

И. А. Алексеева

**ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ
НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ**

Учебное пособие

Часть 1. Посредничество на рынке ценных бумаг

Министерство образования и науки Российской Федерации
Байкальский государственный университет

И. А. Алексеева

**ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ
НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ**

Учебное пособие

Часть 1. Посредничество на рынке ценных бумаг

Иркутск
Издательство БГУ
2018

УДК 336.763.3(075.8)
ББК 65.9(2)26a7
А47

Печатается по решению редакционно-издательского совета
Байкальского государственного университета

Рецензенты д-р экон. наук, проф. Е. М. Сорокина
канд. экон. наук, доц. И. В. Дубовик

Алексеева И. А.

А47 Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : учеб. пособие : в 2 ч. / И. А. Алексеева. — Иркутск : Изд-во БГУ, 2018. — Ч. 1 : Посредничество на рынке ценных бумаг. — 124 с. — Режим доступа: lib-catalog@bgu.ru.

Рассмотрены порядок осуществления и лицензирования в Российской Федерации видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг направления «фондовое посредничество» — брокерской деятельности, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами.

Для студентов-бакалавров по направлению 38.03.01 «Экономика», профиль «Финансы и кредит».

УДК 336.763.3(075.8)
ББК 65.9(2)26a7

© Алексеева И. А., 2018
© Издательство БГУ, 2018

ОГЛАВЛЕНИЕ

1. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг: понятия, виды, порядок лицензирования	5
1.1. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг: понятия, виды, совмещение	5
1.2. Лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг	15
2. Основные формы фондового посредничества	43
2.1. Брокерская деятельность	43
2.1.1. Понятие брокерской деятельности и брокера. Виды брокеров.....	43
2.1.2. Содержание договора на брокерское обслуживание	46
2.1.3. Особенности договора на брокерское обслуживание на ведение индивидуального инвестиционного счета.....	51
2.1.4. Сопутствующие виды деятельности брокера на финансовом рынке	55
2.1.5. Порядок осуществления брокерской деятельности	59
2.1.6. Маржинальные сделки.....	61
2.1.7. Брокерская компания: организационное строение и функциональные особенности ее подразделений.....	71
2.1.8. Особенности лицензирования брокерской деятельности	73
2.2. Дилерская деятельность	75
2.2.1. Понятие и особенности дилерской деятельности.....	75
2.2.2. Особенности лицензирования дилерской деятельности.....	78
2.3. Деятельность по управлению ценными бумагами	78
2.3.1. Деятельность по управлению ценными бумагами — вид деятельности по доверительному управлению на финансовом рынке	78
2.3.2. Правовые документы, регламентирующие осуществление деятельности по управлению ценными бумагами.....	79
2.3.3. Определение деятельности по управлению ценными бумагами и управляющего.....	80
2.3.4. Особенности и участники деятельности по управлению ценными бумагами.....	80
2.3.5. Договор доверительного управления ценными бумагами.....	86
2.3.6. Особенности договора доверительного управления ценными бумагами на ведение индивидуального инвестиционного счета.....	88
2.3.7. Особенности лицензирования деятельности по управлению ценными бумагами.....	88
2.4. Деятельность по доверительному управлению активами институтов коллективного инвестирования	89
2.4.1. Понятие и формы коллективного инвестирования	89

2.4.2. Виды доверительного управления на рынке коллективного инвестирования	92
2.4.3. Доверительное управление паевыми инвестиционными фондами ...	93
2.4.3.1. Понятие паевого инвестиционного фонда	93
2.4.3.2. История создания паевых инвестиционных фондов в России. Инвестиционные фонды за рубежом	94
2.4.3.3. Этапы функционирования паевого инвестиционного фонда.....	96
2.4.3.4. Состав активов паевого инвестиционного фонда. Категории ПИФов	107

Список использованной и рекомендуемой литературы.....	118
--	------------

1. ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ: ПОНЯТИЯ, ВИДЫ, ПОРЯДОК ЛИЦЕНЗИРОВАНИЯ

1.1. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг: понятия, виды, совмещение

Профессиональные участники рынка ценных бумаг: понятие, особенности как участника рынка ценных бумаг. Профессиональные участники рынка ценных бумаг являются одним из участников рынка ценных бумаг наряду с эмитентами, инвесторами, иными некредитными финансовыми организациями, органами, регулирующими рынок. Такое название они получили потому, что оказание ими услуг на рынке ценных бумаг осуществляется на профессиональной основе, является для них специализированным, преимущественным видом деятельности, основой их бизнеса, то есть доход от такой деятельности выступает основным источником их совокупного дохода. Чтобы можно было оказывать такого рода услуги на рынке ценных бумаг, нужны не только специальные знания (они подтверждаются квалификационными аттестатами специалистов и руководителей профессионального участника рынка ценных бумаг), опыт работы, в значительных объемах первоначальный капитал, но и следует получить разрешение — лицензию — от государства и находиться под его строгим контролем. Эмитентам, чтобы привлечь капитал на рынке ценных бумаг, и инвесторам для вложения капитала в ценные бумаги наличие такого разрешения не требуется.

Осуществляют свою деятельность профессиональные участники рынка ценных бумаг на основе законодательства в сфере рынка ценных бумаг, прежде всего федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ (данной группе участников рынка ценных бумаг посвящен в законе раздел II «Профессиональные участники рынка ценных бумаг»).

В соответствии с федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (ст. 2) профессиональные участники рынка ценных бумаг — это юридические лица, которые созданы в соответствии с законодательством Российской Федерации и осуществляют виды деятельности, указанные в статьях 3–5, 7 и 8 федерального закона.

В данной главе закона (она называется «Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг») рассматриваются виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, отсюда *профессиональные участники рынка ценных бумаг* — это юридические лица, которые осуществляют профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг.

Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг: виды, направления объединения. На начало 2018 года в соответствии с федеральным законом «О рынке ценных бумаг» *видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг* являются:

– брокерская деятельность;

- дилерская деятельность;
- деятельность форекс-дилера (отнесена к видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг федеральным законом от 29.12.2014 г. № 460-ФЗ);
- деятельность по управлению ценными бумагами;
- депозитарная деятельность;
- деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

С 1.01.2013 г. не является видом профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг деятельность по определению взаимных обязательств (клиринговая деятельность), а с 1.01.2014 г. — деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг и/или фондовой биржи.

Каждому виду профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг соответствует свой профессиональный участник рынка ценных бумаг. Так, профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность, называется брокером, дилерскую деятельность — дилером, деятельность форекс-дилера — форекс-дилером, деятельность по управлению ценными бумагами — управляющим, депозитарную деятельность — депозитарием, деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг — регистратором.

Термин «профессиональный участник рынка ценных бумаг» впервые был введен в оборот указом Президента РФ от 4.11.1994 г. № 2063. В соответствии с данным указом только профессиональные участники рынка ценных бумаг имели право осуществлять предпринимательскую деятельность на рынке ценных бумаг. К видам предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг были отнесены брокерская деятельность, дилерская деятельность, депозитарная деятельность, деятельность по ведению и по хранению реестра акционеров, расчетно-клиринговая деятельность по ценным бумагам, расчетно-клиринговая деятельность по денежным средствам, деятельность по организации торговли ценными бумагами. До принятия указа осуществляли деятельность на рынке ценных бумаг инвестиционные институты. Понятие «инвестиционный институт» и лица, относимые к инвестиционным институтам, устанавливало Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР, утвержденное постановлением Правительства РСФСР от 28.12.1991 г. № 78. Согласно этому документу к инвестиционным институтам относились финансовый брокер, инвестиционный консультант, инвестиционная компания, инвестиционный фонд.

Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг можно объединить в два **направления**.

Первое направление — **фондовое посредничество** — включает брокерскую, дилерскую деятельность, деятельность форекс-дилера, деятельность по управлению ценными бумагами. Профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие эти виды деятельности, являются фондовыми посредниками — они сводят вместе покупателей и продавцов, посредничают в перемещении капиталов от одних экономических субъектов к другим.

Фондовыми посредниками являются:

– брокеры — фондовые посредники, которые при заключении сделок сами в них не участвуют своим капиталом: их деятельность сводится к исполнению поручений клиента. Основная особенность деятельности брокера — не использование своего капитала в совершаемых с его участием сделках — закреплена в определении осуществляемой им деятельности (оно дается в п. 1 ст. 3 федерального закона «О рынке ценных бумаг»). Под брокерской деятельностью признается деятельность по исполнению поручения клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, осуществляемая на основании возмездных договоров с клиентом;

– дилеры — фондовые посредники, участвующие в сделках купли-продажи ценных бумаг своим капиталом. Дилер, в отличие от брокера, всегда при совершении сделок использует свой капитал, что является отличительной особенностью его деятельности, но не единственной: сделки он совершает путем публичного объявления цен покупки и/или продажи ценных бумаг. Особенности дилерской деятельности нашли отражение в определении данного вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (оно дается в ст. 4 федерального закона «О рынке ценных бумаг»). Под 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 объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам;

– форекс-дилеры — фондовые посредники, которые, как и дилеры, в сделках используют свой капитал, но совершают они сделки не на рынке ценных бумаг, а на валютном рынке. Несмотря на то что форекс-дилер не совершает сделки с ценными бумагами, он определяется федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (п. 2 ст. 4.1) как профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность форекс-дилера. Под деятельностью форекс-дилера признается деятельность по заключению от своего имени и за свой счет с физическими лицами, не являющимися индивидуальными предпринимателями, не на организованных торгах:

– договоров, которые являются производными финансовыми инструментами, обязанность сторон по которым зависит от изменения курса соответствующей валюты и (или) валютных пар и условием заключения которых является предоставление форекс-дилером физическому лицу, не являющемуся индивидуальным предпринимателем, возможности принимать на себя обязательства, размер которых превышает размер предоставленного этим физическим лицом форекс-дилеру обеспечения;

– двух и более договоров, предметом которых является иностранная валюта или валютная пара, срок исполнения обязательств по которым совпадает, кредитор по обязательству в одном из которых является должником по аналогичному обязательству в другом договоре и условием заключения которых является предоставление форекс-дилером физическому лицу, не являющемуся индивидуальным предпринимателем, возможности принимать на себя обяза-

тельства, размер которых превышает размер предоставленного этим физическим лицом форекс-дилеру обеспечения.

