владельцам паев.

Главными отличительными чертами биржевых фондов являются иной подход к определению правового статуса пайщиков и взаимосвязанная с ним иная система формирования самих фондов. Если в трех предыдущих типах фондов владельцы паев равны по своему правовому статусу, т. е. обладают равными правами, то в случае с биржевыми фондами правовой статус пайщика зависит от его категории. В частности, здесь появляется особая категория пайщиков — уполномоченные лица управляющей компании. Только указанные лица обладают правом на приобретение паев при их выдаче и правом предъявить управляющей компании требование о погашении паев. Владелец инвестиционного пая биржевого фонда, не являющийся уполномоченным лицом, соответственно обладает правом предъявить требование о покупке (выкупе) пая уполномоченному лицу либо продать пай на бирже.

Допускается изменение типа паевого инвестиционного фонда: с закрытого паевого инвестиционного фонда — на интервальный или открытый паевой инвестиционный фонд, с интервального паевого инвестиционного фонда — на открытый паевой инвестиционный фонд. Указанные изменения осуществляются путем внесения изменений и дополнений в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Особо необходимо обратить внимание на такую отличительную черту закрытых паевых инвестиционных фондов, как возможность управления фондом со стороны пайщиков. Эта возможность реализуется путем созыва общего собрания пайщиков. Общее собрание владельцев инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда созывается управляющей компанией, а в случае, предусмотренном законом, — специализированным депозитарием или владельцами инвестиционных паев.

Созыв общего собрания управляющей компанией осуществляется по собственной инициативе или по письменному требованию владельцев инвестиционных паев, составляющих не менее 10 процентов общего количества инвестиционных паев на дату подачи требования о созыве общего собрания. Созыв общего собрания по требованию владельцев инвестиционных паев осуществляется в срок, который определен правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом и не может превышать 40 дней с даты получения такого требования, за исключением случаев, когда в созыве общего собрания было отказано. При этом такой отказ допускается в случае, если требование владельцев инвестиционных паев о созыве общего собрания не соответствует законодательству об инвестиционных фондах или ни один вопрос, предлагаемый для включения в повестку дня, не относится к компетенции общего собрания.

Созыв общего собрания осуществляется *специализированным депозитарием* для решения вопроса о передаче прав и обязанностей по договору доверительного управления паевым инвестиционным фондом другой управляющей компании по письменному требованию владельцев инвестиционных паев, составляющих

не менее 10 процентов общего количества инвестиционных паев на дату подачи требования о созыве общего собрания, а в случае аннулирования лицензии управляющей компании на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами или принятия судом решения о ликвидации управляющей компании — по собственной инициативе.

В случае аннулирования лицензии управляющей компании и лицензии специализированного депозитария общее собрание для принятия решения о передаче прав и обязанностей по договору доверительного управления паевым инвестиционным фондом другой управляющей компании может быть создано владельцами инвестиционных паев, составляющих не менее 10 процентов общего количества инвестиционных паев на дату подачи требования о созыве общего собрания.

Специализированный депозитарий и владельцы инвестиционных паев, которые имеют право на созыв общего собрания, обладают полномочиями, необходимыми для созыва и проведения общего собрания.

Расходы, связанные с созывом и проведением управляющей компанией общего собрания, оплачиваются за счет имущества, составляющего закрытый паевой инвестиционный фонд, а в случае проведения общего собрания специализированным депозитарием или владельцами инвестиционных паев, которые имеют право на созыв общего собрания, возмещаются за счет указанного имущества.

Письменное требование владельцев инвестиционных паев о созыве общего собрания должно содержать повестку дня общего собрания. Письменное требование о созыве общего собрания должно быть направлено управляющей компании и специализированному депозитарииу закрытого паевого инвестиционного фонда.

Сообщение о созыве общего собрания должно быть раскрыто в соответствии с требованиями закона, а в случае, если инвестиционные паи закрытого паевого инвестиционного фонда ограничены в обороте, сообщение предоставляется всем владельцам

инвестиционных паев в порядке и форме, которые предусмотрены правилами доверительного управления таким паевым инвестиционным фондом. О созыве общего собрания должны быть уведомлены специализированный депозитарий этого фонда, а также регулятор .

Общее собрание принимает решения по вопросам:

1) утверждения изменений и дополнений, вносимых в правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом, связанных:

– с изменением инвестиционной декларации, за исключением случаев, когда такие изменения обусловлены изменениями нормативных правовых актов регулятора, которыми устанавливаются дополнительные ограничения состава и структуры активов паевых инвестиционных фондов;

– с увеличением размера вознаграждения управляющей компании, специализированного депозитария, лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщика и аудитора;

– с расширением перечня расходов управляющей компании, подлежащих оплате за счет имущества, составляющего закрытый паевой инвестиционный фонд;

– с введением скидок в связи с погашением инвестиционных паев или увеличением их размеров;

– с изменением типа паевого инвестиционного фонда;

– с введением, исключением или изменением положений о необходимости получения одобрения владельцев инвестиционных паев на совершение сделок с имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд;

– с определением количества дополнительных инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда, которые могут быть выданы после завершения (окончания) его формирования;

– с изменением иных положений правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, предусмотренных нормативными правовыми актами регулятора;

2) передачи прав и обязанностей по договору доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом другой управляющей компании;

3) досрочного прекращения или продления срока действия договора доверительного управления этим паевым инвестиционным фондом.

Решение общего собрания может быть принято путем проведения заочного голосования.

Решение общего собрания принимается большинством голосов от общего количества голосов, предоставляемых их владельцам в соответствии с количеством принадлежащих им инвестиционных паев на дату принятия решения о созыве общего собрания, если большее количество голосов не предусмотрено правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. При этом количество голосов, предоставляемых владельцу инвестиционных паев при голосовании, определяется количеством принадлежащих ему инвестиционных паев.

Копия протокола общего собрания должна быть направлена в регулятор не позднее трех рабочих дней со дня его проведения.

В случае принятия решения об утверждении изменений и дополнений в правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом или решения о передаче прав и обязанностей по договору доверительного управления паевым инвестиционным фондом другой управляющей компании владельцы инвестиционных паев, голосовавшие против принятия соответствующего решения, приобретают право требовать погашения инвестиционных паев. Порядок выплаты денежной компенсации в указанных случаях определяется в соответствии с нормативными правовыми актами регулятора.

Дополнительные требования к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания устанавливаются федеральным органом исполнительной власти.

Инициатором создания паевого инвестиционного фонда выступает управляющая компания. Данный этап реализуется путем регистрации в Федеральной службе по финансовым рынкам

Правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, на основе которых в дальнейшем будут регулироваться все вопросы его существования и осуществления операций с его имуществом. Указанные правила отражают условия договора доверительного управления фондом, присоединение к которому осуществляется путем приобретения инвестиционных паев.

Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом должны содержать:

- 1) полное и краткое название паевого инвестиционного фонда;
- 2) тип и категорию паевого инвестиционного фонда;
- 3) полное фирменное наименование управляющей компании;
- 4) полное фирменное наименование специализированного депозитария;
- 5) полное фирменное наименование лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев;
- 6) полное фирменное наименование аудитора;
- 7) инвестиционную декларацию;
- 8) порядок и срок формирования паевого инвестиционного фонда, в том числе стоимость имущества, передаваемого в оплату инвестиционных паев, необходимую для завершения (окончания) формирования этого фонда;
- 9) права владельцев инвестиционных паев;
- 10) права и обязанности управляющей компании;
- 11) срок действия договора доверительного управления;
- 12) порядок подачи заявок на приобретение, заявок на погашение и заявок на обмен инвестиционных паев;
- 13) порядок и сроки передачи имущества в оплату инвестиционных паев, а также его возврата, если инвестиционные паи не могут быть выданы в соответствии с законом;
- 14) порядок и сроки включения имущества в состав паевого инвестиционного фонда;
- 15) порядок и сроки выплаты денежной компенсации в связи с погашением инвестиционных паев;
- 16) порядок определения расчетной стоимости инвестиционного пая, суммы, на которую выдается инвестиционный пай,

а также суммы денежной компенсации, подлежащей выплате в связи с погашением инвестиционного пая;

17) порядок и сроки внесения в реестр владельцев инвестиционных паев записей о приобретении, об обмене и о погашении инвестиционных паев;

18) размер вознаграждения управляющей компании и общий размер вознаграждения специализированного депозитария, лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев, аудитора, а также оценщика, если инвестиционная декларация паевого инвестиционного фонда предусматривает возможность инвестирования в имущество, оценка которого в соответствии с законом осуществляется оценщиком;

19) размер вознаграждения лица, осуществляющего прекращение паевого инвестиционного фонда;

20) перечень расходов, подлежащих оплате за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд;

21) основные сведения о порядке налогообложения доходов инвесторов;

22) порядок раскрытия и (или) предоставления информации о паевом инвестиционном фонде;

23) иные условия и (или) сведения в соответствии с законом.

Правила доверительного управления интервальным паевым инвестиционным фондом дополнительно должны содержать сведения:

1) о сроках приема заявок на приобретение и заявок на погашение инвестиционных паев, а также, если указанными правилами предусмотрен обмен инвестиционных паев, сведения о сроках приема заявок на обмен инвестиционных паев;

2) об оценщике, если инвестиционная декларация этого фонда предусматривает инвестирование в имущество, оценка которого в соответствии с законом осуществляется оценщиком.

Правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом дополнительно должны содержать:

1) сведения о количестве выданных инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда;

2) положение о порядке созыва и проведения общего собрания владельцев инвестиционных паев;

3) сведения об оценщике, если инвестиционная декларация этого фонда предусматривает инвестирование в имущество, оценка которого в соответствии с законом осуществляется оценщиком;

4) положение о выплате не реже одного раза в год дохода от доверительного управления имуществом, составляющим данный фонд, если инвестиционная декларация этого фонда предусматривает сдачу недвижимого имущества в аренду и указанный фонд в соответствии с нормативными правовыми актами регулятора относится к категории рентных паевых инвестиционных фондов;

5) сроки приема заявок на приобретение и заявок на погашение инвестиционных паев в соответствии с нормативными правовыми актами регулятора;

6) положение о преимущественном праве владельцев инвестиционных паев приобретать инвестиционные паи этого фонда, выдаваемые после завершения (окончания) его формирования, а также порядок осуществления указанного права.

Типовые правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом каждого типа утверждаются Правительством Российской Федерации. Правительство Российской Федерации вправе установить дополнительные к предусмотренным законом условия и (или) сведения, которые должны содержаться в правилах доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом должны соответствовать типовым правилам.

Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом могут предусматривать право управляющей компании провести дробление инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда. Условия и порядок дробления инвестиционных паев устанавливаются нормативными правовыми актами регулятора.

Правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом могут предусматривать положения:

1) о количестве инвестиционных паев, которое управляющая компания вправе выдавать после завершения (окончания)

формирования паевого инвестиционного фонда дополнительно к количеству выданных инвестиционных паев, указанных в правилах доверительного управления этим паевым инвестиционным фондом (дополнительные инвестиционные паи);

2) о возможности оплаты инвестиционных паев, выдаваемых после завершения (окончания) формирования закрытого паевого инвестиционного фонда, неденежными средствами в случаях, установленных нормативными правовыми актами регулятора;

3) о возможности досрочного частичного погашения инвестиционных паев в случаях и порядке, которые установлены нормативными правовыми актами регулятора;

4) об ограничениях управляющей компании по распоряжению недвижимым имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд;

5) иные положения, предусмотренные законом и типовыми правилами доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом.

Управляющая компания вправе внести изменения и дополнения в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом. В случаях, предусмотренных законом, изменения и дополнения в правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом утверждаются общим собранием владельцев инвестиционных паев этого фонда.

Внесение в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом или исключение из них указания на то, что инвестиционные паи этого фонда предназначены для квалифицированных инвесторов, не допускается.

Управляющая компания обязана внести изменения и дополнения в правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом в части, касающейся количества выданных инвестиционных паев, в течение 6 месяцев с даты погашения части инвестиционных паев этого фонда, если по окончании указанного срока количество выданных инвестиционных паев не соответствует сведениям, содержащимся в правилах.

Правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом, инвестиционные паи которого ограничены в обороте, дополнительно могут предусматривать:

- 1) неполную оплату инвестиционных паев при их выдаче;
- 2) необходимость одобрения всеми либо несколькими владельцами инвестиционных паев сделок с имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд.

Инвестиционные паи закрытого паевого инвестиционного фонда, правила доверительного управления которым предусматривают неполную оплату инвестиционных паев при их выдаче, могут оплачиваться только денежными средствами. Правила доверительного управления таким фондом должны предусматривать обязанность владельцев инвестиционных паев оплатить неоплаченную часть каждого инвестиционного пая и срок исполнения этой обязанности, а если такой срок определен моментом предъявления управляющей компанией требования, должен быть определен срок, в течение которого владельцы инвестиционных паев обязаны исполнить указанное требование. При этом правилами доверительного управления таким фондом может быть предусмотрено взыскание неустойки за неисполнение обязанности оплатить неоплаченные части инвестиционных паев.

В случае неисполнения владельцем инвестиционных паев обязанности оплатить неоплаченные части инвестиционных паев в срок часть принадлежащих ему инвестиционных паев погашается без выплаты денежной компенсации независимо от того, заявил ли владелец таких инвестиционных паев требование об их погашении. Количество инвестиционных паев, подлежащих погашению, определяется путем деления суммы денежных средств, подлежащих передаче в оплату инвестиционных паев, обязанность по передаче которых не исполнена в срок (с учетом неустойки), на стоимость одного инвестиционного пая. При этом стоимость одного инвестиционного пая определяется на дату окончания срока надлежащего исполнения указанной обязанности. Порядок расчета указанной стоимости устанавливается нормативными правовыми актами регулятора.