– управляющие — организации, распоряжающиеся полученными в доверительное управление ценными бумагами и денежными средствами в интересах их владельцев. Доверительное управление имуществом составляет содержание деятельности управляющего. Это нашло отражение в определении деятельности данного профессионального участника рынка ценных бумаг: под деятельностью по управлению ценными бумагами признается деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами (ст. 5 федерального закона «О рынке ценных бумаг»).

Второе направление — **деятельность учетных институтов** — объединяет два вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг — депозитарную деятельность и деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, которые осуществляют профессиональные участники рынка ценных бумаг, являющиеся учетными институтами на рынке ценных бумаг¹:

– депозитарии — организации, оказывающие услуги по хранению сертификатов ценных бумаг, учету и переходу прав на ценные бумаги (ст. 7 федерального закона «О рынке ценных бумаг»);

– регистраторы — организации, осуществляющие учет и переход прав на ценные бумаги, составляющие реестры владельцев ценных бумаг. То, что перечисленные функции составляют содержание деятельности регистратора, подтверждают определения деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг и реестра владельцев ценных бумаг. Согласно ст. 8 федерального закона «О рынке 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. Реестр владельцев ценных бумаг — это формируемая на определенный момент времени система записей о лицах, которым открыты лицевые счета, записей о ценных бумагах, учитываемых на указанных счетах, записей об обременении ценных бумаг и иных записей в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Учетные институты входят в состав **инфраструктурных организаций на рынке ценных бумаг**. Помимо учетных институтов к ним относятся:

– клиринговые организации — организации, осуществляющие определение взаимных обязательств между контрагентами сделок и их зачет по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним; согласно ст. 2 федерального закона «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» от 07.02.2011 г. № 7-ФЗ (далее — федеральный закон «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте») клиринговая деятельность — это

¹ Регистраторы и депозитарии, по мнению Б. И. Алехина, автора учебника «Рынок ценных бумаг», наряду с клиринговыми центрами, образуют «систему улаживания сделок» (с. 298).

деятельность по определению подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств¹;

– специализированные депозитарии инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов — осуществляют деятельность по учету и хранению имущества (активов), контролю за распоряжением этим имуществом (активами). Например: специализированный депозитарий инвестиционного фонда осуществляет учет и хранение имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, контроль за деятельностью акционерного инвестиционного фонда или управляющей компании акционерного инвестиционного фонда. Или, например, специализированный депозитарий паевого инвестиционного фонда. Его деятельностью является учет и хранение имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, а также контроль за деятельностью управляющей компании паевого инвестиционного фонда². Специализированный депозитарий негосударственного пенсионного фонда оказывает услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету и переходу прав на ценные бумаги, в которые размещены средства пенсионных резервов и средства пенсионных накоплений; осуществляет ежедневный контроль за распоряжением негосударственными пенсионными фондами средствами пенсионных резервов и средствами пенсионных накоплений, за соблюдением фондами и управляющими компаниями ограничений на размещение средств пенсионных резервов и инвестирование средств пенсионных накоплений, правил размещения средств пенсионных резервов и требований по инвестированию средств пенсионных накоплений, состава и структуры пенсионных резервов и пенсионных накоплений, которые установлены законодательными и другими нормативными правовыми актами Российской Федерации и нормативными актами Банка России, а также инвестиционными декларациями управляющих компаний³;

¹ Определение клиринговой деятельности сформулировано на основе определений понятий «клиринговая организация», «клиринговая деятельность», «клиринговая услуга» и «клиринг», которые приводятся в законе. Клиринговая организация — юридическое лицо, имеющее право осуществлять клиринговую деятельность на основании лицензии на осуществление клиринговой деятельности. Клиринговая деятельность — деятельность по оказанию клиринговых услуг в соответствии с утвержденными клиринговой организацией правилами клиринга, зарегистрированными в установленном порядке Банком России. Клиринговая услуга — услуга по осуществлению клиринга. Клиринг — определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств, а также обеспечение исполнения таких обязательств.

² Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ (далее — федеральный закон «Об инвестиционных фондах»). Ст. 42, 43.

³ Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» от 07.05.1998 г. № 75-ФЗ (далее — федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах»). Ст. 26.

– Центральный депозитарий — депозитарий, который является небанковской кредитной организацией, которому присвоен статус центрального депозитария в соответствии с федеральным законом «О центральном депозитарии» от 7.12.2011 г. № 414-ФЗ (далее — федеральный закон «О Центральном депозитарии»)¹;

– организаторы торговли (биржи и торговые системы) — лица, оказывающие услуги по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках; под организованными торгами понимаются торги, проводимые на регулярной основе по установленным правилам, предусматривающим порядок допуска лиц к участию в торгах для заключения ими договоров купли-продажи товаров, ценных бумаг, иностранной валюты, договоров репо и договоров, являющихся производными финансовыми инструментами².

Профессиональные участники рынка ценных бумаг — фондовые посредники и учетные институты, а также инфраструктурные организации на рынке ценных бумаг относятся к некредитным финансовым организациям, осуществляющим деятельность на рынке ценных бумаг³.

К некредитным финансовым организациям на рынке ценных бумаг относятся также управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов. Управляющие компании осуществляют деятельность по доверительному управлению активами акционерных инвестиционных фондов, управлению паевыми инвестиционными фондами, доверительному управлению средствами пенсионных резервов

¹ Федеральный закон «О Центральном депозитарии». Ст. 2.

² Федеральный закон «Об организованных торгах» от 21.11.2011 г. № 325-ФЗ (далее — Федеральный закон «Об организованных торгах»). Ст. 2, п. 1.

³ В соответствии со ст. 76.1 федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ некредитными финансовыми организациями признаются лица, осуществляющие следующие виды деятельности:

- 1) профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- 2) управляющих компаний инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда;
- 3) специализированных депозитариев инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда;
- 4) акционерных инвестиционных фондов;
- 5) клиринговую деятельность;
- 6) деятельность по осуществлению функций центрального контрагента;
- 7) деятельность организатора торговли;
- 8) деятельность центрального депозитария;
- 9) деятельность субъектов страхового дела;
- 10) негосударственных пенсионных фондов;
- 11) микрофинансовых организаций;
- 12) кредитных потребительских кооперативов;
- 13) жилищных накопительных кооперативов;
- 14) бюро кредитных историй;
- 15) актуарную деятельность;
- 16) кредитных рейтинговых агентств;
- 17) сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов;
- 18) ломбардов.

и средствами пенсионных накоплений негосударственных пенсионных фондов и иными активами. Управляющие компании относятся к фондовым посредникам.

Таким образом, *некредитными финансовыми организациями на рынке ценных бумаг* являются:

- профессиональные участники рынка ценных бумаг;
- клиринговые организации;
- специализированные депозитарии инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;
- Центральный депозитарий;
- организаторы торговли (биржи и торговые системы);
- управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

Совмещение видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Одним из важных вопросов для профессионального участника рынка ценных бумаг является: может ли он осуществлять несколько видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, т. е. совмещать их? Чтобы ответить на него, следует обратиться к двум статьям федерального закона «О рынке ценных бумаг». Статья 10 «Совмещение профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг», исходя из названия, имеющая прямое отношение к ответу на поставленный вопрос, указывает:

- осуществление деятельности по ведению реестра не допускает ее совмещения с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;
- ограничения на совмещение видов деятельности и операций с финансовыми инструментами устанавливаются Банком России.

В п. 4 ст. 4.1 «Деятельность форекс-дилера» (статья была введена федеральным законом от 29.12.2014 г. № 460-ФЗ) устанавливается: деятельность форекс-дилера является исключительной. Форекс-дилер не вправе совмещать свою деятельность с иной профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг, а также с другой деятельностью.

Таким образом, федеральный закон «О рынке ценных бумаг» указывает на исключительность профессиональной деятельности регистраторов и форекс-дилеров: они не могут ее совмещать с иными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

В настоящее время ограничения на совмещение видов профессиональных деятельности на рынке ценных бумаг установлены Банком России¹, они сводятся к следующему:

¹ Положением Банка России «О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, ограничениях на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также о порядке и сроках представления в Банк России отчетов о прекращении обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в случае аннулирования лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг» от 27.07.2015 г. № 481-П.

– профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность и (или) дилерскую деятельность, и (или) деятельность по управлению ценными бумагами, не вправе совмещать данные виды деятельности с деятельностью расчетного депозитария;

– профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность клиентского брокера¹, не вправе ее совмещать с депозитарной деятельностью.

Таким образом, могут совмещаться (в любых сочетаниях) четыре вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг: брокерская деятельность (только если она осуществляется брокером, не являющимся клиентским брокером); дилерская деятельность; деятельность по управлению ценными бумагами и депозитарная деятельность (осуществляемая депозитарием, не являющимся расчетным депозитарием). Клиентский брокер может совмещать брокерскую деятельность с дилерской деятельностью и деятельностью по управлению ценными бумагами.

Ограничения на совмещение деятельности с иными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг установлены не только для расчетного депозитария, но и для управляющего. Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» (п. 3, 4 ст. 38) предусматривает: деятельность управляющей компании, осуществляющая управление (доверительное управление) активами акционерного инвестиционного фонда и доверительное управление паевым инвестиционным фондом может совмещаться только с деятельностью по управлению ценными бумагами и (или) с деятельностью в качестве управляющей компании специализированного общества. То есть, управляющий не вправе совмещать деятельность по управлению ценными бумагами с брокерской деятельностью и/или дилерской деятельностью и/или депозитарной деятельностью, в случае если он получил лицензию управляющей компании и осуществляет также деятельность по управлению (доверительному управлению) активами акционерного инвестиционного фонда, доверительному управлению паевым инвестиционным фондом или доверительному управлению иными активами.

Установление ограничений на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг оправданно и вызвано необходимостью минимизировать риски и предотвратить конфликт интересов, которые могут возникнуть у профессионального участника при осуществлении отдельных видов деятельности на рынке ценных бумаг, и, в конечном счете, имеет целью поддержание стабильности рынка ценных бумаг.

Совмещение профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг с другими видами деятельности.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг — это специализированные организации, которые осуществляют свою деятельность на рынке ценных бумаг на исключительной или преимущественной основе. Так, без совмещения с другими видами деятельности на рынке, осуществляют свою деятельность профессиональные участники рынка ценных бумаг во всем мире. Зада-

¹ О клиентском брокере см. гл. 1.2, 2.1.1.

димся вопросом: может ли профессиональный участник рынка ценных бумаг в Российской Федерации заниматься иной, кроме профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, предпринимательской деятельностью? Положение Банка России № 481-П не запрещает этого. Запрет на совмещение профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг с иными видами предпринимательской деятельности предусматривало Положение о лицензировании различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации, утвержденное постановлением ФКЦБ России от 23.11.1998 г. № 50. Все последующие документы по лицензированию профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, принимаемые федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг (ФКЦБ России, ФСФР России), Банком России такого прямого запрета не содержали.

Более того, федеральный закон «О рынке ценных бумаг» разрешает профессиональным участникам рынка ценных бумаг — брокеру и дилеру оказывать эмитенту услуги по подготовке проспекта ценных бумаг, т. е. выступать в качестве финансового консультанта на рынке ценных бумаг, а также оказывать эмитенту услуги по размещению ценных бумаг, т. е. являться андеррайтерами.

Вместе с тем законодательство¹ предусматривает ограничения на совмещение деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг с деятельностью иных некредитных финансовых организаций на рынке ценных бумаг, а также с отдельными видами предпринимательской деятельности на финансовом рынке и в иных сферах. В частности:

– брокерская, дилерская и депозитарная деятельность на рынке ценных бумаг, деятельность по управлению ценными бумагами может совмещаться с деятельностью организатора торговли — торговой системой (такое совмещение не допускается в случае совмещения деятельности организатора торговли — торговой системы с клиринговой деятельностью) и не может совмещаться с деятельностью организатора торговли — биржей;

– брокерская, дилерская деятельность на рынке ценных бумаг, деятельность по управлению ценными бумагами (но не депозитарная деятельность на рынке ценных бумаг) может совмещаться с клиринговой деятельностью;

– брокерская, дилерская и депозитарная деятельность на рынке ценных бумаг (за исключением депозитарной деятельности расчетного депозитария), деятельность по управлению ценными бумагами может совмещаться с деятельностью специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;

– брокерская, дилерская и депозитарная деятельность на рынке ценных бумаг, деятельность по управлению ценными бумагами могут совмещаться с деятельностью кредитной организации;

¹ Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от...№ 395-1-ФЗ (ст. 6), федеральный закон «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» (ст. 5, п. 3, 4), федеральный закон «Об организованных торгах» (ст. 5, часть 3, ст. 9, часть 5, ст. 12, часть 5), федеральный закон «Об инвестиционных фондах» (ст. 38, п. 3, 4, ст. 44, п. 7).

– организатор торговли (биржа и торговая система) и клиринговая организация не вправе заниматься следующими видами деятельности финансовых организаций: страховая деятельность; деятельность кредитных организаций; деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг; деятельность по управлению акционерными инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами; деятельность специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов; деятельность акционерных инвестиционных фондов; деятельность негосударственных пенсионных фондов по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию; а также такими видами предпринимательской деятельности как производственная и торговая деятельность;

– деятельность организатора торговли и клиринговая деятельность могут совмещаться; при этом организатор торговли — торговая система при совмещении своей деятельности с клиринговой деятельностью не вправе совмещать такую деятельность с брокерской, дилерской и депозитарной деятельностью на рынке ценных бумаг, деятельностью по управлению ценными бумагами.

Законодательство дополнительно устанавливает для организатора торговли и клиринговой организации, в случае совмещения ими своей деятельности с другими видами деятельности: организатор торговли для осуществления деятельности по проведению организованных торгов, клиринговая организация для осуществления клиринга обязаны создать одно или несколько отдельных структурных подразделений; они также обязаны принимать меры по предотвращению и урегулированию конфликта интересов, возникающего в связи с таким совмещением;

– управляющая компания инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов может совмещать свою деятельность только с деятельностью по управлению ценными бумагами и (или) с деятельностью в качестве управляющей компании специализированного общества;

– специализированный депозитарий инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов вправе совмещать свою деятельность только:

а) с деятельностью кредитной организации;

б) с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг, за исключением деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг (но при этом разрешается специализированному депозитарию вести реестр владельцев инвестиционных паев и реестр владельцев ипотечных сертификатов участия);

в) с деятельностью по разработке, производству, распространению шифровальных (криптографических) средств, информационных систем и телекоммуникационных систем, защищенных с использованием шифровальных (криптографических) средств, выполнению работ, оказанию услуг в области шифрования информации, техническому обслуживанию шифровальных (криптографических) средств, информационных систем и телекоммуникационных систем, защищенных с использованием шифровальных (криптографических) средств.

1.2. Лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг

Лицензирующий орган на рынке ценных бумаг. Все виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг осуществляются на основании специального разрешения — лицензии. Исключение составляет государственная корпорация, которой право на осуществление отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг может быть предоставлено федеральным законом, на основании которого она создана (п. 1, 2 ст. 39 федерального закона «О рынке ценных бумаг»).

Лицензирование деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, установление обязательных требований к деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и ее стандартов являются способами государственного регулирования рынка ценных бумаг¹ с целью защиты прав и интересов всех участников рынка ценных бумаг, создания условий для стабильного его функционирования.

Лицензирующим органом на рынке ценных бумаг является Банк России.

До 1 сентября 2013 г. выдачей лицензий на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг занимался федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг — Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР России). Федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг осуществлял лицензирование деятельности на рынке ценных бумаг практически в течение всей истории российского фондового рынка, за исключением периода до создания Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте РФ. Она была создана в 1993 г. в соответствии с распоряжением Президента РФ «О Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте Российской Федерации» от 9.03.1993 г. № 163-рп, и до ее создания органом, осуществляющим выдачу лицензий на рынке ценных бумаг, являлось Министерство финансов РФ, которое лицензировало деятельность инвестиционных институтов².

В последующем функции лицензирования деятельности на рынке ценных бумаг были переданы от Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте РФ созданной в соответствии с указом Президента РФ от 4.11.1994 г. № 2063. Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве РФ, которая указом Президента РФ от 1.07.1996 г. № 1009 была преобразована в Федеральную комиссию по рынку ценных бумаг России (ФКЦБ России). Указом Президента РФ от 9.03.2004 г. № 314 ФКЦБ России была упразднена, ее функции были переданы созданной Федеральной службе по финансовым рынкам. Указом Президента РФ от 25.07.2013 г. № 645 с 1 сентября 2013 года ФСФР России упразднена, ее полномочия переданы

¹ Федеральный закон «О рынке ценных бумаг». Ст. 38.

² Требование для инвестиционных институтов по наличию лицензий для осуществления деятельности на рынке ценных бумаг устанавливалось постановлением Правительства РСФСР от 28.12.1991 г.

Службе Банка России по финансовым рынкам. С 3 марта 2014 г. Служба по финансовым рынкам упразднена, ее полномочия перераспределены между структурными подразделениями Банка России.

Право осуществлять лицензирование деятельности на рынке ценных бумаг Банк России получил не в первый раз. Впервые такое право у Центрального банка РФ появилось 11 июня 1997 г. в связи с выданной ему ФКЦБ России сроком на три года генеральной лицензии на осуществление лицензирования кредитных организаций — профессиональных участников рынка ценных бумаг (действие лицензии заканчивалось 11 июня 2000 г.)¹.

Непосредственно осуществлять функции по лицензированию профессиональной деятельности кредитных организаций на рынке ценных бумаг Российской Федерации приказом Банка России от 23.10.1997 г. № 02-462 было поручено территориальным учреждениям Банка России (Главным управлениям Банка России, Национальным банкам, ОПЕРУ-2). Кредитные организации лицензировались Банком России на право осуществления всех видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, за исключением деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг и деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг. Распоряжением ФКЦБ России от 30.11.1998 г. № 1265-р с 1 декабря 1998 г. было приостановлено действие генеральной лицензии, выданной Центральному банку РФ. (Решением Арбитражного суда г. Москвы от 15.05.2000 г. данное распоряжение ФКЦБ России было признано недействительным.)

Почти одновременно с истечением срока действия генеральной лицензии Центрального банка РФ на осуществление лицензирования кредитных организаций на право осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг ФКЦБ России своим постановлением от 8.09.2000 г. № 12 отменила постановление от 9.09.1996 г. № 16.

Виды лицензий на рынке ценных бумаг. Дают право осуществлять деятельность на рынке ценных бумаг следующие виды лицензий:

– *лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг:*

- лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг. В данном виде лицензии указывается вид разрешенной деятельности — им может быть любой вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, за исключением деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг; при этом, с учетом особенностей сделок и операций, планируемых к совершению при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в виде

¹ Право федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг по выдаче генеральных лицензий было предоставлено Положением «О генеральных лицензиях на осуществление лицензирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг», утвержденным постановлением ФКЦБ России от 9.09.1996 г. № 16. Согласно данному документу генеральную лицензию на осуществление лицензирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг мог выдать не только Банку России, но и федеральному органу исполнительной власти.