Не полностью оплаченные инвестиционные паи могут отчуждаться только владельцам инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда либо иным лицам с согласия всех владельцев инвестиционных паев этого фонда в порядке, предусмотренном правилами доверительного управления этим фондом, или в случае универсального правопреемства и при распределении имущества ликвидируемого юридического лица.

До полной оплаты всех инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда выдача инвестиционных паев этого фонда после завершения (окончания) его формирования осуществляется по стоимости, определенной в соответствии с правилами доверительного управления этим фондом.

Если правилами доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом предусмотрена необходимость одобрения всеми или несколькими владельцами инвестиционных паев (инвестиционным комитетом) сделок с имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, указанными правилами должны быть определены:

- 1) сделки, совершение которых требует одобрения, а также порядок их одобрения;

- 2) порядок формирования инвестиционного комитета.

По сделкам, совершенным в нарушение положений правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, предусматривающих одобрение сделок инвестиционным комитетом, управляющая компания несет обязательства лично и отвечает только принадлежащим ей имуществом. Долги, возникшие по таким обязательствам, не могут погашаться за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд.

Правилами доверительного управления интервальным паевым инвестиционным фондом, инвестиционные паи которого ограничены в обороте, может быть предусмотрено максимальное количество инвестиционных паев, подлежащих погашению по окончании срока приема заявок на приобретение и заявок на погашение инвестиционных паев, которое не может быть менее 20 процентов общего количества выданных инвестиционных паев этого

фонда на дату начала срока приема заявок на приобретение и заявок на погашение инвестиционных паев. Если общее количество инвестиционных паев, на которое поданы заявки на погашение, превышает количество инвестиционных паев, которое может быть погашено в соответствии с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, заявки на погашение инвестиционных паев удовлетворяются пропорционально заявленным требованиям.

Управляющая компания вправе предлагать заключить договор доверительного управления паевым инвестиционным фондом только при условии регистрации федеральным органом исполнительной власти правил доверительного управления этим паевым инвестиционным фондом.

Изменения и дополнения в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом вступают в силу при условии их регистрации федеральным органом исполнительной власти.

Порядок регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, а также изменений и дополнений в них, включая требования к составу и содержанию представляемых на регистрацию документов, устанавливается федеральным органом исполнительной власти.

Регистрация правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, а также изменений и дополнений в них осуществляется на основании заявления, подаваемого управляющей компанией.

Регулятор несет ответственность за соответствие зарегистрированных им правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, а также изменений и дополнений в них требованиям закона.

Регулятор должен принять решение о регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом или изменений и дополнений в них либо принять мотивированное решение об отказе в их регистрации:

1) не позднее 25 рабочих дней со дня принятия документов, за исключением случаев, когда законом установлен срок в 5 рабочих дней;

2) не позднее 5 рабочих дней со дня принятия документов, если эти изменения и дополнения касаются исключительно следующих положений:

- изменения наименований управляющей компании, специализированного депозитария, лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщика и аудитора, а также иных сведений об указанных лицах;

- количества выданных инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда;

- уменьшения размера вознаграждения управляющей компании, специализированного депозитария, лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщика и аудитора, а также уменьшения размера и (или) сокращения перечня расходов, подлежащих оплате за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд;

- отмены скидок (надбавок) или уменьшения их размеров;

- иных положений, предусмотренных нормативными правовыми актами регулятора.

В течение указанных сроков регулятор вправе проводить проверку сведений, содержащихся в правилах доверительного управления паевым инвестиционным фондом и иных представленных документах. Уведомление регулятора о принятии решения о регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом или изменений и дополнений в них либо об отказе в их регистрации направляется управляющей компании в течение 3 рабочих дней со дня принятия соответствующего решения.

В регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом либо изменений и дополнений, вносимых в них, может быть отказано в случаях:

- 1) несоответствия представленных документов закону, типовым правилам доверительного управления паевым инвестиционным фондом, нормативным правовым актам регулятора, а также несоответствия названия паевого инвестиционного фонда требованиям закона;

2) наличия в представленных документах сведений, не соответствующих действительности или вводящих в заблуждение;

3) отсутствия у управляющей компании, специализированного депозитария, лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев этого фонда, соответствующих лицензий, а также несоответствия оценщика или аудитора этого фонда требованиям федеральных законов, регулирующих их деятельность;

4) превышения количества дополнительных инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда по результатам их выдачи над количеством инвестиционных паев, которые могут быть выданы в соответствии с правилами доверительного управления этим фондом.

Отказ в регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом или изменений и дополнений в них, а также уклонение от принятия решения об их регистрации могут быть обжалованы в суде.

Регулятор ведет реестр паевых инвестиционных фондов, правила доверительного управления которыми им зарегистрированы. Порядок ведения реестра паевых инвестиционных фондов и предоставления выписок из него устанавливается федеральным органом исполнительной власти.

Сообщение о регистрации изменений и дополнений, вносимых в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом, раскрывается в соответствии с требованиями закона, а если инвестиционные паи ограничены в обороте, указанное сообщение предоставляется всем владельцам таких инвестиционных паев в порядке и форме, которые предусмотрены правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Изменения и дополнения, вносимые в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом, по общему правилу вступают в силу со дня раскрытия сообщения об их регистрации, за исключением отдельных случаев, в том числе при внесении изменений и дополнений, связанных:

1) с изменением инвестиционной декларации;

2) с увеличением размера вознаграждения управляющей компании, специализированного депозитария, лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщика и аудитора;

3) с увеличением расходов и (или) расширением перечня расходов, подлежащих оплате за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд;

4) с введением скидок в связи с погашением инвестиционных паев или увеличением их размеров;

5) с иными изменениями и дополнениями, предусмотренными нормативными правовыми актами регулятора.

Перечисленные изменения и дополнения, вносимые в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом, вступают в силу:

1) для открытого и закрытого паевых инвестиционных фондов — по истечении одного месяца со дня раскрытия сообщения о регистрации таких изменений и дополнений;

2) для интервального паевого инвестиционного фонда — со дня, следующего за днем окончания ближайшего после раскрытия указанного сообщения срока приема заявок, но не ранее трех месяцев со дня раскрытия указанного сообщения.

Те изменения и дополнения, в отношении которых закон устанавливает пятидневный срок принятия федеральным органом исполнительной власти решения об их регистрации, вступают в силу со дня их регистрации.

Изменения и дополнения, вносимые в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом, инвестиционные паи которого ограничены в обороте, вступают в силу со дня их регистрации, если более поздний срок не предусмотрен указанными правилами.

Приобретение, обмен и погашение инвестиционных паев осуществляются на основании безотзывных заявок, подаваемых в адрес управляющей компании и (или) агентов по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда. В отношении инвестиционных паев, находящихся

в обращении, операции, в результате которых указанные ценные бумаги меняют своего владельца, осуществляются путем совершения соответствующих гражданско-правовых сделок. Иными словами, заявки являются правовым основанием для проведения операции с инвестиционными паями, одной из сторон которой выступает управляющая компания этого инвестиционного фонда.

Проведение операций с инвестиционными паями сопровождается соответствующими записями в реестре владельцев инвестиционных паев. *Реестр владельцев инвестиционных паев* представляет собой систему записей о паевом инвестиционном фонде, общем количестве выданных и погашенных инвестиционных паев этого фонда, о владельцах инвестиционных паев и количестве принадлежащих им инвестиционных паев, номинальных держателях и иных зарегистрированных лицах, о количестве зарегистрированных на них инвестиционных паев, о дроблении инвестиционных паев, приобретении, обмене, передаче или погашении инвестиционных паев.

Осуществление функций по ведению реестра в рамках договора возлагается на специального субъекта, именуемого регистратором. Ведение реестра владельцев инвестиционных паев вправе осуществлять только юридическое лицо, имеющее лицензию на осуществление деятельности по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг (регистратор), или специализированный депозитарий этого паевого инвестиционного фонда.

Лицо, осуществляющее ведение реестра владельцев инвестиционных паев, обязано зарегистрировать в федеральном органе исполнительной власти правила ведения реестра владельцев инвестиционных паев, содержащие порядок ведения указанного реестра, формы применяемых документов и порядок документооборота. Изменения и дополнения, вносимые в указанные правила, вступают в силу при условии их регистрации в федеральном органе исполнительной власти.

На основании договора поручения или агентского договора с лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев, агент по выдаче, погашению и обмену

инвестиционных паев вправе осуществлять сбор документов, необходимых для совершения операций, связанных с переходом права собственности на инвестиционные паи, проводить идентификацию лиц, подающих указанные документы, а также заверять и передавать выписки и информацию из реестра владельцев инвестиционных паев, которые получены от лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев.

Лицо, осуществляющее ведение реестра владельцев инвестиционных паев, обязано использовать при взаимодействии с управляющей компанией, специализированным депозитарием, агентом по выдаче, обмену и погашению инвестиционных паев, номинальными держателями инвестиционных паев документы в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью.

Лицо, осуществляющее ведение реестра владельцев инвестиционных паев, возмещает лицам, права которых учитываются на лицевых счетах в указанном реестре (в том числе номинальным держателям инвестиционных паев, доверительным управляющим и иным зарегистрированным лицам), а также приобретателям инвестиционных паев и иным лицам, обратившимся для открытия лицевого счета, *убытки, возникшие в связи:*

1) с невозможностью осуществить права на инвестиционные паи, в том числе в результате неправомерного списания инвестиционных паев с лицевого счета зарегистрированного лица;

2) с невозможностью осуществить права, закрепленные инвестиционными паями;

3) с необоснованным отказом в открытии лицевого счета в указанном реестре.

Лицо, осуществляющее ведение реестра владельцев инвестиционных паев, несет ответственность, если не докажет, что надлежащее исполнение им обязанностей по ведению указанного реестра оказалось невозможным вследствие непреодолимой силы либо умысла владельца инвестиционных паев или иных лиц.

Управляющая компания несет субсидиарную с лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев, ответственность. Управляющая компания, возместившая убытки,

имеет право обратного требования (регресса) к лицу, осуществляющему ведение реестра владельцев инвестиционных паев, в размере суммы, уплаченной ею владельцам инвестиционных паев или иным лицам.

Управляющая компания возмещает приобретателям инвестиционных паев или их владельцам убытки, причиненные в результате неисполнения или ненадлежащего исполнения обязанности по выдаче (погашению) инвестиционных паев, если не докажет, что надлежащее исполнение ею указанных обязанностей оказалось невозможным вследствие непреодолимой силы либо умысла приобретателя или владельца инвестиционных паев. Управляющая компания, возместившая убытки в этом случае, имеет право обратного требования (регресса) к лицу, осуществляющему ведение реестра владельцев инвестиционных паев, в размере суммы, уплаченной ею приобретателю или владельцу инвестиционных паев, если убытки причинены действием (бездействием) лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев.

Договор о ведении реестра владельцев инвестиционных паев не может ограничивать право обратного требования (регресса).

Суд вправе уменьшить размер возмещения, предусмотренного законодательством, если приобретатель или владелец инвестиционного пая умышленно или по неосторожности содействовал увеличению причиненных ему убытков либо не принял разумных мер к их уменьшению.

Таким образом, учет прав на инвестиционные паи осуществляется на лицевых счетах в реестре владельцев инвестиционных паев и, если это предусмотрено правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, на счетах депо депозитариями, которым для этих целей в реестре владельцев инвестиционных паев открываются лицевые счета номинальных держателей. При этом депозитарии, за исключением расчетных депозитариев, не вправе осуществлять учет прав на инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов на счетах депо, открытых другим депозитариям, выполняющим функции номинальных держателей

инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, принадлежащих их клиентам (депонентам).

В случаях, если в соответствии с федеральными законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации требуется составление списка владельцев инвестиционных паев, депозитарий, которому в реестре владельцев инвестиционных паев открыт счет номинального держателя, обязан представить лицу, осуществляющему ведение указанного реестра, сведения, необходимые для составления списка владельцев инвестиционных паев, не позднее двух рабочих дней с даты получения соответствующего требования.

Инвестиционный пай является именной ценной бумагой, удостоверяющей долю его владельца в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, предоставляющей право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления паевым инвестиционным фондом, право на получение денежной компенсации при прекращении договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом со всеми владельцами инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда (прекращении паевого инвестиционного фонда). К особенностям этой ценной бумаги относится то, что инвестиционный пай не является эмиссионной ценной бумагой, не имеет номинальной стоимости, а выпуск производных от инвестиционных паев ценных бумаг не допускается.

Инвестиционные паи свободно обращаются по окончании формирования паевого инвестиционного фонда. Ограничения обращения инвестиционных паев могут устанавливаться федеральным законом. В частности ст. 14.1 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ определяет, что правилами доверительного управления закрытым и интервальным паевыми инвестиционными фондами может быть предусмотрено, а в случаях, установленных нормативными правовыми актами регулятора, должно быть предусмотрено, что инвестиционные паи таких фондов предназначены для квалифицированных инвесторов.

Инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда, предназначенные для квалифицированных инвесторов (инвестиционные паи, ограниченные в обороте), могут выдаваться (отчуждаться) только квалифицированным инвесторам, за исключением случаев, предусмотренных законом.

Признать лиц квалифицированными инвесторами при выдаче инвестиционных паев, ограниченных в обороте, вправе только управляющая компания в порядке, установленном законом о рынке ценных бумаг.

Сделки с инвестиционными паями, ограниченными в обороте, при их обращении осуществляются с учетом ограничений и правил, предусмотренных законом о рынке ценных бумаг для ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Последствием выдачи управляющей компанией паевого инвестиционного фонда инвестиционных паев, ограниченных в обороте, неквалифицированному инвестору является возложение на управляющую компанию следующих обязанностей:

1) погасить принадлежащие неквалифицированному инвестору инвестиционные паи интервального паевого инвестиционного фонда, инвестиционные паи которого ограничены в обороте, в ближайший после дня обнаружения факта выдачи инвестиционных паев неквалифицированному инвестору срок, в который в соответствии с правилами доверительного управления этим фондом у владельцев инвестиционных паев возникает право требовать от управляющей компании их погашения, а инвестиционные паи закрытого паевого инвестиционного фонда, инвестиционные паи которого ограничены в обороте, — не позднее 6 месяцев после дня обнаружения факта выдачи инвестиционных паев неквалифицированному инвестору;

2) уплатить за свой счет сумму денежных средств, переданных неквалифицированным инвестором в оплату инвестиционных паев, ограниченных в обороте (включая величину надбавки, удержанной при их выдаче), и процентов на указанную сумму, размер и срок начисления которых определяются в соответствии с правилами ст. 395 Гражданского кодекса Российской Федерации, за

вычетом суммы денежной компенсации, выплаченной при погашении инвестиционных паев, ограниченных в обороте, принадлежащих неквалифицированному инвестору.

Указанные обязанности управляющая компания исполняет независимо от того, заявил ли владелец инвестиционных паев, ограниченных в обороте, требование об их погашении.

Последствия выдачи управляющей компанией паевого инвестиционного фонда инвестиционных паев, ограниченных в обороте, неквалифицированному инвестору не применяются в случае признания управляющей компанией лица квалифицированным инвестором на основании представленной этим лицом недостоверной информации. Признание управляющей компанией лица квалифицированным инвестором в результате представления этим лицом недостоверной информации не является основанием недействительности сделки по приобретению указанным лицом инвестиционных паев, ограниченных в обороте, при их выдаче.

Особенности учета и перехода прав на инвестиционные паи, ограниченные в обороте, лицами, осуществляющими ведение реестра владельцев инвестиционных паев, ограниченных в обороте, и депозитариями устанавливаются федеральным органом исполнительной власти.

Каждый инвестиционный пай удостоверяет одинаковую долю в праве общей собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, и одинаковые права. Иными словами, пайщик, которому принадлежит наибольшее количество паев, обладает наибольшей долей. При этом количество инвестиционных паев, принадлежащих одному владельцу, может выражаться дробным числом.

Дробное число, выражающее количество инвестиционных паев, может округляться с точностью, определенной правилами доверительного управления соответствующим паевым инвестиционным фондом, но не менее пяти знаков после запятой.

Учредитель доверительного управления (пайщик) передает имущество управляющей компании для включения его в состав паевого инвестиционного фонда с условием объединения этого

имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления.

Имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, является общим имуществом владельцев инвестиционных паев и принадлежит им на праве общей долевой собственности. При соединяясь к договору доверительного управления паевым инвестиционным фондом, физическое или юридическое лицо тем самым отказывается от осуществления преимущественного права приобретения доли в собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд. Раздел имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и выдел из него доли в натуре не допускаются.

Управляющая компания обязана приступить к формированию паевого фонда не позднее 6 месяцев с момента регистрации Федеральной службой по финансовым рынкам правил доверительного управления. Иными словами, законодательство предоставляет управляющей компании возможность самостоятельно определить наиболее благоприятный период для размещения паев на рынке.

Срок непосредственного формирования паевого фонда составляет не более 3 месяцев. Относительно закрытых паевых инвестиционных фондов в случаях, предусмотренных нормативными актами регулятора, срок формирования не может превышать 6 месяцев.

Денежные средства, переданные в оплату инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда при его формировании, должны поступать на транзитный счет, открытый для формирования этого паевого инвестиционного фонда, бездокументарные ценные бумаги — на отдельный счет-депо, открытый в специализированном депозитарии этого фонда (далее — транзитный счет-депо), документарные ценные бумаги передаются на хранение в указанный специализированный депозитарий.

Договор об открытии транзитного счета (транзитного счета-депо), а также договор хранения документарных ценных бумаг заключаются управляющей компанией для формирования одного паевого инвестиционного фонда без указания на то, что такая

управляющая компания действует в качестве доверительного управляющего.

Транзитный счет-депо открывается специализированным депозитарием на имя управляющей компании. Управляющая компания не является владельцем ценных бумаг, учет прав на которые осуществляется на транзитном счете депо.

Специализированный депозитарий при поступлении ценных бумаг на транзитный счет-депо обязан открыть лицу, передавшему указанные ценные бумаги, субсчет-депо для учета его прав на эти ценные бумаги (далее — субсчет-депо). Открытие субсчета-депо осуществляется на основании Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ без заключения депозитарного договора.

С момента зачисления ценных бумаг на субсчет-депо производится блокирование операций по списанию и (или) обременению ценных бумаг по этому субсчету-депо, за исключением совершения операций по списанию ценных бумаг в случаях обращения взыскания на эти ценные бумаги по долгам их владельца, конвертации эмиссионных ценных бумаг, а также в случае их включения в состав паевого инвестиционного фонда или возврата лицу, передавшему их в оплату инвестиционных паев.

Лица, права на ценные бумаги которых учитываются на субсчете-депо, осуществляют все права, закрепленные указанными ценными бумагами.

До завершения (окончания) срока формирования паевого инвестиционного фонда доходы и иные выплаты по ценным бумагам, переданным в оплату инвестиционных паев, зачисляются на транзитный счет, а после завершения (окончания) срока его формирования включаются в состав этого фонда, за исключением случая, когда ценные бумаги, переданные в оплату инвестиционных паев, были возвращены лицу, передавшему их в оплату инвестиционных паев.

Учет имущества, переданного в оплату инвестиционных паев при формировании паевого инвестиционного фонда, осуществляется в отношении каждого лица, передавшего такое имущество

в оплату инвестиционных паев. Управляющая компания обязана вести учет находящихся на транзитном счете денежных средств каждого лица, передавшего их в оплату инвестиционных паев.

Управляющая компания не вправе перечислять (передавать) на транзитный счет (транзитный счет-депо) собственные денежные средства (ценные бумаги) или денежные средства (ценные бумаги), находящиеся у нее по иным основаниям.

На имущество, переданное в оплату инвестиционных паев, в том числе находящееся на транзитном счете (транзитном счете-депо), не может быть обращено взыскание по долгам управляющей компании или по долгам специализированного депозитария.

В случае признания управляющей компании или специализированного депозитария банкротом денежные средства (ценные бумаги), находящиеся на транзитном счете (транзитном счете-депо), и иное имущество, переданное в оплату инвестиционных паев, в конкурсную массу не включаются и подлежат возврату лицам, передавшим их в оплату инвестиционных паев.

Порядок и условия открытия транзитного счета-депо, осуществления операций по указанному счету, порядок учета денежных средств, ценных бумаг и иного имущества каждого лица, передавшего указанное имущество в оплату инвестиционных паев, а также порядок передачи имущества, за исключением денежных средств, для включения его в состав паевого инвестиционного фонда, порядок определения стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев, устанавливаются нормативными правовыми актами регулятора.

Управляющая компания не вправе распоряжаться имуществом, переданным в оплату инвестиционных паев, за исключением случая включения такого имущества в состав паевого инвестиционного фонда или возврата лицу, передавшему указанное имущество в оплату инвестиционных паев.

Имущество, переданное в оплату инвестиционных паев, включается в состав паевого инвестиционного фонда при его формировании только при соблюдении всех перечисленных ниже условий:

1) если приняты заявки на приобретение инвестиционных паев и документы, необходимые для открытия лицевых счетов в реестре владельцев инвестиционных паев;

2) если имущество, переданное в оплату инвестиционных паев согласно указанным заявкам, поступило управляющей компании, а если таким имуществом являются неденежные средства, также получено согласие специализированного депозитария на включение такого имущества в состав паевого инвестиционного фонда;

3) если стоимость имущества, переданного в оплату инвестиционных паев, достигла размера, необходимого для завершения (окончания) формирования паевого инвестиционного фонда.

При формировании паевого инвестиционного фонда выдача инвестиционных паев должна осуществляться в день включения в состав этого фонда всего подлежащего включению имущества, переданного в оплату инвестиционных паев, или в следующий за ним рабочий день.

Датой завершения (окончания) формирования паевого инвестиционного фонда является дата направления управляющей компанией в регулятор отчета о завершении (окончании) формирования паевого инвестиционного фонда, а для закрытых паевых инвестиционных фондов — дата регистрации изменений и дополнений в правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом в части, касающейся количества выданных инвестиционных паев этого фонда.

По результатам формирования фонда управляющая компания составляет отчет о завершении формирования фонда. Отчет о завершении (окончании) формирования паевого инвестиционного фонда подписывается уполномоченными лицами управляющей компании и специализированного депозитария и направляется в регулятор не позднее трех рабочих дней с даты выдачи инвестиционных паев. Одновременно с отчетом о завершении (окончании) формирования закрытого паевого инвестиционного фонда в регулятор направляются изменения и дополнения в правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом

в части, касающейся количества выданных инвестиционных паев этого фонда, для их регистрации.

Регулятор на основании отчета о завершении (окончании) формирования паевого инвестиционного фонда вносит соответствующую запись в реестр паевых инвестиционных фондов, а также осуществляет регистрацию изменений и дополнений в правила закрытого паевого инвестиционного фонда в части, касающейся количества выданных инвестиционных паев такого паевого инвестиционного фонда.

Основная задача управляющей компании в процессе формирования фонда — достичь установленного минимального норматива стоимости имущества, в противном случае фонд будет признан несформированным.

Приказом ФСФР РФ «О минимальной стоимости имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, по достижении которой паевой инвестиционный фонд является сформированным» от 02.11.2006 г. № 06-125/пз-н для разных типов фондов установлены разные *нормативы стоимости имущества* (руб.):

- 10 млн — для открытого паевого инвестиционного фонда;
- 15 млн — для интервального паевого инвестиционного фонда;
- 25 млн — для закрытого паевого инвестиционного фонда.

В случае, если на определенную правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом дату окончания срока формирования паевого инвестиционного фонда *стоимость имущества, переданного в оплату инвестиционных паев, оказалась меньше стоимости имущества, необходимой для завершения (окончания) его формирования, управляющая компания обязана:*

1) направить в регулятор уведомление об этом не позднее следующего рабочего дня с даты окончания срока формирования паевого инвестиционного фонда;

2) вернуть имущество, переданное в оплату инвестиционных паев, а также доходы, в том числе доходы и выплаты по ценным бумагам, лицам, передавшим указанное имущество в оплату инвестиционных паев, в порядке и сроки, которые установлены

правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

По завершении процесса формирования паевого инвестиционного фонда управляющая компания приступает к этапу доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Денежные средства, переданные в оплату инвестиционных паев одного паевого инвестиционного фонда после завершения (окончания) его формирования, должны поступать на отдельный банковский счет, открытый управляющей компании этого фонда на основании договора, заключенного без указания на то, что управляющая компания действует в качестве доверительного управляющего (далее — транзитный счет). Это требование не применяется в случае передачи денежных средств в оплату неоплаченной части инвестиционных паев.

Управляющая компания обязана вести учет находящихся на транзитном счете денежных средств каждого лица, передавшего их в оплату инвестиционных паев.

Управляющая компания не вправе давать распоряжение о перечислении на транзитный счет собственных денежных средств или денежных средств, находящихся у нее по иным основаниям.

На денежные средства, находящиеся на транзитном счете, не может быть обращено взыскание по долгам управляющей компании. В случае признания управляющей компании банкротом денежные средства, находящиеся на транзитном счете, в конкурсную массу не включаются.

Управляющая компания не вправе распоряжаться денежными средствами, находящимися на транзитном счете, за исключением случаев:

1) перевода денежных средств на отдельный банковский счет, открытый для расчетов по операциям, связанным с доверительным управлением паевым инвестиционным фондом, для включения в состав паевого инвестиционного фонда;

2) выплаты надбавки к расчетной стоимости выдаваемых инвестиционных паев, если такая надбавка предусмотрена правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом;

3) возврата лицу, внесшему их в оплату инвестиционных паев, в случае, предусмотренном законом;

4) выплаты денежной компенсации владельцам инвестиционных паев при погашении инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда, осуществления обязательных платежей, связанных с указанной выплатой, если возможность выплаты денежной компенсации и осуществления платежей с транзитного счета предусмотрена правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. При этом осуществление таких выплат (платежей) производится в порядке, установленном нормативными правовыми актами регулятора, в пределах суммы, подлежащей включению в состав паевого инвестиционного фонда.

Включение денежных средств, переданных в оплату инвестиционных паев, в состав паевого инвестиционного фонда осуществляется на основании надлежаще оформленной заявки на приобретение инвестиционных паев и документов, необходимых для открытия приобретателю (номинальному держателю) лицевого счета в реестре владельцев инвестиционных паев.

При выдаче инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда после завершения (окончания) его формирования, если правилами доверительного управления указанным фондом предусматривается возможность оплаты таких паев неденежными средствами, передача имущества в оплату инвестиционных паев, а также включение его в состав паевого инвестиционного фонда осуществляются в соответствии с правилами, предусмотренными для этапа формирования фонда.

Доверительное управление паевым инвестиционным фондом осуществляется путем совершения любых юридических и фактических действий в отношении составляющего его имущества.