брокерской деятельности, соискателю лицензии может быть выдана одна из следующих лицензий:

а) лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности;

б) лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности только по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является товар;

в) лицензия клиентского брокера — лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности, который на основании договора на брокерское обслуживание с клиентом не имеет право использовать в своих интересах денежные средства клиентов и совершать сделки с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами за счет клиентов без привлечения другого брокера, являющегося участником торгов и участником клиринга;

• лицензия на осуществление деятельности по ведению реестра — дает право осуществлять деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг;

– *лицензии на осуществление видов деятельности на финансовом рынке, в том числе на рынке ценных бумаг, за исключением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг:*

• лицензия на осуществление клиринговой деятельности — выдается клиринговой организации;

• лицензия управляющей компании — выдается на осуществление деятельности по управлению активами инвестиционных фондов, управлению паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами;

• лицензия специализированного депозитария — дает право осуществлять деятельность специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;

• лицензия биржи — выдается организатору торговли, действующему в качестве биржи;

• лицензия торговой системы — выдается организатору торговли, действующему в качестве торговой системы (внебиржевого организатора торговли).

Все виды лицензий на финансовом рынке, в том числе на рынке ценных бумаг предусмотрены соответствующими федеральными законами:

– лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг и лицензия на осуществление деятельности по ведению реестра — федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (ст. 39)¹;

– лицензия на осуществление клиринговой деятельности — федеральным законом «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» (ст. 2);

¹ До 1 января 2013 г. деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг лицензировалась тремя видами лицензий: лицензией профессионального участника рынка ценных бумаг, лицензией на осуществление деятельности по ведению реестра, лицензией фондовой биржи (она выдавалась организатору торговли на рынке ценных бумаг, действующему в качестве фондовой биржи).

- лицензия управляющей компании и лицензия специализированного депозитария — федеральным законом «Об инвестиционных фондах (ст. 60.1);
- лицензия биржи и лицензия торговой системы — федеральным законом «Об организованных торгах» (ст. 2, часть 1, п. 6).

Порядок лицензирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. По лицензированию профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг действует два документа:

- положение Банка России «О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, ограничениях на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также о порядке и сроках представления в Банк России отчетов о прекращении обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в случае аннулирования лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг» от 27.07.2015 г. № 481-П (далее — Положение Банка России № 481-П). Данный документ «устанавливает лицензионные требования и условия осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, ограничения на совмещение и требования, направленные на исключение конфликта интересов при совмещении видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, указанных в статьях 3–5, 7 Федерального закона "О рынке ценных бумаг", и операций с финансовыми инструментами, а также порядок и сроки представления в Банк России отчетов о прекращении обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в случае аннулирования лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг»;

- инструкция Банка России «О порядке лицензирования Банком России профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и порядке ведения реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг» от 13.09.2015 г. № 168-И (далее — Инструкция Банка России № 168-И). Данный документ «устанавливает порядок лицензирования Банком России различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и определяет порядок ведения реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг».

Чтобы получить лицензию на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг ее соискатель должен выполнить установленные **лицензионные требования и условия**. Различают:

- общие (единые) лицензионные требования и условия — являются обязательными для соискателя лицензии на право осуществления каждого вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;
- дополнительные лицензионные требования и условия — действуют только для конкретного вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг¹.

Общими (едиными) лицензионными требованиями и условиями являются:

¹ Дополнительные лицензионные требования и условия рассмотрены в главах 2.1.8, 2.2.2, 2.3.7.

1. Соответствие собственных средств соискателя лицензии требованиям к их размеру.

В целях контроля за соблюдением данного требования соискатель лицензии, за исключением кредитной организации, представляет в лицензирующий орган расчет размера собственных средств, составленный за последний завершённый финансовый год и на дату составления последней промежуточной бухгалтерской (финансовой) отчетности текущего года, с приложением справки, содержащей сведения о составе активов, принимаемых к расчету. Расчет размера собственных средств подписывается лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа соискателя, и лицом, ответственным за ведение бухгалтерского учета в соискателе.

Требования к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг, за исключением форекс-дилеров, установлены Банком России¹.

Размер собственных средств профессионального участника рынка ценных бумаг должен быть не менее минимального размера собственных средств (МРСС) профессионального участника рынка ценных бумаг².

Минимальный размер собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг рассчитывается по формуле:

$$\text{МРСС} = X \times \text{ДК},$$

где МРСС — минимальный размер собственных средств; X — постоянная величина, равная 2 млн р. (за исключением депозитариев).

ДК — добавочный коэффициент, который равен:

1,5 — для клиентских брокеров;

2,5 — для брокеров, имеющих лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности только по за-

¹ Указание Банка России «О требования к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг» от 11.05.2017 г. № 4373-У (далее — Указание Банка России от 11.05.2017 г. № 4373-У).

² Впервые требование к размеру собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг в виде показателя «минимальный размер собственных средств» было введено указанием Банка России от 21.07.2014 г. № 3329-У (далее — Указание Банка России № 3329-У), которое вступило в силу с 1 сентября 2014 г. и действовало до 27 июня 2017 г. — даты вступления в силу Указания Банка России от 11.05.2017 г. № 4373-У. Указанием Банка России № 3329-У устанавливалось рассчитывать показатель «минимальный размер собственных средств» по формуле: МРСС = X × НДСС, где: НДСС — норматив достаточности собственных средств (аналогичен ныне применяемому добавочному коэффициенту — ДК); X — постоянная величина, равная 2 млн р. До вступления в силу Указания Банка России № 3329-У показатель «норматив достаточности собственных средств» действовал в качестве требования к размеру собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, и по своему содержанию был аналогичен ныне установленному для них требованию в виде минимального размера собственных средств. Последним документом, которым устанавливались нормативы достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, был приказ ФСФР России от 24.05.2011 г. № 11-23/пз-н (отменен указанием Банка России от 28.07.2014 г. № 3350-У).

ключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является товар;

7,5 — для иных брокеров;

1,5 — для дилеров;

2,5 — для управляющих;

50 — для регистраторов.

Таким образом, минимальный размер собственных средств для клиентских брокеров и дилеров составляет 3 млн р., для брокеров, имеющих лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности только по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является товар, и для управляющих — 5 млн р., для иных брокеров — 15 млн р., для регистраторов — 100 млн р.

Для депозитариев величина X рассчитывается по формуле:

$$X = \frac{\sum_i (a_i \sum_j P_{i;j} Q_{i;j})}{\text{ДК}} + C,$$

где $Q_{i;j}$ — количество j -х ценных бумаг на счете номинального держателя или счете лица, действующего в интересах других лиц, открытого депозитарию i -м лицом, осуществляющим учет прав на ценные бумаги; $P_{i;j}$ — рыночная цена j -х ценных бумаг, учитываемых на счете номинального держателя или счете лица, действующего в интересах других лиц, открытого депозитарию i -м лицом, осуществляющим учет прав на ценные бумаги (рыночная цена определяется в порядке, установленном для определения налоговой базы по налогу на доходы физических лиц в соответствии с главой 23 Налогового кодекса Российской Федерации, на дату расчета величины X). В случае если на дату расчета величины X рыночная цена ценной бумаги не определена, для определения значения $P_{i;j}$ депозитарий использует: для депозитарных расписок — произведение рыночной цены представляемых ценных бумаг на их количество, а в случае отсутствия рыночной цены — произведение номинальной стоимости представляемых ценных бумаг на их количество, умноженное на поправочный коэффициент, равный 3; для инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов — расчетную стоимость инвестиционных паев по состоянию на последнюю дату ее определения, предшествующую дате расчета величины X ; для ипотечных сертификатов участия — оценочную стоимость по состоянию на последнюю дату ее определения, предшествующую дате расчета величины X ; для иных ценных бумаг — произведение номинальной стоимости указанных ценных бумаг на их количество, умноженное на поправочный коэффициент, равный 3; a_i — коэффициент, присвоенный i -му лицу, осуществляющему учет прав на ценные бумаги; значение коэффициента a_i зависит от размера собственных средств депозитария: если размер собственных средств депозитария (за исклю-

чением центрального депозитария, расчетного депозитария, депозитария, осуществляющего обязательное централизованное хранение документарных ценных бумаг) составляет более 300 млн р., но менее 1 млрд р., то коэффициент a_i равен 0,01; если размер собственных средств аналогичного депозитария составляет 300 млн руб. и менее, то коэффициент a_i равен 0,5; коэффициент a_i , равный 0,5, установлен также для иностранной организации, осуществляющей учет прав на ценные бумаги (за исключением иностранной организации, включенной в перечень, установленный Банком России¹)

С — постоянная величина, равная 2 млн р.;

ДК — добавочный коэффициент, который равен:

100 — для депозитариев, являющихся эмитентами российских депозитарных расписок;

125 — для расчетных депозитариев;

40 — для депозитариев, осуществляющих деятельность специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;

7,5 — для иных депозитариев;

Требование к размеру собственных средств форекс-дилера установлено федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (п. 5 ст. 4.1): он должен составлять не менее 100 млн р. В случае, если размер находящихся на номинальном счете (счетах) форекс-дилера денежных средств физических лиц превышает 150 млн р., размер собственных средств такого форекс-дилера должен быть увеличен на сумму, составляющую 5 % от размера находящихся на указанном номинальном счете (счетах) денежных средств физических лиц, который превышает 150 млн р.