Управляющая компания осуществляет также все права, удостоверяемые ценными бумагами, составляющими паевой инвестиционный фонд, включая право голоса по голосующим ценным бумагам. Управляющая компания вправе предъявлять иски и выступать ответчиком по искам в суде в связи с осуществлением деятельности по доверительному управлению паевым инвестиционным

фондом. При совершении сделок с имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, от своего имени управляющая компания указывает при этом, что она действует в качестве доверительного управляющего.

Непосредственная реализация этапа управления фондом осуществляется путем накопления инвестиционного дохода в результате инвестирования средств фонда в активы, соответствующие категории фонда и предусмотренные его инвестиционной декларацией.

Согласно Приказу ФСФР РФ от 28.12.2010 г. № 10-79/пз-н «Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» в зависимости от состава и структуры *активов акционерные и инвестиционные фонды подразделяются на следующие категории*: 1) фонд денежного рынка; 2) фонд облигаций; 3) фонд акций; 4) фонд смешанных инвестиций; 5) фонд прямых инвестиций; 6) фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций; 7) фонд фондов; 8) рентный фонд; 9) фонд недвижимости; 10) ипотечный фонд; 11) индексный фонд; 12) кредитный фонд; 13) фонд товарного рынка; 14) хедж-фонд; 15) фонд художественных ценностей; 16) фонд долгосрочных прямых инвестиций.

Паевые фонды, относящиеся к категориям фондов прямых инвестиций, ипотечных фондов, фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций, рентных фондов, фондов недвижимости и кредитных фондов, *могут быть только закрытыми инвестиционными фондами*. Фонды, относящиеся к категории хедж-фондов и фондов товарного рынка, *могут быть только закрытыми и интервальными паевыми инвестиционными фондами*.

Инвестиционные паи инвестиционных фондов, относящихся к категориям фондов прямых инвестиций, фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций, кредитных фондов и хедж-фондов, предназначены только для квалифицированных инвесторов, что должно быть предусмотрено правилами доверительного управления инвестиционным фондом.

Кроме требований о составе активов, к каждой из указанных категорий фондов предъявляются требования о структуре активов, т. е. требования о максимальной, а в некоторых случаях и минимальной доле конкретного актива в структуре инвестиционного портфеля фонда.

В процессе управления паевым фондом имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, обособляется от имущества управляющей компании этого фонда, имущества владельцев инвестиционных паев, имущества, составляющего иные паевые инвестиционные фонды, находящиеся в доверительном управлении этой управляющей компании, а также от иного имущества, находящегося в доверительном управлении или по иным основаниям у указанной управляющей компании. Имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, учитывается управляющей компанией на отдельном балансе, и по нему ведется самостоятельный учет.

Для расчетов по операциям, связанным с доверительным управлением паевым инвестиционным фондом, открывается отдельный банковский счет (счета), а для учета прав на ценные бумаги, составляющие паевой инвестиционный фонд, — отдельный счет (счета) депо. Такие счета, за исключением случаев, установленных законодательством Российской Федерации, открываются на имя управляющей компании паевого инвестиционного фонда с указанием на то, что она действует в качестве доверительного управляющего, и с указанием названия паевого инвестиционного фонда. Имена (наименования) владельцев инвестиционных паев при этом не указываются.

При государственной регистрации прав на недвижимое имущество для включения такого имущества в состав паевого инвестиционного фонда в подразделе II Единого государственного реестра прав на недвижимое имущество и сделок с ним указывается название паевого инвестиционного фонда, в состав которого включается данное имущество, и делается следующая запись: «Собственники данного объекта недвижимости и данные о них, предусмотренные Федеральным законом от 21 июля 1997 года № 122-ФЗ

“О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним”, устанавливаются на основании данных лицевых счетов владельцев инвестиционных паев в реестре владельцев инвестиционных паев и счетов депо владельцев инвестиционных паев».

Орган, осуществляющий государственную регистрацию прав на недвижимое имущество, после завершения (окончания) формирования паевого инвестиционного фонда вправе требовать от лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев, список владельцев инвестиционных паев, содержащий данные о них, предусмотренные законом. Указанное лицо обязано представить этот список не позднее пяти рабочих дней с даты получения требования.

Обращение взыскания по долгам владельцев инвестиционных паев, в том числе при их несостоятельности (банкротстве), на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, не допускается. По долгам владельцев инвестиционных паев взыскание касается принадлежащих им инвестиционных паев. В случае несостоятельности (банкротства) владельцев инвестиционных паев в конкурсную массу включаются принадлежащие им инвестиционные паи.

В случае признания управляющей компании паевого инвестиционного фонда несостоятельной (банкротом) имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, в конкурсную массу не включается.

Управляющая компания паевого инвестиционного фонда несет перед владельцами инвестиционных паев ответственность в размере реального ущерба в случае причинения им убытков в результате нарушения законодательства РФ и правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, в том числе за неправильное определение суммы, на которую выдается инвестиционный пай, и суммы денежной компенсации, подлежащей выплате в связи с погашением инвестиционного пая, а в случае нарушения требований, установленных в отношении паев,

предназначенных для квалифицированных инвесторов, — в размере, предусмотренном законом для данного нарушения.

Долги по обязательствам, возникшим в связи с доверительным управлением имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, погашаются за счет этого имущества. В случае недостаточности имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, взыскание может быть обращено только на собственное имущество управляющей компании.

Прекращение деятельности паевого инвестиционного фонда осуществляется в случаях, если:

- принята (приняты) заявка (заявки) на погашение всех инвестиционных паев;
- аннулирована лицензия управляющей компании открытого или интервального паевого инвестиционного фонда;
- аннулирована лицензия управляющей компании закрытого паевого инвестиционного фонда и права и обязанности данной управляющей компании по договору доверительного управления этим фондом в течение 3 месяцев со дня аннулирования указанной лицензии не переданы другой управляющей компании;
- аннулирована лицензия специализированного депозитария и в течение 3 месяцев со дня аннулирования лицензии управляющей компанией не приняты меры по передаче другому специализированному депозитарию активов паевого инвестиционного фонда для их учета и хранения, а также по передаче документов, необходимых для осуществления деятельности нового специализированного депозитария;
- истек срок действия договора доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом;
- управляющей компанией принято соответствующее решение при условии, что право принятия такого решения предусмотрено правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом;
- наступили иные основания, предусмотренные законодательством.

Прекращение паевого инвестиционного фонда, в том числе реализация имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, удовлетворение требований кредиторов, которые должны удовлетворяться за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и распределение денежных средств между владельцами инвестиционных паев, осуществляется управляющей компанией, за исключением случаев, установленных законодательством.

В случае аннулирования лицензии управляющей компании прекращение паевого инвестиционного фонда осуществляет специализированный депозитарий этого фонда в соответствии с законом.

В случае аннулирования лицензий управляющей компании и специализированного депозитария прекращение паевого инвестиционного фонда осуществляет временная администрация, назначенная в соответствии с законом.

Размер вознаграждения лица, осуществляющего прекращение паевого инвестиционного фонда, за исключением установленных законом случаев, определяется правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом и не может превышать 3 процента суммы денежных средств, составляющих паевой инвестиционный фонд и поступивших в него после реализации составляющего его имущества, за вычетом:

1) задолженности перед кредиторами, требования которых должны удовлетворяться за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд;

2) сумм вознаграждений управляющей компании, специализированного депозитария, лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщика и аудитора, начисленных им на день возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда;

3) сумм, предназначенных для выплаты денежной компенсации владельцам инвестиционных паев, заявки которых на погашение инвестиционных паев были приняты до дня возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда.

Регулятор вправе направить своего представителя для контроля за исполнением обязанностей по прекращению паевого инвестиционного фонда лицом, осуществляющим прекращение паевого инвестиционного фонда.

Со дня возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда не допускается распоряжение имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, за исключением его реализации и распределения в соответствии с законом.

Лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, обязано:

- 1) в течение пяти рабочих дней со дня возникновения основания прекращения этого фонда уведомить об этом регулятор;
- 2) раскрыть в соответствии с законом сообщение о прекращении паевого инвестиционного фонда;
- 3) принять меры по выявлению кредиторов, требования которых должны удовлетворяться за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и погашению дебиторской задолженности.

Срок предъявления кредиторами требований, которые должны удовлетворяться за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, не может быть менее 2 месяцев со дня раскрытия сообщения о прекращении паевого инвестиционного фонда.

По окончании срока предъявления кредиторами требований, которые должны удовлетворяться за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и до начала расчетов с ними лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, составляет и направляет в регулятор баланс имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, который должен содержать сведения об имуществе, составляющем паевой инвестиционный фонд, о предъявленных кредиторами требованиях и результатах их рассмотрения. Если прекращение паевого инвестиционного фонда осуществляет управляющая компания, указанный баланс должен быть согласован со специализированным депозитарием.

Лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, обязано реализовать имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, и осуществить расчеты в срок, не превышающий 6 месяцев со дня раскрытия сообщения о прекращении паевого инвестиционного фонда. Указанный срок может быть продлен по решению регулятора, если прекращение паевого инвестиционного фонда осуществляется в связи с аннулированием лицензии управляющей компании.

Специализированный депозитарий при осуществлении прекращения паевого инвестиционного фонда действует от своего имени и осуществляет полномочия управляющей компании по прекращению паевого инвестиционного фонда, в том числе совершает от своего имени сделки по реализации имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, включая недвижимое имущество, распоряжается денежными средствами на счетах и во вкладах в банках и иных кредитных организациях, а также совершает операции с ценными бумагами, составляющими паевой инвестиционный фонд, без поручения (распоряжения) управляющей компании. Государственная регистрация сделок и (или) перехода прав собственности на недвижимое имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, осуществляется при предоставлении специализированным депозитарием заверенной федеральным органом исполнительной власти копии решения об аннулировании лицензии управляющей компании.

При осуществлении специализированным депозитарием прекращения паевого инвестиционного фонда списание денежных средств, находящихся на транзитном счете или банковском счете, открытом управляющей компанией, производится по распоряжению специализированного депозитария. Указанные операции проводятся банком или иной кредитной организацией при предоставлении специализированным депозитарием заверенной федеральным органом исполнительной власти копии решения об аннулировании лицензии управляющей компании.

Временная администрация при осуществлении прекращения паевого инвестиционного фонда действует от имени управляющей

компании без доверенности и осуществляет полномочия управляющей компании по прекращению паевого инвестиционного фонда, в том числе совершает от имени управляющей компании сделки по реализации имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, включая недвижимое имущество, распоряжается денежными средствами на счетах и во вкладах в банках и иных кредитных организациях, распоряжается ценными бумагами, составляющими паевой инвестиционный фонд. Вознаграждение временной администрации не выплачивается.

В случае прекращения паевого инвестиционного фонда имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, подлежит реализации.

Денежные средства, составляющие паевой инвестиционный фонд и поступившие в него после реализации имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, подлежат распределению в следующем порядке:

1) в первую очередь — кредиторам (за исключением управляющей компании этого паевого инвестиционного фонда), требования которых должны удовлетворяться за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, в том числе специализированному депозитарию, лицу, осуществляющему ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщику и аудитору вознаграждений, начисленных им на день возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда, а также лицам, заявки которых на погашение инвестиционных паев были приняты до дня возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда, причитающихся им денежных компенсаций;

2) во вторую очередь — лицу, осуществлявшему прекращение паевого инвестиционного фонда, соответствующего вознаграждения, за исключением случаев, когда в соответствии с законом выплата вознаграждения не производится;

3) в третью очередь — управляющей компании вознаграждения, начисленного ей на день возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда, а также специализированному депозитарию, лицу, осуществляющему ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщику и аудитору

вознаграждений, начисленных им после дня возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда;

4) в четвертую очередь — владельцам инвестиционных паев денежной компенсации путем распределения оставшегося имущества пропорционально количеству принадлежащих им инвестиционных паев.

Лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, может получить причитающееся ему вознаграждение за исполнение обязанностей по прекращению паевого инвестиционного фонда только после завершения всех расчетов в соответствии с указанной очередностью.

После завершения расчетов лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, составляет отчет о прекращении паевого инвестиционного фонда и представляет его в регулятор .

Требования к отчету о прекращении паевого инвестиционного фонда и порядку его представления устанавливаются федеральным органом исполнительной власти .

Регулятор утверждает отчет о прекращении паевого инвестиционного фонда и принимает решение об исключении паевого инвестиционного фонда из реестра паевых инвестиционных фондов.

Инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда при его прекращении подлежат погашению одновременно с выплатой денежной компенсации независимо от того, заявил ли владелец таких инвестиционных паев требование об их погашении.

5.4. Негосударственные пенсионные фонды

Согласно п. 1 ст. 2 Федерального закона «О негосударственных пенсионных фондах» от 07.05.1998 г. № 75-ФЗ *негосударственный пенсионный фонд* — это организация, исключительными видами деятельности которой являются следующие:

– деятельность по негосударственному обеспечению участников фонда в соответствии с договорами негосударственного пенсионного обеспечения (НПО);

– деятельность в качестве страховщика по обязательному пенсионному страхованию в соответствии с законодательством и договорами об обязательном пенсионном страховании (ОПС).

Деятельность фонда по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда осуществляется на *добровольных началах* и включает в себя аккумулирование пенсионных взносов, размещение и организацию размещения пенсионных резервов, учет пенсионных обязательств фонда, назначение и выплату негосударственных пенсий участникам фонда.

Деятельность фонда в *качестве страховщика* по обязательному пенсионному страхованию включает в себя аккумулирование средств пенсионных накоплений, организацию инвестирования средств пенсионных накоплений, учет средств пенсионных накоплений застрахованных лиц, назначение и выплату накопительной части трудовой пенсии застрахованным лицам.

Негосударственные пенсионные фонды осуществляют деятельность по любому из указанных выше направлений независимо от осуществления ими деятельности по другим пенсионным направлениям.

Негосударственный пенсионный фонд действует на основании лицензии регулятора, руководствуясь при осуществлении своей деятельности законодательством, уставом и правилами фонда.

Лицензия на осуществление деятельности по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию предоставляется без ограничения срока ее действия.

Лицензионными условиями при предоставлении лицензии предусматриваются следующие требования:

- организационно-правовая форма фонда;
- пенсионные правила фонда, а если фонд предполагает осуществлять деятельность по обязательному пенсионному страхованию — также страховые правила;
- требования к лицу, осуществляющему функции единоличного исполнительного органа, членам коллегиального исполнительного органа, главному бухгалтеру, а также к контролеру или руководителю и сотрудникам службы внутреннего контроля фонда;

- организация внутреннего контроля фонда;
- величина денежной оценки имущества для обеспечения уставной деятельности фонда.

Фонд в соответствии с уставом выполняет следующие функции:

- разрабатывает правила фонда;
- заключает пенсионные договоры, договоры об обязательном пенсионном страховании и договоры о создании профессиональных пенсионных систем;
- аккумулирует пенсионные взносы и средства пенсионных накоплений;
- ведет пенсионные счета негосударственного пенсионного обеспечения;
- ведет пенсионные счета накопительной части трудовой пенсии с учетом требований Федерального закона от 01.04.1996 г. № 27-ФЗ «Об индивидуальном (персонифицированном) учете в системе обязательного пенсионного страхования»;
- ведет пенсионные счета профессиональных пенсионных систем;
- информирует вкладчиков, участников и застрахованных лиц о состоянии указанных счетов;
- заключает договоры с иными организациями об оказании услуг по организационному, информационному и техническому обеспечению деятельности фонда;
- определяет инвестиционную стратегию при размещении средств пенсионных резервов и инвестировании средств пенсионных накоплений;
- формирует имущество, предназначенное для обеспечения уставной деятельности, и инвестирует составляющие его активы;
- формирует пенсионные резервы, организует размещение средств пенсионных резервов и размещает пенсионные резервы;
- организует инвестирование средств пенсионных накоплений;
- заключает договоры с управляющими компаниями, специализированными депозитариями, другими субъектами и участниками отношений по негосударственному пенсионному обеспечению,

обязательному пенсионному страхованию и профессиональному пенсионному страхованию;

- рассматривает отчеты управляющей компании (управляющих компаний) и специализированного депозитария о финансовых результатах деятельности по размещению средств пенсионных резервов и инвестированию средств пенсионных накоплений;

- расторгает договоры с управляющей компанией (управляющими компаниями) и специализированным депозитарием по основаниям, предусмотренным законодательством;

- принимает меры, предусмотренные законодательством, для обеспечения сохранности средств фонда, находящихся в распоряжении управляющей компании (управляющих компаний), с которой (которыми) расторгается (прекращается) договор доверительного управления;

- ведет в установленном порядке бухгалтерский и налоговый учет;

- ведет обособленный учет имущества, предназначенного для обеспечения уставной деятельности фонда, средств пенсионных резервов и средств пенсионных накоплений;

- осуществляет актуарные расчеты;

- производит назначение и осуществляет выплаты негосударственных пенсий участникам;

- производит назначение и осуществляет выплаты накопительной части трудовой пенсии застрахованным лицам или выплаты их правопреемникам;

- производит назначение и осуществляет выплаты профессиональных пенсий;

- осуществляет выплаты выкупных сумм вкладчикам и (или) участникам (их правопреемникам) или перевод выкупных сумм в другой фонд, а также перевод средств пенсионных накоплений в случае перехода застрахованного лица в другой фонд или Пенсионный фонд Российской Федерации;

- принимает меры по обеспечению полной и своевременной уплаты вкладчиками пенсионных взносов;

- предоставляет информацию о своей деятельности в порядке, установленном уполномоченным федеральным органом;
- осуществляет иные функции для обеспечения уставной деятельности фонда.

Если рассматривать систему работы негосударственного пенсионного фонда по обязательному пенсионному страхованию (ОПС) и по негосударственному пенсионному обеспечению (НПО), то на первый взгляд различий мало. В обоих случаях основанием для возникновения обязательств фонда перед физическими лицами по выплате пенсии или по выплате накопительной части трудовой пенсии является договор. Обе системы предполагают передачу активов в доверительное управление управляющей компании, обязательное участие специализированного депозитария, ограничения для инвестирования активов и т. д. Более того, в обеих системах присутствуют одинаковые или схожие элементы, носящие разные наименования (табл. 2).

Таблица 2

Сравнительная характеристика систем пенсионного обеспечения и пенсионного страхования

| № п/п | Элемент системы | НПО | ОПС |
|-------|-------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|
| 1 | Основание | Пенсионный договор | Договор об ОПС |
| 2 | Взносы | Пенсионные | Страховые |
| 3 | Плательщик взносов | Вкладчик (физ. лицо, юрид. лицо) | Страхователь (физ. лицо, юрид. лицо) |
| 4 | Получатель пенсии | Участник | Застрахованное лицо |
| 5 | Активы | Пенсионные резервы | Пенсионные накопления |
| 6 | Правила деятельности | Пенсионные правила | Страховые правила |
| 7 | Распоряжение средствами | Размещение | Инвестирование |
| 8 | Статус системы | Право вкладчика | Обязанность страхователя |

Однако более подробное рассмотрение данных систем позволяет выявить их кардинальные различия. В первую очередь это касается статуса систем. Как было указано ранее, негосударственное пенсионное обеспечение рассматривается как дополнительное по отношению к основному. В связи с этим пенсионное страхование носит обязательный характер и в его основе лежит обязанность работодателя или иного лица, предусмотренного законом, перечислять страховые взносы. Негосударственное пенсионное обеспечение, наоборот, носит добровольный характер и в его основе лежит реализация заинтересованным лицом права на формирование дополнительной пенсии в пользу третьих лиц либо в свою пользу.

Отсюда вытекает еще одно немаловажное различие. Согласно ст. 3 Федерального закона «О негосударственных пенсионных фондах» *договор негосударственного пенсионного обеспечения* (пенсионный договор) — это соглашение между фондом и вкладчиком фонда, в соответствии с которым вкладчик обязуется уплачивать пенсионные взносы в фонд, а фонд обязуется выплачивать участнику (участникам) фонда негосударственную пенсию.

В свою очередь, *договор об обязательном пенсионном страховании* — это соглашение между фондом и застрахованным лицом в пользу застрахованного лица или его правопреемников, в соответствии с которым фонд обязан при наступлении пенсионных оснований осуществлять назначение и выплату застрахованному лицу накопительной части трудовой пенсии или выплаты его правопреемникам.

Из этого следует, что в рамках негосударственного пенсионного обеспечения договор заключается между фондом и лицом, которое будет уплачивать взносы, минуя лицо, которое в последующем будет получать пенсию (естественно, за исключением тех случаев, когда плательщик и получатель являются одним лицом). В рамках обязательного пенсионного страхования договор, наоборот, заключается между фондом и будущим получателем пенсии, минуя плательщика взносов.

Кардинальным отличием систем является также и то, что деятельность по управлению пенсионными накоплениями

предполагает более жесткие требования, нежели деятельность по управлению пенсионными резервами. Данные требования предъявляются к фондам, управляющим компаниям и процессу организации их работы, в том числе включают в себя порядок раскрытия информации, более ограниченный перечень объектов для инвестирования, расширенный перечень специализированной отчетности, страхование ответственности управляющей компании, соблюдение дополнительных нормативов и показателей, а также иные требования.

Как уже отмечалось, инвестиционным и пенсионным фондам присущи общие технологические признаки, которые касаются специфики инвестиционного процесса, и непосредственного участия в процессе инвестирования сами фонды не принимают либо обладают крайне ограниченными полномочиями по самостоятельному инвестированию. Указанные полномочия пенсионного фонда составляют еще одно отличие рассматриваемых систем. В отношении пенсионных накоплений законодательство исключает какую-либо возможность инвестирования активов фонда не управляющей компанией.

Относительно пенсионных резервов законодательство предоставляет негосударственным пенсионным фондам *право самостоятельно размещать средства пенсионных резервов в следующие активы*:

- 1) денежные средства на счетах в рублях и иностранной валюте;
- 2) банковские депозиты в рублях и иностранной валюте;
- 3) государственные ценные бумаги Российской Федерации;
- 4) депозитные сертификаты российских банков;
- 5) инвестиционные паи открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов на условиях, предусмотренных законодательством;
- 6) объекты недвижимого имущества.

Методика работы негосударственного пенсионного фонда по системе негосударственного пенсионного обеспечения предполагает, что с момента заключения пенсионного договора вкладчики

начинают отчислять в фонд пенсионные взносы в соответствии с той схемой, которая отражена в договоре.

Пенсионная схема представляет собой совокупность условий, определяющих порядок уплаты пенсионных взносов и выплат негосударственных пенсий. В результате негосударственная пенсия формируется в процессе аккумулирования пенсионных взносов, их инвестирования и начисления по ним инвестиционного дохода. При этом все операции, будь то поступление взносов, начисление дохода, выплата пенсии или выплата выкупной суммы, учитываются на соответствующем пенсионном счете. Если на одном счете ведется аналитика по нескольким участникам, то счет является солидарным, если аналитика ведется только по одному участнику, то счет является именованным.

Назначение и выплата негосударственной пенсии участнику фонда осуществляется при наступлении пенсионных оснований, т. е. оснований для приобретения участником права на получение негосударственной пенсии.

В том случае, если пенсионный договор расторгается до момента наступления пенсионных оснований, негосударственный пенсионный фонд в зависимости от ситуации выплачивает вкладчику или участнику либо переводит в другой негосударственный пенсионный фонд накопленные денежные средства в размере и на условиях, предусмотренных договором и правилами. Указанные средства составляют выкупную сумму.

Методика работы негосударственного пенсионного фонда по системе обязательного пенсионного страхования первоначально предполагает получение фондом права на осуществление данной деятельности. Фонд получает такое право с даты регистрации в регуляторе заявления о намерении осуществлять деятельность по обязательному пенсионному страхованию в качестве страховщика.

С указанного момента фонд приступает к реализации своего права путем заключения с застрахованными лицами соответствующих договоров. При этом фонд не вправе отказать застрахованному лицу в заключении договора об обязательном пенсионном страховании, за исключением случаев, когда фонд заявил о принятии

решения о приостановлении привлечения новых застрахованных лиц, а также в случае введения в отношении фонда запрета на проведение всех или части операций по пенсионному страхованию.

После заключения договора застрахованным лицом в адрес Пенсионного фонда Российской Федерации направляется заявление о переходе в негосударственный пенсионный фонд. По итогам рассмотрения указанного заявления в реестре застрахованных лиц делаются соответствующие записи и производится перечисление средств пенсионных накоплений застрахованного лица. Все процессуальные действия осуществляются в порядке и в сроки, установленные законодательством.

Договор об обязательном пенсионном страховании вступает в силу со дня зачисления перечисленных предыдущим страховщиком средств пенсионных накоплений на счет нового страховщика.

Назначение и выплата накопительной части трудовой пенсии застрахованному лицу осуществляется по наступлении пенсионных оснований.

Для управления негосударственным пенсионным фондом и контроля за его деятельностью в фонде формируются соответствующие органы.

Состав и структура органов управления фонда определяются уставом в соответствии с законодательством.

Структура органов управления фонда должна в обязательном порядке включать коллегиальный орган — *совет фонда*, формируемый в соответствии с порядком, установленным уставом фонда.

Совет фонда является высшим органом управления фонда. Совет фонда осуществляет общее руководство деятельностью фонда. Структура, порядок формирования, полномочия и срок полномочий совета фонда, порядок принятия им решений определяются уставом фонда в соответствии с законодательством.

Члены совета фонда могут получать вознаграждение за выполнение ими своих обязанностей только в случае, если это предусмотрено уставом фонда. Размер вознаграждения членов совета фонда должен устанавливаться в виде фиксированной суммы.

Для осуществления оперативного управления деятельностью фонда уставом фонда может предусматриваться создание единоличного исполнительного органа фонда (исполнительный директор, президент) или единоличного исполнительного органа фонда и коллегиального исполнительного органа фонда (исполнительная дирекция).

Исполнительный орган фонда осуществляет свои функции в пределах компетенции, установленной законодательством и уставом фонда, и действует на основании устава фонда и положения об исполнительном органе фонда, утверждаемого советом фонда.

Уставом фонда должно предусматриваться обязательное формирование *попечительского совета* — также коллегиального органа, выполняющего надзорные функции и обеспечивающего общественный контроль за деятельностью фонда в целях защиты интересов вкладчиков и участников. Члены попечительского совета исполняют свои обязанности безвозмездно.

Порядок формирования и полномочия попечительского совета определяются уставом фонда и положением о попечительском совете, утверждаемым советом фонда. В попечительский совет фонда включаются полномочные представители вкладчиков, участников и застрахованных лиц, которым при принятии решений принадлежит не менее половины голосов.

В целях обеспечения оперативного контроля за деятельностью исполнительного органа фонда его уставом должно также предусматриваться создание *ревизионной комиссии*.

5.5. Специализированные депозитарии

Как было указано ранее, в процессе инвестирования учет и хранение активов инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, а также контроль за распоряжением имуществом осуществляются особым юридическим лицом — специализированным депозитарием. Деятельность специализированного депозитария может осуществляться только на основании лицензии на осуществление деятельности специализированного

депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

Учет и хранение имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, и имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, могут осуществляться соответственно только одним специализированным депозитарием.