Для иных некредитных финансовых организаций, осуществляющих деятельность в том числе на рынке ценных бумаг, минимальный размер собственных средств составляет: для организатора торговли — биржи и клиринговой организации 100 млн р., для организатора торговли — торговой системы, — 50 млн р.; для управляющей компании — 20 млн р. и 0,02 % от величины превышения суммарной стоимости средств, находящихся в доверительном управлении управляющей компании, над 3 млрд р., но суммарно не более 80 млн р.²

¹ Указание Банка России «Об утверждении перечня организаций, осуществляющих учет прав на ценные бумаги, в которых депозитарии вправе открывать счета для учета их прав на представляемые ценные бумаги при осуществлении эмиссии российских депозитарных расписок, а также в которых депозитарии вправе открывать счет лица, действующего в интересах других лиц, для обеспечения учета прав на ценные бумаги иностранных эмитентов в случае их публичного размещения и (или) публичного обращения в Российской Федерации» от 22.06.2016 г. № 4050-У.

² Федеральный закон «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» (ст. 8, часть 1), федеральный закон «Об организованных торгах» (ст. 8, часть 1), указание Банка России «О требованиях к собственным средствам управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и соискателей лицензии управляющей компании» от 19.07.2016 г. № 4075-У (п. 5).

Порядок расчета собственных средств соискателя лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг установлен Положением Банка России «О порядке расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также соискателя лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг» от 19.07.2016 г. № 548-П. Согласно данному документу (гл. 11), размер собственных средств определяется как разница между стоимостью активов и суммой пассивов организации на основании данных бухгалтерского учета.

К расчету собственных средств принимается:

– недвижимое имущество, приобретенное с целью использования для оказания услуг, оказываемых на основании лицензии Банка России, и (или) для управленческих нужд, принятое организацией к бухгалтерскому учету в качестве основных средств в оценке по данным бухгалтерского учета (за вычетом начисленной амортизации).

– ценные бумаги, включенные в котировальный список первого (высшего) уровня российской биржи или в основной (официальный) список иностранной биржи:

- российские и иностранные акции публичных обществ (компаний), а также депозитарные расписки на них;
- российские и иностранные облигации;
- инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов, а также ценные бумаги иностранных организаций, которые в соответствии с их личным законом относятся к схемам коллективного инвестирования или схемам совместного инвестирования, как с образованием, так и без образования юридического лица;
- ипотечные сертификаты участия;
- клиринговые сертификаты участия.

Требование о включении ценных бумаг в котировальный список первого (высшего) уровня российской биржи или в основной (официальный) список иностранной биржи не применяется к государственным ценным бумагам Российской Федерации, а также к облигациям, если по таким облигациям хотя бы в один день из последних 30 дней, предшествующих расчетной дате, в информационной системе Блумберг (Bloomberg) или информационной системе Томсон Рейтерс (Thompson Reuters) были одновременно выставлены заявки на покупку и заявки на продажу как минимум тремя дилерами, при условии, что указанные облигациями являются:

- облигации, обеспеченные гарантией Российской Федерации;
- облигации, эмитенту или выпуску которых присвоен кредитный рейтинг не ниже минимального уровня рейтинга, предусмотренного Положением Банка России № 548;
- облигации, обеспеченные поручительством или независимой гарантией лица, имеющего кредитный рейтинг не ниже минимального уровня рейтинга, предусмотренного Положением Банка России № 548.

2. Наличие у соискателя лицензии, не являющегося кредитной организацией, лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа,

для которого работа у соискателя лицензии и лицензиата является основным местом работы.

3. Наличие у соискателя лицензии как минимум одного контролера либо руководителя службы внутреннего контроля, для которого работа у соискателя лицензии является основным местом работы.

Данное лицензионное требование определяется нормой федерального закона «О рынке ценных бумаг», который устанавливает: «профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан организовать и осуществлять внутренний контроль» (п. 2 ст. 10.1-1).

В соответствии с данным законом (п. 4. ст. 10.1-1) порядок осуществления внутреннего контроля и внутреннего аудита устанавливается документами профессионального участника рынка ценных бумаг в соответствии с требованиями нормативных актов Банка России. По состоянию на начало 2017 г. порядок организации и осуществления контроля профессиональным участником рынка ценных бумаг определяется приказом ФСФР России от 24.05.2012 г. № 12-32/пз-н¹.

Для организации и осуществления внутреннего контроля профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан назначить контролера или сформировать отдельное структурное подразделение (службу внутреннего контроля). Контролер (руководитель службы внутреннего контроля) назначается на должность и освобождается от должности исполнительным органом профессионального участника рынка ценных бумаг.

Различают внутренний контроль и специальный внутренний контроль.

Внутренний контроль — это контроль за соответствием деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг требованиям законодательства Российской Федерации о рынке ценных бумаг, о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, о рекламе, в том числе нормативных документов Банка России, а также соблюдением внутренних документов профессионального участника, связанных с его деятельностью на рынке ценных бумаг.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг должны иметь инструкцию о внутреннем контроле, утвержденную уполномоченным органом профессионального участника. Копия инструкции представляется в лицензирующий орган в пакете документов для получения лицензии.

Специальный внутренний контроль профессиональный участник осуществляет в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (ПОД/ФТ) и реализуется через специальные программы его осуществления, утвержденные профессиональным участником:

- программы организации системы ПОД/ФТ;
- программы идентификации клиента, представителя клиента, выгодоприобретателя, бенефициарного владельца (далее — программа идентификации);

¹ Положение о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг, утвержденное приказом ФСФР России от 24.05.2012 г. № 12-32/пз-н.

– программы управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма (далее — программа управления риском);

– программы выявления в деятельности клиентов операций (сделок), подлежащих обязательному контролю, и операций (сделок), в отношении которых возникают подозрения, что они осуществляются в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, или финансирования терроризма (далее — программа выявления операций);

– программы, определяющая порядок применения мер по замораживанию (блокированию) денежных средств или иного имущества клиента и порядок проведения проверки наличия среди своих клиентов организаций и физических лиц, в отношении которых применены либо должны применяться меры по замораживанию (блокированию) денежных средств или иного имущества (далее - программа по замораживанию (блокированию) денежных средств и иного имущества и проведению проверки);

– программы, определяющая порядок приостановления операций с денежными средствами или иным имуществом;

– программы организации работы по отказу в выполнении распоряжения клиента о совершении операции;

– программы подготовки и обучения кадров некредитной финансовой организации в сфере ПОД/ФТ;

– программы, определяющая порядок взаимодействия некредитной финансовой организации с лицами, которым поручено проведение идентификации (в случае поручения некредитной финансовой организацией проведения идентификации иным лицам).

Для осуществления такого контроля профессиональный участник должен разработать в соответствии с федеральным законом от 7.08.2001 г. № 115-ФЗ и положением Банка России «О требованиях к правилам внутреннего контроля некредитных финансовых организаций в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» от 15.12.2014 г. № 445-П, а также утвердить внутренний документ — Правила внутреннего контроля в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (копия данного документа представляется в лицензирующий орган для получения лицензии). Руководитель профессионального участника назначает специальное должностное лицо, ответственное за соблюдение данного документа и реализацию программ его осуществления (или может быть сформировано структурное подразделение под руководством специального должностного лица), которое независимо в своей деятельности от других структурных подразделений профессионального участника и подчиняется непосредственно руководителю. Данное должностное лицо должно соответствовать квалификационным требованиям, установленным Банком России¹.

¹ Указание Банка России «О квалификационных требованиях к специальным должностным лицам, ответственным за реализацию правил внутреннего контроля в целях проти-

4. Соответствие органов управления, работников, учредителей (участников) соискателя лицензии требованиям, установленным федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и нормативными актами Банка России (в том числе требованиям к профессиональному опыту лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, и квалификационным требованиям).

Требования к органам управления, работникам, учредителям (участникам) профессионального участника рынка ценных бумаг (за исключением кредитных организаций, осуществляющих деятельность профессионального участника рынка ценных бумаг) установлены федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (ст. 10.1-1, 10.1-2).

К органам управления и работникам профессионального участника рынка ценных бумаг предъявляются следующие требованиями:

– членом совета директоров (наблюдательного совета), членом коллегиального исполнительного органа, единоличным исполнительным органом, руководителем филиала профессионального участника рынка ценных бумаг, руководителем службы внутреннего контроля, контролером профессионального участника рынка ценных бумаг, руководителем службы внутреннего аудита, должностным лицом, ответственным за организацию системы управления рисками (руководителем отдельного структурного подразделения, ответственного за организацию системы управления рисками), руководителем структурного подразделения кредитной организации, созданного для осуществления деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг, или руководителем отдельного структурного подразделения профессионального участника рынка ценных бумаг в случае совмещения указанным профессиональным участником профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг не могут являться:

а) лица, которые осуществляли функции единоличного исполнительного органа финансовых организаций, а именно профессионального участника рынка ценных бумаг, клиринговой организаций, управляющей компании инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, специализированного депозитария инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, акционерного инвестиционного фонда, кредитной организации, страховой организации, негосударственного пенсионного фонда, организатора торговли, в момент совершения этими организациями нарушений, за которые у них были аннулированы (отозваны) лицензии на осуществление соответствующих видов деятельности, или нарушений, за которые было приостановлено действие указанных лицензий и указанные лицензии были аннулированы (отозваны) вследствие неустранения этих нарушений, если со дня такого аннулирования (отзыва) прошло менее трех лет; профессиональный участник рынка ценных бумаг (обязан в письменной форме уведомить Банк России обо всех предполагаемых назначениях на указанные должности (за исключением кредитной организации, осуществляющей деятельность профессионального участника рынка ценных

водействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма в некредитных финансовых организациях» от 5.12.2014 г. № 3470-У.

бумаг). Банк России в течение 10 рабочих дней со дня получения указанного уведомления дает согласие на указанные назначения или представляет мотивированный отказ в письменной форме. Такой отказ допускается в случае несоответствия кандидата требованиям или в случае включения в уведомление неполных или недостоверных сведений. Профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан уведомлять Банк России также об освобождении от должности указанных лиц не позднее рабочего дня, следующего за днем принятия такого решения;

б) лица, в отношении которых не истек срок, в течение которого они считаются подвергнутыми административному наказанию в виде дисквалификации;

в) лица, имеющие неснятую или непогашенную судимость за преступления в сфере экономической деятельности или преступления против государственной власти;

– избрание (назначение) лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, руководителя службы внутреннего контроля, контролера профессионального участника рынка ценных бумаг, а также функции руководителя структурного подразделения, созданного для осуществления деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг (в случае совмещения деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг с иными видами деятельности), допускается с предварительного согласия Банка России (данное требование не распространяется на кредитные организации, осуществляющие деятельность профессионального участника рынка ценных бумаг).

Требования к учредителям (участникам) профессионального участника рынка ценных бумаг (за исключением кредитных организаций, осуществляющих деятельность профессионального участника рынка ценных бумаг) сводятся к следующему:

– физическое лицо, имеющее неснятую или непогашенную судимость за преступление в сфере экономической деятельности или преступление против государственной власти, не вправе прямо или косвенно (через подконтрольных ему лиц) самостоятельно или совместно с иными лицами, связанными с ним договорами доверительного управления имуществом, и (или) простого товарищества, и (или) поручения, и (или) акционерным соглашением, и (или) иным соглашением, предметом которого является осуществление прав, удостоверенных акциями (долями) профессионального участника рынка ценных бумаг, распоряжаться 10 и более процентами голосов, приходящихся на голосующие акции (доли), составляющие уставный капитал профессионального участника рынка ценных бумаг;

– лицо, которое прямо или косвенно (через подконтрольных ему лиц) самостоятельно или совместно с иными лицами, связанными с ним договорами доверительного управления имуществом, и (или) простого товарищества, и (или) поручения, и (или) акционерным соглашением, и (или) иным соглашением, предметом которого является осуществление прав, удостоверенных акциями (долями) профессионального участника рынка ценных бумаг, получило право распоряжаться 10 и более процентами голосов, приходящихся на голосующие акции (доли), составляющие уставный капитал профессионального участ-

ника рынка ценных бумаг, обязано направить уведомление профессиональному участнику рынка ценных бумаг и в Банк России в порядке и сроки, которые установлены нормативными актами Банка России. Если такое уведомление профессиональным участником рынка ценных бумаг не получено, указанное лицо вправе распоряжаться количеством голосов, не превышающим 10% голосов, приходящихся на голосующие акции (доли), составляющие уставный капитал профессионального участника рынка ценных бумаг, при этом остальные акции (доли), принадлежащие этому лицу, при определении кворума для проведения общего собрания акционеров (участников) профессионального участника рынка ценных бумаг не учитываются. Банк России в установленном им порядке вправе запрашивать и получать информацию о таких лицах;

Избрание (назначение) лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, руководителя службы внутреннего контроля, контролера профессионального участника рынка ценных бумаг, а также функции руководителя структурного подразделения, созданного для осуществления деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг (в случае совмещения деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг с иными видами деятельности), допускается с предварительного согласия Банка России.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан в письменной форме уведомить Банк России обо всех предполагаемых назначениях на указанные должности. Банк России в течение 10 рабочих дней со дня получения уведомления дает согласие на указанные назначения или представляет мотивированный отказ в письменной форме. Такой отказ допускается в случае несоответствия кандидата установленным требованиям или в случае включения в уведомление неполных или недостоверных сведений.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан направить уведомление в письменной форме в Банк России об избрании (освобождении) членов совета директоров (наблюдательного совета) и членов коллегиального исполнительного органа профессионального участника рынка ценных бумаг в течение трех дней со дня принятия соответствующего решения.

Требования к профессиональному опыту лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, и квалификационные требования, установлены Положением о специалистах финансового рынка, утвержденным приказом ФСФР России от 28.01.2010 г. № 10-4/пз-н.

Квалификационные требования предъявляются к работникам профессионального участника рынка ценных бумаг, они называются специалистами финансового рынка¹. К специалистам финансового рынка относятся:

¹ К специалистам финансового рынка относятся также работники других некредитных финансовых организаций, осуществляющих деятельность на финансовом рынке, в том числе на рынке ценных бумаг: управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов; специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов; негосударственных пенсионных фондов по негосударственному пенсионному обеспечению, обязательному пенсионному страхованию и профессиональному пенсионному страхованию; акционерных инвестиционных фондов (за исключением случая передачи

а) руководящие работники; ими являются руководитель организации — профессионального участника рынка ценных бумаг (далее — организация); руководитель филиала организации; заместитель руководителя организации или ее филиала (перечисленные руководящие работники не распространяются на кредитные организации) — так называемые руководители высшего звена; заместитель руководителя организации или ее филиала; начальник структурного подразделения, а также заместитель начальника структурного подразделения организации или ее филиала, к функциям которого относится осуществление деятельности на финансовом рынке, в том числе ведение внутреннего учета сделок и операций с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами — руководители среднего звена;

б) контролер, назначенный на должность, которая является основным местом работы указанного лица, в соответствии со своими должностными обязанностями отвечающий за ведение внутреннего контроля за осуществлением организацией или ее филиалом деятельности на финансовом рынке.

в) специалист организации или ее филиала, который выполняет в том числе какие-либо из перечисленных ниже функций:

– в организации, осуществляющей брокерскую, дилерскую деятельность или деятельность по управлению ценными бумагами:

- участвует в рассмотрении документов, связанных с осуществлением сделок с ценными бумагами и/или с заключением договоров, являющихся производными финансовыми инструментами: от имени организации и за ее счет; от имени клиентов и за счет клиентов; от имени организации и за счет клиентов;

- участвует в рассмотрении документов, связанных с осуществлением сделок с ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и/или заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами в интересах учредителя управления, и осуществлении таких сделок;

- участвует в подписании отчетов клиентам;

- участвует в оказании услуг по подготовке проспекта ценных бумаг;

- участвует в размещении и организации размещения эмиссионных ценных бумаг;

- осуществляет ведение внутреннего учета;

- заполняет отчетность для предоставления в Банк России, организаторам торговли;

– в организации, осуществляющей деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг:

- участвует в рассмотрении и/или подготовке документов, связанных с переходом права собственности на ценные бумаги по лицевым счетам зарегистрированных лиц, залогом, блокированием, и проведении связанных с этим операций по лицевым счетам зарегистрированных лиц;

полномочий единоличного исполнительного органа акционерного инвестиционного фонда управляющей компании).

- участвует в подготовке отказов от внесения записи в реестр и/или подписывает уведомления об отказах;
- подписывает выписки из системы ведения реестра владельцев ценных бумаг;
- подписывает справки об операциях по лицевому счету зарегистрированного лица;
- заполняет отчетность для предоставления в Банк России;
- в организации, осуществляющей депозитарную деятельность:
- участвует в рассмотрении и/или подготовке документов, связанных с переходом права собственности на ценные бумаги по счетам депо клиентов, и/или проведении операций по счетам депо клиентов;
- участвует в подготовке отказов от внесения записей по счетам депо клиентов и/или подписывает уведомления об отказах;
- подписывает отчеты и выписки по счетам депо клиентов;
- взаимодействует с реестродержателем при осуществлении организацией функций номинального держателя ценных бумаг;
- заполняет отчетность для предоставления в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг;

Специалисты финансового рынка должны соответствовать следующим *квалификационным требованиям*:

а) иметь квалификационный аттестат специалиста финансового рынка.

Аттестация специалиста финансового рынка предполагает успешную сдачу двух квалификационных экзаменов: базового и специализированного, причем допуском ко второму экзамену служит успешное прохождение первого. Базовый квалификационный экзамен — единый для получения квалификационного аттестата специалиста финансового рынка по всем видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, для его сдачи требуется знать общие положения функционирования рынка ценных бумаг. Специализированные квалификационные экзамены ориентированы на специалистов финансового рынка по конкретным видам деятельности на рынке ценных бумаг:

- брокерская, дилерская деятельность и деятельности по управлению ценными бумагами (экзамен первой серии, дает право на получение квалификационного аттестата первого типа);
- деятельность по организации торговли (деятельности биржи и торговой системы) и клиринговая деятельность (экзамен второй серии; дает право на получение квалификационного аттестата второго типа);
- деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг (экзамен третьей серии; дает право на получение квалификационного аттестата третьего типа);
- депозитарная деятельность (экзамен четвертой серии; дает право на получение квалификационного аттестата четвертого типа);
- деятельность по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами, негосударственными пенсионными фондами (экзамен пятой серии; дает право на получение квалификационного аттестата пятого типа; квалификационный аттестат данного типа требуется также для работы

в организации, осуществляющей деятельность по управлению ценными бумагами и деятельность по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами, негосударственными пенсионными фондами);

– деятельность специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов (экзамен шестой серии; дает право на получение квалификационного аттестата шестого типа);

– деятельность инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов (экзамен седьмой серии; дает право на получение квалификационного аттестата седьмого типа);

Экзамен проводится в письменной либо в компьютерной форме в виде тестов. В случае успешной сдачи специализированного экзамена Банк России присваивает соискателю квалификацию «специалист финансового рынка» в области профессиональной деятельности, соответствующей серии специализированного квалификационного экзамена.

Специалисты финансового рынка — руководители высшего звена должны иметь квалификационный аттестат, соответствующий одному из видов деятельности, осуществляемой профессиональным участником рынка ценных бумаг. Руководители среднего звена должны иметь квалификационные аттестаты по тем видам деятельности, в отношении которых структурным подразделением организации или ее филиалом выполняются функции по осуществлению профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Контролер должен иметь квалификационные аттестаты по всем видам деятельности, осуществляемой организацией на рынке ценных бумаг.

б) отсутствует факт аннулирования квалификационного аттестата по соответствующей квалификации, в случае если с даты аннулирования прошло менее трех лет;

в) иметь высшее профессиональное образование; данное требование предъявляется к руководящим работникам и контролеру.