Специализированный депозитарий не вправе пользоваться и распоряжаться имуществом, принадлежащим акционерному инвестиционному фонду, и имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд.

Права на ценные бумаги, принадлежащие акционерному инвестиционному фонду, либо права на ценные бумаги, составляющие имущество паевого инвестиционного фонда, должны учитываться на счете депо в специализированном депозитарии, за исключением прав на государственные ценные бумаги.

Специализированный депозитарий вправе привлекать к исполнению своих обязанностей по хранению и (или) учету прав на ценные бумаги, принадлежащие акционерному инвестиционному фонду или составляющие имущество паевого инвестиционного фонда, другой депозитарий, если это предусмотрено соответственно договором с акционерным инвестиционным фондом или правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Специализированный депозитарий отвечает за действия определенного им депозитария как за свои собственные.

Акционерный инвестиционный фонд и управляющая компания паевого инвестиционного фонда несут ответственность за действия определенного ими депозитария в случае, если привлечение депозитария производилось по их письменному указанию.

Специализированный депозитарий осуществляет контроль за соблюдением:

1) управляющей компанией акционерного инвестиционного фонда закона, принятых в соответствии с ним нормативных правовых актов регулятора, положений инвестиционной декларации акционерного инвестиционного фонда, договора доверительного

управления акционерного инвестиционного фонда с управляющей компанией;

2) акционерным инвестиционным фондом закона, принятых в соответствии с ним нормативных правовых актов регулятора, а также положений инвестиционной декларации акционерного инвестиционного фонда в случае передачи управляющей компании полномочий единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда;

3) управляющей компанией паевого инвестиционного фонда закона, принятых в соответствии с ним нормативных правовых актов регулятора и правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Специализированный депозитарий дает управляющей компании согласие на распоряжение активами акционерного инвестиционного фонда (паевого инвестиционного фонда) или денежными средствами (ценными бумагами), находящимися на транзитном счете (транзитном счете депо), если такое распоряжение не противоречит закону, нормативным правовым актам регулятора, инвестиционной декларации акционерного инвестиционного фонда, договору акционерного инвестиционного фонда с управляющей компанией и правилам доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Предусмотренное согласие на распоряжение денежными средствами дается путем подписания специализированным депозитарием платежного документа, в соответствии с которым банку или иной кредитной организации управляющей компанией дается распоряжение о перечислении денежных средств. Если специализированным депозитарием является кредитная организация, в которой открыты транзитные счета и счета, открытые для расчетов по операциям, связанным с доверительным управлением паевым инвестиционным фондом, и для учета прав на ценные бумаги, составляющие паевой инвестиционный фонд, специализированный депозитарий вправе исполнять распоряжение о перечислении денежных средств, если оно соответствует правовым нормам. При

этом подписание таким специализированным депозитарием платежного документа не требуется.

Правила осуществления специализированным депозитарием учета и хранения имущества, правила осуществления контроля, а также требования к регламенту специализированного депозитария устанавливаются нормативными правовыми актами регулятора.

В случае неисполнения или ненадлежащего исполнения специализированным депозитарием обязанностей по учету и хранению имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду (составляющего паевой инвестиционный фонд), а также по осуществлению контроля специализированный депозитарий несет солидарную ответственность с управляющей компанией перед акционерным инвестиционным фондом или перед владельцами инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда.

Специализированным депозитарием акционерного инвестиционного фонда и паевого инвестиционного фонда может быть только депозитарий, являющийся акционерным обществом или обществом с ограниченной (дополнительной) ответственностью, созданным в соответствии с законодательством Российской Федерации, имеющий лицензию специализированного депозитария.

Только специализированный депозитарий может использовать в своем фирменном наименовании слова «инвестиционный фонд», «акционерный инвестиционный фонд» или «паевой инвестиционный фонд» в сочетании со словами «специализированный депозитарий» или «депозитарий».

Деятельность специализированного депозитария осуществляется по договору:

1) с акционерным инвестиционным фондом, если функции единоличного исполнительного органа этого фонда переданы управляющей компании;

2) с управляющей компанией, если последняя осуществляет доверительное управление активами акционерного инвестиционного фонда или активами паевого инвестиционного фонда;

3) с иными лицами в случаях, предусмотренных федеральными законами.

Срок действия договора специализированного депозитария с управляющей компанией закрытого паевого инвестиционного фонда не может быть менее срока действия договора доверительного управления этим паевым инвестиционным фондом.

Не допускается заключение договоров со специализированным депозитарием:

1) если управляющая компания и специализированный депозитарий являются основным и дочерним либо преобладающим и зависимым по отношению друг к другу обществами;

2) если специализированный депозитарий является владельцем акций акционерного инвестиционного фонда, с которым или с управляющей компанией которого заключается договор;

3) если специализированный депозитарий является владельцем инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда, в отношении которого с управляющей компанией заключается договор.

Деятельность специализированного депозитария может совмещаться только:

1) с деятельностью кредитной организации;

2) с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг, за исключением деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, клиринговой деятельности, деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, а также депозитарной деятельности, если последняя связана с проведением депозитарных операций по итогам сделок с ценными бумагами, совершенных через организатора торговли на рынке ценных бумаг на основании договоров, заключенных с таким организатором торговли и (или) клиринговой организацией.

При осуществлении кредитными организациями и профессиональными участниками рынка ценных бумаг деятельности специализированного депозитария последняя должна осуществляться отдельным структурным подразделением.

В связи с осуществлением своей деятельности специализированный депозитарий вправе:

1) оказывать лицам, заключившим с ним договор, на основании которого осуществляются учет, хранение имущества (активов)

и контроль за его (их) распоряжением, консультационные и информационные услуги, а также услуги по ведению бухгалтерского учета;

2) вести реестр владельцев инвестиционных паев;

3) являться оператором информационной системы, используемой лицами, по договору с которыми осуществляется деятельность специализированного депозитария;

4) осуществлять иную деятельность, предусмотренную законом.

Специализированный депозитарий вправе осуществлять инвестирование собственных денежных средств, совершать сделки по передаче имущества в пользование, а также осуществлять деятельность, предусмотренную законом, при условии соблюдения требований нормативных правовых актов регулятора по предупреждению конфликта интересов.

Лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа специализированного депозитария, членом совета директоров (наблюдательного совета), членом коллегиального исполнительного органа, руководителем филиала специализированного депозитария (руководителем отдельного структурного подразделения организации, осуществляющего деятельность специализированного депозитария) не могут являться:

1) лица, которые осуществляли функции единоличного исполнительного органа или входили в состав коллегиального исполнительного органа финансовых организаций в момент совершения этими организациями нарушений, за которые у них были аннулированы лицензии на осуществление соответствующих видов деятельности, если с даты такого аннулирования прошло менее 3 лет;

2) лица, в отношении которых не истек срок, в течение которого они считаются подвергнутыми административному наказанию в виде дисквалификации.

Лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа, руководитель филиала специализированного депозитария (руководитель отдельного структурного подразделения организации, осуществляющего деятельность специализированного

депозитария) должны иметь высшее профессиональное образование и соответствовать установленным регулятором квалификационным требованиям и требованиям к профессиональному опыту.

Лицом, владеющим (осуществляющим доверительное управление) пятью и более процентами обыкновенных акций (долей) специализированного депозитария, не может быть:

1) юридическое лицо, у которого за совершение нарушения была аннулирована лицензия на осуществление соответствующего вида деятельности финансовой организации;

2) юридическое лицо, у основных либо преобладающих обществ которого за совершение нарушения была аннулирована лицензия на осуществление соответствующего вида деятельности финансовой организации;

3) физическое лицо, которое в соответствии с законом не может осуществлять функции единоличного исполнительного органа специализированного депозитария, члена совета директоров (наблюдательного совета), члена коллегиального исполнительного органа, руководителя филиала специализированного депозитария (руководителя отдельного структурного подразделения организации, осуществляющего деятельность специализированного депозитария).

Лицо, владеющее (осуществляющее доверительное управление) пятью и более процентами обыкновенных акций (долей) специализированного депозитария, обязано уведомлять специализированный депозитарий и регулятор в порядке и сроки, которые установлены нормативными правовыми актами регулятора:

1) о приобретении в собственность или в состав имущества, находящегося у него в доверительном управлении, обыкновенных акций (долей) специализированного депозитария;

2) о своем соответствии (несоответствии) требованиям закона, перечисленным выше.

Лицо, не направившее уведомление специализированному депозитарию или не соответствующее требованиям закона, имеет право голоса только по голосующим акциям (долям)

специализированного депозитария, не превышающим 5 процентов размещенных обыкновенных акций (долей) специализированного депозитария. При этом остальные акции (доли), принадлежащие этому лицу, при определении кворума для проведения общего собрания участников специализированного депозитария не учитываются.

Положения, устанавливающие требования к лицу, владеющему (осуществляющему доверительное управление) пятью и более процентами обыкновенных акций (долей) специализированного депозитария, а также устанавливающие обязанность такого лица уведомлять специализированный депозитарий и регулятор, не распространяются на кредитные организации, осуществляющие деятельность специализированного депозитария.

Специализированный депозитарий обязан организовать внутренний контроль за соответствием своей деятельности, осуществляемой на основании лицензии специализированного депозитария, требованиям федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, договорам, заключенным специализированным депозитарием при осуществлении указанной деятельности, а также учредительным документам и внутренним документам специализированного депозитария (внутренний контроль специализированного депозитария).

Внутренний контроль специализированного депозитария должен осуществляться должностным лицом (контролером специализированного депозитария) или отдельным структурным подразделением специализированного депозитария (службой внутреннего контроля специализированного депозитария). Контролер специализированного депозитария или руководитель службы внутреннего контроля специализированного депозитария назначается на должность и освобождается от должности на основании решения совета директоров (наблюдательного совета), а при его отсутствии — решением общего собрания акционеров (участников) специализированного депозитария. Контролер специализированного депозитария или руководитель службы внутреннего контроля специализированного депозитария подотчетен совету директоров

(наблюдательному совету) или общему собранию акционеров (участников) специализированного депозитария.

Контролер специализированного депозитария или руководитель службы внутреннего контроля специализированного депозитария должен иметь высшее профессиональное образование и соответствовать установленным регулятором квалификационным требованиям.

Контролером специализированного депозитария, руководителем и сотрудниками службы внутреннего контроля специализированного депозитария, которые осуществляют внутренний контроль специализированного депозитария, не могут являться:

1) лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа специализированного депозитария, а также руководитель филиала специализированного депозитария (руководитель отдельного структурного подразделения организации, осуществляющего деятельность специализированного депозитария);

2) лица, которые осуществляли функции единоличного исполнительного органа или входили в состав коллегиального исполнительного органа финансовых организаций в момент совершения этими организациями нарушений, за которые у них были аннулированы лицензии на осуществление соответствующих видов деятельности, если с даты такого аннулирования прошло менее 3 лет;

3) лица, в отношении которых не истек срок, в течение которого они считаются подвергнутыми административному наказанию в виде дисквалификации.

Правила организации и осуществления внутреннего контроля специализированного депозитария утверждаются советом директоров (наблюдательным советом), а при его отсутствии — общим собранием акционеров (участников) специализированного депозитария.

Правила осуществления деятельности специализированного депозитария и оказания услуг, связанных с ее осуществлением, формы применяемых документов и порядок документооборота

при осуществлении указанной деятельности устанавливаются регламентом специализированного депозитария.

Правила внутреннего контроля специализированного депозитария и регламент специализированного депозитария, а также вносимые в них изменения подлежат регистрации в федеральном органе исполнительной власти в установленном им порядке.

Специализированный депозитарий должен действовать исключительно в интересах акционеров акционерного инвестиционного фонда и владельцев инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда.

Обязанности специализированного депозитария:

1) принимать на хранение и хранить имущество, принадлежащее акционерному инвестиционному фонду, и имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, если для отдельных видов имущества нормативными правовыми актами Российской Федерации не предусмотрено иное;

2) принимать и хранить копии всех первичных документов в отношении имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, и имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, а также подлинные экземпляры документов, подтверждающих права на недвижимое имущество;

3) представлять в ревизионную комиссию (ревизору) акционерного инвестиционного фонда документы, необходимые для ее (его) деятельности;

4) регистрироваться в качестве номинального держателя ценных бумаг, принадлежащих акционерному инвестиционному фонду, либо ценных бумаг, составляющих паевой инвестиционный фонд, если иной порядок учета прав на ценные бумаги не предусмотрен законодательством Российской Федерации;

5) осуществлять контроль за распоряжением имуществом, принадлежащим акционерному инвестиционному фонду, и имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, в том числе контроль за определением стоимости чистых активов акционерных инвестиционных фондов и чистых активов паевых инвестиционных фондов, а также расчетной стоимости инвестиционного пая, количества выдаваемых инвестиционных паев

и размеров денежной компенсации в связи с погашением инвестиционных паев;

б) направлять в регулятор уведомления о выявленных им в ходе осуществления контроля нарушениях не позднее трех рабочих дней со дня выявления указанных нарушений;

7) направлять в регулятор уведомления об изменении состава совета директоров (наблюдательного совета) и исполнительных органов специализированного депозитария, руководителя его филиала (руководителя отдельного структурного подразделения организации, осуществляющего деятельность специализированного депозитария) в течение пяти рабочих дней с даты наступления указанных событий;

8) использовать при взаимодействии с управляющей компанией, регистратором акционерного инвестиционного фонда, лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев, агентом по выдаче, обмену и погашению инвестиционных паев, а также с иными лицами при осуществлении деятельности на основании лицензии специализированного депозитария документы в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью;

9) соблюдать иные требования, предусмотренные законом и нормативными правовыми актами регулятора.