Соответствие работников соискателя лицензии квалификационным требованиям, установленным законодательством Российской Федерации о ценных бумагах, проверяется на основе копий квалификационных аттестатов и дипломов о высшем образовании на работников соискателя лицензии. Копии данных документов входят в пакет документов, представляемых соискателем лицензии в лицензирующий орган для получения лицензии.

Специалисты финансового рынка должны соответствовать следующим требованиям к профессиональному опыту:

– руководитель соискателя лицензии должен иметь опыт работы общей продолжительностью не менее двух лет в организациях, осуществлявших деятельность на финансовом рынке, по принятию (подготовке) решений по вопросам в области финансового рынка. В опыт работы засчитывается работа в должности не ниже 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 пенси-

онными фондами, или деятельность специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, либо саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг и/или управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, или федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, либо иностранных организаций, осуществляющих деятельность на финансовом рынке в соответствии с законодательством этого иностранного государства;

– руководители среднего звена — начальник структурного подразделения кредитной организации, а также заместитель начальника структурного подразделения кредитной организации или ее филиала, к исключительным функциям работников которого относится осуществление брокерской и/или дилерской деятельности и/или деятельности по управлению ценными бумагами, должны иметь опыт работы не менее двух лет в должности не ниже должности специалиста организации или ее филиала, который в соответствии со своими должностными обязанностями выполнял функции, предусматривающие наличие квалификационного аттестата, соответствующего виду деятельности на финансовом рынке, в отношении которого выполнялись функции (должностные обязанности) в организации, осуществляющей деятельность на финансовом рынке, либо специалиста саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг и/или управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, в должностные обязанности которого входила подготовка решений по вопросам в области финансового рынка, либо специалиста федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, в должностные обязанности которого входила подготовка решений по вопросам в области финансового рынка;

– у руководителей высшего и среднего звена должен отсутствовать факт работы в организации, осуществлявшей деятельность на финансовом рынке, у которой была аннулирована соответствующая лицензия и в которой указанный руководитель являлся лицом, осуществлявшим руководство текущей деятельностью этой организации, или контролером в период совершения какого-либо из нарушений, повлекших аннулирование лицензии (за исключением случаев аннулирования лицензии на основании заявления самой организации), если с даты аннулирования лицензии прошло менее 3 лет.

5. Обеспечение нахождения лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, и контролера (руководителя службы внутреннего контроля) соискателя лицензии по адресу, указанному в едином государственном реестре юридических лиц (адресу юридического лица), с даты представления документов для получения лицензии в Банк России; данное требование предъявляется к соискателю лицензии, не являющегося кредитной организацией.

6. Принятие соискателем лицензии необходимых и достаточных мер для получения почтовых отправлений по адресу соискателя лицензии, указанному в едином государственном реестре юридических лиц.

7. Наличие у соискателя лицензии программно-технических средств, необходимых для осуществления профессиональной деятельности на рынке цен-

ных бумаг и соответствующих требованиям законодательства Российской Федерации о ценных бумагах и нормативных актов Банка России.

8. Наличие у соискателя лицензии актуального бизнес-плана, содержащего программу действий соискателя лицензии на ближайшие два календарных года, включая параметры (показатели) и ожидаемые результаты деятельности, и позволяющего Банку России оценить способность соискателя лицензии обеспечить финансовую стабильность, выполнять требования законодательства Российской Федерации и нормативных актов Банка России к деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг, соблюдать требования законодательства Российской Федерации и нормативных актов Банка России по обеспечению интересов лиц, которым планируется оказывать услуги и с которыми планируется осуществлять взаимодействие в ходе осуществления соответствующего вида (видов) профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг; адекватность системы управления соискателя лицензии принимаемым рискам. Бизнес-план и копия протокола уполномоченного органа, на котором был утвержден бизнес-план, входят в пакет документов, который соискатель лицензии должен представить в лицензирующий орган для получения лицензии.

В случае если соискатель лицензии планирует осуществление деятельности клиентского брокера, то бизнес-план должен содержать указание на данное обстоятельство и учитывать установленные нормативными актами Банка России особенности деятельности клиентского брокера.

9. Разработка соискателем лицензии мер по исключению конфликта интересов, в том числе мер по выявлению и контролю конфликта интересов, а также предотвращению его последствий, в деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг, включая деятельность его органов управления и работников, конфликта интересов профессионального участника рынка ценных бумаг и его клиента (клиентов), конфликта интересов разных клиентов одного профессионального участника рынка ценных бумаг, конфликта интересов при совмещении видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, и операций с финансовыми инструментами.

Меры по исключению конфликта интересов, а также порядок их реализации должны содержаться во внутренних документах как соискателя лицензии, так и лицензиата.

Копия внутреннего документа соискателя, содержащего информацию о мерах по предотвращению возникновения, выявлению и урегулированию конфликта интересов при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, входит в пакет документов, который соискатель лицензии представляет в лицензирующий орган. Документ не представляется, если соискатель не является кредитной организацией, ранее не осуществлял профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и при получении лицензии будет осуществлять только один вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (п. 5 ст. 10.1-1) устанавливает еще одно требование к профессиональным участникам рынка ценных бумаг: профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан организовать си-

стему управления рисками, связанными с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и с осуществлением операций с собственным имуществом. Система управления рисками профессионального участника рынка ценных бумаг должна:

- соответствовать характеру совершаемых операций профессионального участника рынка ценных бумаг;
- содержать систему мониторинга рисков, обеспечивающую своевременное доведение необходимой информации до сведения органов управления профессионального участника рынка ценных бумаг;
- соответствовать установленным Банком России требованиям к организации системы управления рисками профессиональными участниками рынка ценных бумаг в зависимости от вида деятельности и характера совершаемых операций.

Требования к организации системы управления рисками профессиональными участниками рынка ценных бумаг устанавливаются указаниями Банка России от 21.08.2017 г. № 4501-У¹. В рамках организации системы управления рисками профессиональный участник рынка ценных бумаг должен разработать регламент управления рисками — внутренний документ, устанавливающий порядок организации и осуществления управления рисками профессионального участника.

Профессиональный участник должен обеспечить осуществление процессов и мероприятий (выявление рисков; анализ и оценка рисков; мониторинг и контроль рисков, снижение рисков или их исключение; обмен информацией о рисках), в отношении рисков профессионального участника, в том числе рисков профессионального участника, признаваемых им значимыми, реализация которых может привести к одному из следующих последствий:

- снижение собственных средств профессионального участника ниже размера собственных средств;
- наступление оснований для применения мер по предупреждению банкротства профессионального участника;
- наступление оснований для аннулирования лицензии профессионального участника, за исключением аннулирования лицензии на основании заявления профессионального участника рынка ценных бумаг в письменной форме;
- невозможность непрерывного осуществления дальнейшей деятельности профессионального участника.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг должен назначить должностное лицо или сформировать отдельное структурное подразделение, ответственное за организацию системы управления рисками, за исключением регуляторного риска — риска возникновения у профессионального участника расходов (убытков) и (или) иных неблагоприятных последствий в результате

¹ Указания Банка России «О требованиях к организации профессиональным участником рынка ценных бумаг системы управления рисками, связанными с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и с осуществлением операций с собственным имуществом, в зависимости от вида деятельности и характера совершаемых операций» от 21.08.2017 г. № 4501-У.

его несоответствия или несоответствия его деятельности требованиям законодательства Российской Федерации о рынке ценных бумаг, базовых и внутренних стандартов саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, членом которой является профессиональный участник, учредительных и внутренних документов профессионального участника, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также в результате применения мер воздействия со стороны надзорных органов. Организация выявления, анализа, оценки, мониторинга и контроля регуляторного риска, а также управления им должна осуществляться контролером (службой внутреннего контроля) профессионального участника.

Должностное лицо (отдельное структурное подразделение), ответственное за организацию системы управления рисками, должно быть подотчетно органу управления профессионального участника рынка ценных бумаг и оно не должно осуществлять функции, связанные с совершением операций и заключением сделок профессионального участника рынка ценных бумаг (за исключением случая, установленного для клиентского брокера).

Соискатель лицензии при подаче документов на получение лицензии представляет копию перечня мер по снижению рисков, связанных с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг. В случае совмещения различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг соискатель лицензии представляет копию перечня мер по снижению рисков, связанных с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг, включающего информацию об указанных мерах при совмещении различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Соискатель лицензии должен соответствовать лицензионным требованиям и условиям с даты представления в лицензирующий орган документов для получения лицензии.

Соблюдаться лицензионные требования и условия должны соискателем лицензии также после получения лицензии, т. е. как лицензиатом, за исключением лицензионных требований (условий) под пунктами 5 и 8 (они установлены только для соискателя лицензии), а также лицензионного требования под пунктом 9, которое для лицензиата сформулировано следующим образом: разработка и реализация лицензиатом мер, направленных на исключение конфликта интересов, в том числе мер по выявлению и контролю конфликта интересов, а также предотвращению его последствий, в деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг, включая деятельность его органов управления и работников, конфликта интересов профессионального участника рынка ценных бумаг и его клиента (клиентов), конфликта интересов разных клиентов одного профессионального участника рынка ценных бумаг, конфликта интересов при совмещении видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, и операций с финансовыми инструментами.

При этом, в случае если меры по исключению конфликта интересов, принятые лицензиатом, не привели к снижению риска причинения ущерба интересам клиента (клиентов), лицензиат обязан уведомить клиента (клиентов) об общем ха-

рактуре и (или) источниках конфликта интересов до начала совершения сделок, связанных с его профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг.

Организационно-правовая форма профессионального участника рынка ценных бумаг. Лицензия на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг может быть выдана только юридическому лицу — хозяйственному обществу (акционерному обществу, обществу с ограниченной ответственностью), а в случаях, предусмотренных федеральными законами, — юридическому лицу, созданному в иной организационно-правовой форме¹.