Специализированный депозитарий акционерного инвестиционного фонда (паевого инвестиционного фонда) не вправе приобретать акции (инвестиционные паи) этого фонда.

Договор со специализированным депозитарием прекращается:

1) по соглашению сторон с момента, предусмотренного таким соглашением;

2) в случае ликвидации акционерного инвестиционного фонда с момента завершения его ликвидации;

3) в случае прекращения паевого инвестиционного фонда с момента его прекращения;

4) в случае аннулирования лицензии у специализированного депозитария с момента вступления в силу решения об аннулировании лицензии;

5) в случае ликвидации специализированного депозитария с момента принятия решения о такой ликвидации;

6) в случае отказа одной стороны от договора с момента, предусмотренного договором;

7) по истечении срока договора.

Сведения о прекращении договора со специализированным депозитарием незамедлительно представляются акционерным инвестиционным фондом или управляющей компанией паевого инвестиционного фонда в регулятор с указанием причин прекращения договора.

В случае прекращения договора со специализированным депозитарием последний обязан передать все имеющиеся у него документы, связанные с исполнением указанного договора, другому специализированному депозитарию, с которым акционерный инвестиционный фонд или управляющая компания заключили договор.

При отказе одной стороны от договора другая сторона должна быть уведомлена об этом не менее чем за 3 месяца до прекращения этого договора, если иной срок не предусмотрен федеральными законами.

Поскольку на негосударственные пенсионные фонды и инвестиционные фонды распространяются одностипные регулятивные требования, все функции и полномочия специализированных депозитариев, описанные в этом параграфе применительно к инвестиционным фондам, в полной мере распространяются и на негосударственные пенсионные фонды.

5.6. Управляющая компания

Управляющей компанией может быть только созданное в соответствии с законодательством Российской Федерации акционерное общество или общество с ограниченной (дополнительной) ответственностью.

Управляющая компания может использовать в своем наименовании слова «инвестиционный фонд», «акционерный инвестици-

онный фонд» или «паевой инвестиционный фонд» в сочетании со словами «управляющая компания».

Управление (доверительное управление) *активами акционерного инвестиционного фонда* и доверительное управление паевым инвестиционным фондом могут осуществляться только на основании лицензии управляющей компании. На основании указанной лицензии может также осуществляться доверительное управление иными активами в случаях, предусмотренных федеральными законами.

Деятельность управляющей компании *может совмещаться только с деятельностью по управлению ценными бумагами*, осуществляемой в соответствии с законодательством Российской Федерации о рынке ценных бумаг.

Управляющая компания *вправе осуществлять инвестирование собственных средств*, совершать сделки по передаче имущества в пользование, а также оказывать консультационные услуги в области инвестиций при соблюдении требований нормативных правовых актов регулятора по предупреждению конфликта интересов.

Размер *собственных средств управляющей компании* должен соответствовать требованиям нормативных правовых актов регулятора. В соответствии с Приказом ФСФР РФ «Об утверждении Нормативов достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов» от 24.05.2011 г. № 11-23/пз-н норматив достаточности собственных средств управляющей компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов составляет 80 млн руб.

Управляющая компания должна обеспечить постоянное руководство своей текущей деятельностью. Полномочия единоличного исполнительного органа управляющей компании не могут быть переданы юридическому лицу.

В случае принятия решения о приостановлении или досрочном прекращении полномочий единоличного исполнительного органа управляющая компания обязана одновременно с принятием указанного решения принять решение об образовании соответственно временного единоличного исполнительного органа или нового единоличного исполнительного органа. При этом функции временного единоличного исполнительного органа могут осуществляться только лицом, которое состоит в штате работников управляющей компании либо входит в состав ее совета директоров (наблюдательного совета) или коллегиального исполнительного органа. Лицо, осуществляющее функции временного единоличного исполнительного органа управляющей компании, должно отвечать установленным законом требованиям.

Лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа управляющей компании, должно иметь высшее профессиональное образование и соответствовать установленным регулятором квалификационным требованиям и требованиям к профессиональному опыту.

Лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа управляющей компании, членом совета директоров (наблюдательного совета), коллегиального исполнительного органа и руководителем филиала управляющей компании не могут являться:

- 1) лица, которые осуществляли функции единоличного исполнительного органа или входили в состав коллегиального исполнительного органа финансовых организаций в момент совершения этими организациями нарушений, за которые у них были аннулированы лицензии на осуществление соответствующих видов деятельности, если с даты такого аннулирования прошло менее 3 лет;
- 2) лица, в отношении которых не истек срок, в течение которого они считаются подвергнутыми административному наказанию в виде дисквалификации;
- 3) лица, имеющие судимость за умышленные преступления.

Российская Федерация, субъекты Российской Федерации и муниципальные образования не вправе являться участниками управляющей компании.

Лицом, владеющим (осуществляющим доверительное управление) пятью и более процентами обыкновенных акций (долей) управляющей компании, не может быть:

1) юридическое лицо, у которого за совершение нарушения была аннулирована лицензия на осуществление соответствующего вида деятельности финансовой организации;

2) юридическое лицо, у основных либо преобладающих обществ которого за совершение нарушения была аннулирована лицензия на осуществление соответствующего вида деятельности финансовой организации;

3) физическое лицо, которое в силу закона не имеет права осуществлять функции единоличного исполнительного органа управляющей компании, члена совета директоров (наблюдательного совета), коллегиального исполнительного органа и руководителя филиала управляющей компании.

Лицо, владеющее (осуществляющее доверительное управление) пятью и более процентами обыкновенных акций (долей) управляющей компании, обязано уведомлять управляющую компанию и регулятор в порядке и сроки, которые установлены нормативными правовыми актами регулятора:

1) о приобретении в собственность или в состав имущества, находящегося у него в доверительном управлении, обыкновенных акций (долей) управляющей компании;

2) о своем соответствии (несоответствии) предъявляемым к нему требованиям.

Лицо, не направившее уведомление управляющей компании или не соответствующее требованиям, имеет право голоса только по голосующим акциям (долям) управляющей компании, не превышающим 5 процентов размещенных обыкновенных акций (долей) управляющей компании. При этом остальные акции (доли), принадлежащие этому лицу, при определении кворума для

проведения общего собрания участников управляющей компании не учитываются.

Управляющая компания обязана организовать внутренний контроль за соответствием деятельности, осуществляемой на основании лицензии управляющей компании, требованиям федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, правилам доверительного управления паевым инвестиционным фондом, иным договорам, заключенным управляющей компанией при осуществлении указанной деятельности, а также учредительным документам и внутренним документам управляющей компании (внутренний контроль).

Внутренний контроль должен осуществляться должностным лицом (контролером) или отдельным структурным подразделением управляющей компании (службой внутреннего контроля). Контролер (руководитель службы внутреннего контроля) назначается на должность и освобождается от должности на основании решения совета директоров (наблюдательного совета), а при его отсутствии — решением общего собрания акционеров (участников) управляющей компании. *Контролер* (руководитель службы внутреннего контроля) *подотчетен совету директоров* (наблюдательному совету) или *общему собранию акционеров* (участников) управляющей компании.

Контролер (руководитель службы внутреннего контроля) должен иметь высшее профессиональное образование и соответствовать установленным регулятором квалификационным требованиям.

Контролером (руководителем службы внутреннего контроля) и сотрудниками службы внутреннего контроля, осуществляющими внутренний контроль, не могут являться:

1) лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа;

2) лица, которые осуществляли функции единоличного исполнительного органа или входили в состав коллегиального исполнительного органа финансовых организаций в момент совершения этими организациями нарушений, за которые у них были

аннулированы лицензии на осуществление соответствующих видов деятельности, если с даты такого аннулирования прошло менее 3 лет;

3) лица, в отношении которых не истек срок, в течение которого они считаются подвергнутыми административному наказанию в виде дисквалификации;

4) лица, имеющие судимость за умышленные преступления.

Правила организации и осуществления внутреннего контроля в управляющей компании утверждаются советом директоров (наблюдательным советом), а при его отсутствии — общим собранием акционеров (участников) управляющей компании и подлежат регистрации регулятором.

Управляющая компания обязана действовать разумно и добросовестно при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей.

Обязанности управляющей компании:

1) передавать имущество, принадлежащее акционерному инвестиционному фонду, и имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, для учета и (или) хранения специализированному депозитарию, если для отдельных видов имущества нормативными правовыми актами Российской Федерации не предусмотрено иное;

2) передавать специализированному депозитарию незамедлительно с момента их составления или получения копии всех первичных документов в отношении имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, и имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, а также подлинные экземпляры документов, подтверждающих права на недвижимое имущество;

3) представлять в регулятор отчетность в установленном им порядке;

4) раскрывать информацию об акционерном инвестиционном фонде и о паевом инвестиционном фонде в соответствии с законом, за исключением случаев, предусмотренных законом;

5) иметь сайт в сети Интернет, электронный адрес которого включает доменное имя, права на которое принадлежат этой управляющей компании (сайт управляющей компании);

6) осуществлять учет операций с имуществом, составляющим активы акционерного инвестиционного фонда и (или) активы паевого инвестиционного фонда, а также с иным имуществом, доверительное управление которым она осуществляет на основании лицензии управляющей компании, в порядке, установленном нормативными правовыми актами регулятора;

7) направлять в регулятор уведомление об изменении состава совета директоров (наблюдательного совета) и исполнительных органов управляющей компании в течение пяти рабочих дней со дня наступления указанных событий;

8) использовать документы в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью при взаимодействии с лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев (регистратором акционерного инвестиционного фонда), со специализированным депозитарием, с агентом по выдаче, обмену и погашению инвестиционных паев, а также с лицами, доверительное управление имуществом которых она осуществляет на основании лицензии управляющей компании, за исключением приобретателей и владельцев инвестиционных паев;

9) соблюдать иные требования, предусмотренные законом и нормативными правовыми актами регулятора.

Управляющая компания акционерного инвестиционного фонда вправе в случаях, предусмотренных федеральными законами, отказаться от исполнения своих обязанностей, предусмотренных законодательством об инвестиционных фондах и договором с акционерным инвестиционным фондом.

В случае отказа от исполнения своих обязанностей управляющая компания акционерного инвестиционного фонда обязана:

1) не менее чем за 60 дней до дня прекращения исполнения своих обязанностей в письменной форме уведомить об этом совет директоров (наблюдательный совет) акционерного инвестиционного фонда и регулятор;

2) в течение пяти рабочих дней со дня прекращения исполнения своих обязанностей передать все имеющиеся у нее документы, имущество (включая денежные средства), принадлежащее акционерному инвестиционному фонду, вновь назначенной управляющей компании.

Решение о добровольной ликвидации управляющей компании не может быть принято до прекращения всех паевых инвестиционных фондов, доверительное управление которыми она осуществляет, и (или) до передачи прав и обязанностей по всем договорам доверительного управления, заключенным на основании лицензии управляющей компании, другой управляющей компании (другим управляющим компаниям).

Управляющая компания, действуя в качестве доверительного управляющего активами акционерного инвестиционного фонда или активами паевого инвестиционного фонда либо осуществляя функции единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда, не вправе совершать следующие сделки или давать поручения на их совершение:

1) сделки по приобретению объектов, не предусмотренных законодательством об инвестиционных фондах, актами регулятора, инвестиционной декларацией акционерного инвестиционного фонда или паевого инвестиционного фонда;

2) сделки по безвозмездному отчуждению активов акционерного инвестиционного фонда или имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд;

3) сделки, в результате которых управляющей компанией принимается обязанность по передаче имущества, которое в момент принятия такой обязанности не составляет активы акционерного инвестиционного фонда или паевой инвестиционный фонд, за исключением сделок, совершаемых на торгах организатора торговли на рынке ценных бумаг, при условии осуществления клиринга по таким сделкам;

4) сделки по приобретению имущества, являющегося предметом залога или иного обеспечения, в результате которых в состав активов акционерного инвестиционного фонда или состав паевого

инвестиционного фонда включается имущество, являющееся предметом залога или иного обеспечения;

5) договоры займа или кредитные договоры, а также договоры репо. Указанное правило не распространяется на случаи получения денежных средств для обмена или погашения инвестиционных паев при недостаточности денежных средств, составляющих этот паевой инвестиционный фонд, и на случаи заключения договоров репо, которые установлены нормативными правовыми актами регулятора. При этом совокупный объем задолженности, подлежащей погашению за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, по всем договорам займа и кредитным договорам не должен превышать 20 процентов стоимости чистых активов этого паевого инвестиционного фонда. Срок привлечения заемных средств по каждому договору займа и кредитному договору (включая срок продления) не может превышать шесть месяцев;

6) сделки по приобретению имущества, находящегося у управляющей компании в доверительном управлении по иным договорам, и имущества, составляющего активы акционерного инвестиционного фонда, в котором управляющая компания выполняет функции единоличного исполнительного органа, за исключением случаев, предусмотренных законодательством об инвестиционных фондах;

7) сделки по отчуждению имущества, составляющего активы акционерного инвестиционного фонда или паевой инвестиционный фонд, в состав имущества, находящегося у управляющей компании в доверительном управлении по иным договорам, или в состав имущества, составляющего активы акционерного инвестиционного фонда, в котором управляющая компания выполняет функции единоличного исполнительного органа, за исключением случаев, предусмотренных законодательством об инвестиционных фондах;

8) сделки по приобретению ценных бумаг, выпущенных (выданных) участниками управляющей компании, основным и преобладающим хозяйственными обществами участника, ее дочерними и зависимыми обществами, специализированным

депозитарием, аудитором акционерного инвестиционного фонда или паевого инвестиционного фонда, регистратором акционерного инвестиционного фонда, лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев либо владельцев долей в уставном капитале любого из указанных лиц, за исключением случаев, предусмотренных законодательством;

9) сделки по приобретению имущества, принадлежащего этой управляющей компании, ее участникам, основным и преобладающим хозяйственным обществам участника, ее дочерним и зависимым обществам, либо по отчуждению имущества указанным лицам, за исключением случаев, предусмотренных законодательством;

10) сделки по приобретению имущества у специализированного депозитария, оценщика и аудитора, с которыми управляющей компанией заключены договоры в соответствии с законом, у владельцев инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда, доверительное управление которым осуществляет эта управляющая компания, либо по отчуждению имущества указанным лицам, за исключением случаев выдачи инвестиционных паев указанным владельцам и иных случаев, предусмотренных законодательством;

11) сделки по приобретению ценных бумаг, выпущенных (выданных) этой управляющей компанией, а также акционерным инвестиционным фондом, активы которого находятся в доверительном управлении этой управляющей компании или функции единоличного исполнительного органа которого осуществляет эта управляющая компания.

Управляющая компания, действуя в качестве доверительного управляющего активами акционерного инвестиционного фонда или паевого инвестиционного фонда либо осуществляя функции единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда, вправе при условии соблюдения установленных нормативными правовыми актами регулятора требований, направленных на ограничение рисков, заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами.

Управляющая компания не вправе:

1) приобретать акции акционерного инвестиционного фонда, активы которого находятся в ее доверительном управлении или функции единоличного исполнительного органа которого она исполняет, а также инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда, находящегося в ее доверительном управлении;

2) распоряжаться активами акционерного инвестиционного фонда или имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, без предварительного согласия специализированного депозитария, за исключением сделок, совершаемых на торгах фондовой биржи или иного организатора торговли на рынке ценных бумаг;

3) распоряжаться денежными средствами (ценными бумагами), находящимися на транзитном счете (транзитном счете депо), а также иным имуществом, переданным в оплату инвестиционных паев и не включенным в состав паевого инвестиционного фонда, без предварительного согласия специализированного депозитария;

4) использовать имущество, принадлежащее акционерному инвестиционному фонду, для обеспечения исполнения собственных обязательств или обязательств третьих лиц, а также имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, для обеспечения исполнения собственных обязательств, не связанных с доверительным управлением паевым инвестиционным фондом, или для обеспечения исполнения обязательств третьих лиц;

5) взимать проценты за пользование денежными средствами управляющей компании, предоставленными для выплаты денежной компенсации владельцам инвестиционных паев или для проведения обмена инвестиционных паев, в случаях, предусмотренных законодательством об инвестиционных фондах.

Ограничения на совершение сделок, установленные пунктами 6, 7, 9 и 10, не применяются:

1) если сделки с ценными бумагами совершаются на торгах организаторов торговли на рынке ценных бумаг на основе заявок на покупку (продажу) по наилучшим из указанных в них ценам при условии, что заявки адресованы всем участникам торгов и информация, позволяющая идентифицировать подавших

заявки участников торгов, не раскрывается в ходе торгов другим участникам;

2) если сделки совершаются с ценными бумагами, входящими в состав паевого инвестиционного фонда, инвестиционные паи которого могут быть обменены на инвестиционные паи другого фонда, в состав которого приобретаются указанные ценные бумаги.

Ограничения на совершение сделок, установленные пунктом 8, не применяются, если указанные сделки:

1) совершаются с ценными бумагами, включенными в котировальные списки российских фондовых бирж;

2) совершаются при размещении дополнительных ценных бумаг акционерного общества при осуществлении управляющей компанией права акционера на преимущественное приобретение акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции этого акционерного общества;

3) являются сделками по приобретению акций (долей) в хозяйственных обществах, которые на момент совершения сделок являлись зависимыми (дочерними) хозяйственными обществами управляющей компании в силу приобретения последней указанных акций (долей) в имущество, составляющее активы акционерного инвестиционного фонда или паевого инвестиционного фонда.

Ограничение на совершение сделок, установленное пунктом 3, не применяется к сделкам по отчуждению имущества, совершаемым управляющей компанией, осуществляющей функции единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда или действующей в качестве доверительного управляющего активами акционерного инвестиционного фонда или паевого инвестиционного фонда, акции (инвестиционные паи) которого ограничены в обороте.

Ограничения на совершение сделок, установленные пунктами 5 и 8, не применяются к сделкам, совершаемым управляющей компанией, осуществляющей функции единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда или действующей в качестве доверительного управляющего активами

акционерного инвестиционного фонда или паевого инвестиционного фонда, акции (инвестиционные паи) которого ограничены в обороте, в случаях, установленных регулятором.

Ограничения на совершение сделок с владельцами инвестиционных паев закрытых паевых инвестиционных фондов, установленные пунктом 10, не применяются к сделкам, совершаемым управляющей компанией, осуществляющей функции единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда или действующей в качестве доверительного управляющего активами акционерного инвестиционного фонда или паевого инвестиционного фонда, акции (инвестиционные паи) которого ограничены в обороте, в случаях, установленных регулятором.

По сделкам, совершенным в нарушение указанных требований, управляющая компания обязывается перед третьими лицами лично и отвечает только принадлежащим ей имуществом.

Вознаграждения управляющей компании, специализированному депозитарию, лицу, осуществляющему ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщику и аудитору выплачиваются за счет имущества акционерного инвестиционного фонда и имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и их сумма не должна превышать 10 процентов среднегодовой стоимости чистых активов акционерного инвестиционного фонда и чистых активов паевого инвестиционного фонда. Порядок расчета среднегодовой стоимости чистых активов акционерного инвестиционного фонда и чистых активов паевого инвестиционного фонда определяется регулятором.

Размер вознаграждения управляющей компании и (или) порядок его определения, а также перечень расходов, связанных с доверительным управлением активами акционерного инвестиционного фонда или паевым инвестиционным фондом, предусматриваются договором управляющей компании с акционерным инвестиционным фондом или правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Вознаграждение управляющей компании может быть установлено в виде фиксированной суммы или доли среднегодовой стоимости чистых активов акционерного инвестиционного фонда

(паевого инвестиционного фонда) и (или) доли дохода от управления акционерным инвестиционным фондом (доверительного управления паевым инвестиционным фондом). Размер вознаграждения управляющей компании, определяемый как доля дохода от управления акционерным инвестиционным фондом (дохода от доверительного управления паевым инвестиционным фондом), не может превышать 20 процентов указанного дохода, порядок расчета которого устанавливается нормативными правовыми актами регулятора.

В случае, если акции акционерного инвестиционного фонда или инвестиционные паи ограничены в обороте, общие правила о вознаграждении не применяются. При этом порядок определения размера вознаграждения управляющей компании устанавливается инвестиционной декларацией акционерного инвестиционного фонда или правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом в соответствии с требованиями нормативных правовых актов регулятора.

Расходы, связанные с доверительным управлением имуществом, составляющим активы акционерного инвестиционного фонда, или имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, оплачиваются за счет указанного имущества. Перечень таких расходов устанавливается нормативными правовыми актами регулятора. Оплата и возмещение иных расходов, понесенных управляющей компанией в связи с доверительным управлением активами акционерного инвестиционного фонда или паевым инвестиционным фондом, за счет активов акционерного инвестиционного фонда или имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, не допускаются.

Уплата неустойки и возмещение убытков, возникших в результате неисполнения обязательств по договорам, заключенным управляющей компанией в качестве доверительного управляющего паевым инвестиционным фондом или активами акционерного инвестиционного фонда, осуществляются за счет собственного имущества управляющей компании.

Список источников

- Гражданский кодекс Российской Федерации. Ч. 1 от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ // Консультант плюс : справочная правовая система. URL: <http://www.consultant.ru>
- Гражданский кодекс Российской Федерации. Ч. 2 от 26.01.1996 г. № 14-ФЗ // Там же.
- О банках и банковской деятельности : Федер. закон от 02.12.1990 г. № 395-1 // Там же.
- Об организации страхового дела в Российской Федерации : Закон РФ от 27.11.1992 г. № 4015-1 // Там же.
- Об акционерных обществах : Федер. закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ // Там же.
- О рынке ценных бумаг : Федер. закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ // Там же.
- О негосударственных пенсионных фондах : Федер. закон от 07.05.1998 г. № 75-ФЗ // Там же.
- О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг : Федер. закон от 05.03.1999 г. № 46-ФЗ // Там же.
- О кредитных потребительских кооперативах граждан : Федер. закон от 07.08.2001 г. № 117-ФЗ // Там же.
- О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей : Федер. закон от 08.08.2001 г. № 129-ФЗ // Там же.
- Об инвестиционных фондах : Федер. закон от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ // Там же.
- О валютном регулировании и валютном контроле : Федер. закон от 10.12.2003 г. № 173-ФЗ // Там же.
- О саморегулируемых организациях : Федер. закон от 01.12.2007 г. № 315-ФЗ // Там же.
- О кредитной кооперации : Федер. закон от 18.07.2009 г. № 190-ФЗ // Там же.

Список использованной литературы

- Демографический энциклопедический словарь / редкол.: Д. И. Валентей (гл. ред.) [и др.]. М. : Сов. энцикл., 1985. 608 с.
- Иорданский В. Б.* О характере военных диктатур в Тропической Африке / В. Б. Иорданский // Народы Азии и Африки. 1967. № 4. С. 22–36.
- Казак А. Ю.* Финансы, денежное обращение и кредит / А. Ю. Казак. Екатеринбург : РИФ «Солярис», 2001. 200 с.
- Коркунов Н. М.* Русское государственное право / Н. М. Коркунов. СПб. : Тип. Стасюлевича, 1893. Т. 1 : Введение и общая часть. 392 с.
- Ломтатидзе О. В.* Регулирование деятельности на финансовом рынке : учеб. пособие / О. В. Ломтатидзе, М. А. Котляров, О. А. Школик. М. : Кнорус, 2012. 288 с.
- Лопатников Л. М.* Экономико-математический словарь : Словарь современной экономической науки. 5-е изд., перераб. и доп. М. : Дело, 2003. 520 с.
- Ожегов С. И.* Словарь русского языка : ок. 57 000 слов / С. И. Ожегов ; под ред. чл.-кор. АН СССР Н. Ю. Шведовой. 18-е изд., стер. М. : Рус. яз., 1986. 797 с.
- Райзберг Б. А.* Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. 5-е изд., перераб. и доп. М. : ИНФРА-М, 2006. 495 с.
- Сабанти Б. М.* Модель финансов социалистического государства / Б. М. Сабанти. Нальчик : Эльбрус, 1989. 168 с.
- Терехин В. И.* Макроэкономическая модель экономики региона / В. И. Терехин, Е. С. Шумаков // Вестн. РГРТА. 1998. № 4. С. 127–133.

ОГЛАВЛЕНИЕ

| | |
|---|-----|
| Предисловие | 3 |
| Глава 1. ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК | |
| 1.1. Финансы — квалифицирующая категория финансового рынка | 5 |
| 1.2. Финансовый рынок и его функции | 13 |
| 1.3. Сегменты и виды финансового рынка | 21 |
| Глава 2. ОСНОВНЫЕ АСПЕКТЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА | |
| 2.1. Участники и институциональные субъекты финансового рынка | 29 |
| 2.2. Финансовые активы и финансовые инструменты | 34 |
| 2.3. Принципы и направления регулирования на финансовых рынках | 68 |
| Глава 3. ИНСТИТУТЫ КРЕДИТНОГО РЫНКА | |
| 3.1. Банковские и небанковские кредитные организации | 105 |
| 3.2. Инвестиционные банки | 109 |
| 3.3. Кредитные союзы | 111 |
| Глава 4. ИНСТИТУТЫ ФОНДОВОГО РЫНКА | |
| 4.1. Брокеры | 167 |
| 4.2. Дилеры | 176 |
| 4.3. Доверительные управляющие | 180 |
| 4.4. Регистраторы | 183 |
| 4.5. Депозитарии | 186 |

Глава 5. ИНСТИТУТЫ РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

| | |
|---|------------|
| 5.1. Коллективное инвестирование и его сущность | 195 |
| 5.2. Акционерные инвестиционные фонды | 199 |
| 5.3. Паевые инвестиционные фонды | 209 |
| 5.4. Негосударственные пенсионные фонды..... | 249 |
| 5.5. Специализированные депозитарии..... | 258 |
| 5.6. Управляющая компания | 269 |
| Список источников..... | 283 |
| Список использованной литературы | 284 |

Учебное издание

Школик Олег Александрович

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ
И ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ
ИНСТИТУТЫ

Учебное пособие

Зав. редакцией *М. А. Овечкина*
Редактор *В. И. Первухина*
Корректор *В. И. Первухина*
Компьютерная верстка *Н. Ю. Михайлов*

План выпуска 2014 г. Подписано в печать 28.11.2014.
Формат $60 \times 84 \frac{1}{16}$. Бумага офсетная. Гарнитура Times.
Уч.-изд. л. 15,2. Усл. печ. л. 16,7. Тираж 100 экз. Заказ № 1686.

Издательство Уральского университета
620000, Екатеринбург, ул. Тургенева, 4

Отпечатано в Издательско-полиграфическом центре УрФУ.

620000, г. Екатеринбург, ул. Тургенева, 4.

Тел.: +7 (343) 350-56-64, 350-90-13.

Факс: +7 (343) 358-93-06.

E-mail: press-urfu@mail.ru