Требование для профессионального участника рынка ценных бумаг — быть юридическим лицом — впервые было установлено Порядком лицензирования видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации, утвержденном постановлением ФКЦБ России от 15.08.2000 г. № 10. Ранее брокерскую деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами вправе были осуществлять не только юридические лица, но и индивидуальные предприниматели. До вступления в силу федерального закона «О рынке ценных бумаг», в период деятельности на рынке ценных бумаг инвестиционных институтов, разрешалось физическому лицу, при условии его регистрации предпринимателем и наличии соответствующего квалификационного аттестата, осуществлять деятельность в качестве инвестиционного консультанта, оказывавшего консультативные услуги по поводу выпуска и обращения ценных бумаг².

Требование к организационно-правовой форме относится к лицензионным требованиям и условиям, предъявляемым к некредитным финансовым организациям, относимым к инфраструктурным организациям на рынке ценных бумаг, при выдаче им лицензий:

- лицензии на осуществление клиринговой деятельности — клиринговой организацией может являться только хозяйственное общество;
- лицензии биржи — биржей может являться только акционерное общество;

¹ Требование к организационно-правовой форме юридического лица — профессионального участника рынка ценных бумаг предусмотрено федеральным законом «О рынке ценных бумаг» статьей 10.1-1, которая введена федеральным законом от 29.06.2015 г. № 210-ФЗ. Требования к организационно-правовой форме профессионального участника рынка ценных бумаг до закрепления на законодательном уровне предусматривалось Положением ФКЦБ России от 23.11.1998 г. № 50 (документ утратил силу 13 мая 2005 г.), в котором устанавливалось: лицензия на осуществление брокерской и дилерской деятельности могла быть выдана только коммерческой организации, созданной в форме акционерного общества или общества с ограниченной ответственностью, лицензия на осуществление депозитарной и (или) клиринговой деятельности, деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг — коммерческой организации, созданной в форме акционерного общества или общества с ограниченной ответственностью, а также некоммерческой организации, лицензия фондовой биржи — некоммерческому партнерству. В последующем в федеральный закон «О рынке ценных бумаг» были внесены изменения (федеральным законом от 28.12.2002 г. № 185-ФЗ), в соответствии с ними юридическое лицо для осуществления деятельности фондовой биржи могло являться некоммерческим партнерством или акционерным обществом. (Согласно федеральному закону «Об организованных торгах» биржей может являться только акционерное общество).

² Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР, утвержденное постановлением Правительства РСФСР от 28.12.1991 г. № 78. П. 14.

– лицензии управляющей компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов — могут быть созданы в форме акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью;

– лицензии специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов — могут быть созданы в форме акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью.

Порядок выдачи лицензии. Для получения лицензии юридическое лицо — соискатель лицензии представляет в лицензирующий орган заявление о выдаче лицензии с приложением комплекта документов, определенных для каждого лицензируемого вида деятельности. Документы, представляемые соискателем лицензии для получения лицензий, и требования к ним устанавливает Инструкция Банка России № 168-И. Перечень документов для соискателей лицензии, не являющихся кредитными организациями, включает 31 наименование, для кредитных организаций — 23 наименования. В случае нарушения требований к оформлению документов, их содержанию, а также представления неполного комплекта документов, соискателю не позднее 20 рабочих дней со дня представления им заявления о выдаче лицензии направляется письменное уведомление с указанием на нарушение требований.

Лицензирующий орган рассматривает представленные документы и принимает решение о выдаче лицензии или об отказе в выдаче лицензии в срок, не превышающий 60 дней со дня регистрации Банком России заявления о выдаче лицензии и полного комплекта документов, необходимых для получения лицензии. Такой срок рассмотрения документов и принятия решения о выдаче лицензии или об отказе в выдаче лицензии впервые был установлен Административным регламентом по предоставлению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной услуги по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг (далее — Административный регламент), утвержденным приказом ФСФР России от 25.01.2011 г. № 11-5/пз-н. По ранее действовавшему порядку — он устанавливался Административным регламентом, утвержденным приказом ФСФР России от 21.08.2007 г. № 07-90/пз-н, — срок для принятия лицензирующим органом решения о выдаче или об отказе в выдаче лицензии составлял 30 дней или 15 дней, если заявитель имел действующую лицензию сроком на три года. Еще раньше, в соответствии с Порядком лицензирования видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, утвержденным приказом ФСФР России от 6.03.2007 г. 07-21/пз-н, срок 15 дней применялся и в том случае, если соискатель лицензии представил в лицензирующий орган ходатайство саморегулируемой организации о выдаче лицензии; при наличии лицензии сроком на три года и предоставлении ходатайства саморегулируемой организации о выдаче лицензии срок для принятия лицензирующим органом решения о выдаче или об отказе в выдаче лицензии составлял 10 дней

В выдаче лицензии может быть отказано. **Основаниями для отказа в выдаче лицензии** (они установлены п. 4 ст. 39 федерального закона «О рынке ценных бумаг» и п. 2.21 Инструкции Банка России № 168-И) являются:

- наличие в документах, представленных соискателем лицензии, недостоверной информации;
- несоответствие соискателя лицензии установленным лицензионным требованиям и условиям;
- несоответствие документов, представленных соискателем лицензии, требованиям законодательства Российской Федерации;
- необоснованное непредставление документов в ходе проверочных мероприятий¹ или иное противодействие их проведению;
- аннулирование или отзыв лицензии на осуществление банковских операций, выданной Центральным банком РФ (для кредитных организаций).

Датой выдачи лицензии на осуществление видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг является дата принятия лицензирующим органом решения о выдаче лицензии.

Соискателю лицензии направляется уведомление о принятии решения о выдаче лицензии либо об отказе в выдаче лицензии в течение пяти рабочих дней со дня принятия соответствующего решения. В уведомлении сообщается адрес территориального учреждения Банка России по месту нахождения соискателя и срок, в течение которого соискатель вправе получить лицензию по указанному адресу.

За предоставление лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг соискатель лицензии платит государственную пошлину в размере 35 тыс. р.² Государственная пошлина уплачивается до подачи соискателем лицензии заявления о выдаче лицензии. Факт ее уплаты подтверждается платежным поручением (квитанцией установленной формы в случае наличной формы уплаты), которая входит в перечень документов, представляемых соискателем лицензии.

До введения требования уплаты государственной пошлины взимался лицензионный сбор. Первоначально, в соответствии с Положением ФКЦБ России от 23.11.1998 г. № 50, размер лицензионного сбора за рассмотрение заявления на выдачу (продление) лицензии различался по видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Для брокерской деятельности он составлял 150 МРОТ, для дилерской деятельности — 200 МРОТ, для деятельности по управлению ценными бумагами — 300 МРОТ, для деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг — 1 000 МРОТ, для депозитарной дея-

¹ Проверочные мероприятия проводятся служащими Банка России в период срока рассмотрения документов, поданных соискателем лицензии в лицензирующий орган. Цель проведения таких мероприятий — установление достоверности сведений, содержащихся в представленных документах, и соответствие соискателя требованиям законодательства Российской Федерации.

² Размер государственной пошлины за предоставление лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг установлен Налоговым кодексом РФ (ст. 333.33, п. 1, подп. 58). Размер платы за предоставление лицензий иным некредитным финансовым организациям, относимым к инфраструктурным организациям на рынке ценных бумаг, составляет: лицензии управляющей компании — 35 тыс. р.; лицензии биржи, лицензии на осуществление клиринговой деятельности — 325 тыс. р.; лицензии торговой системы — 225 тыс. р.

тельности — 300 МРОТ и для клиринговой деятельности — 300 МРОТ. Потом размер лицензионного сбора был установлен одинаковым для всех видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг: сначала — 10 МРОТ, а в последующем, в соответствии с постановлением ФКЦБ России от 5.02.2003 г. № 03-5/пс, — 1 000 р.

Лицензия выдается без ограничения **срока действия**. Неограниченный срок действия лицензии был установлен Порядком лицензирования видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации, утвержденным приказом ФСФР России от 6.03.2007 г. № 07-21/пз-н. До этого времени действовали иные нормы — они были введены постановлением ФКЦБ России от 15.08.2000 г. № 10: лицензия не имела срока действия при повторной выдаче; при первичном же обращении за получением лицензии ее соискателю выдавалась лицензия со сроком действия три года. Еще раньше, в соответствии с Положением ФКЦБ России от 23.11.1998 г. № 50, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на все виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, кроме деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг и деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг — на последний вид деятельности Положение № 50 не распространялось, — выдавались на срок до трех лет, а лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг и лицензия фондовой биржи — сроком до 10 лет. При совмещении деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг с иными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг лицензия выдавалась сроком до трех лет. Лицензия на осуществление деятельности по ведению реестра — лицензия регистратора выдавалась на срок до шести месяцев с последующим продлением по решению ФКЦБ России. Следует заметить, лицензия на право ведения деятельности в качестве инвестиционного института выдавалась Министерством финансов РФ без ограничения срока действия (п. 5 Положения о лицензировании деятельности на рынке ценных бумаг в качестве инвестиционных институтов от 21.09.1992 г. № 91)

Лицензия на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг прекращает действовать:

- со дня принятия решения об аннулировании лицензии, если более поздний срок не предусмотрен этим решением;
- со дня внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о ликвидации профессионального участника рынка ценных бумаг;
- со дня прекращения деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг в результате реорганизации (за исключением реорганизации в форме преобразования).

Аннулирование, приостановление действия и отзыв лицензии. Лицензия, выданная на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, может быть аннулирована:

- на основании заявления профессионального участника рынка ценных бумаг (при условии отсутствия у профессионального участника рынка ценных бумаг обязательств по договорам, заключенным при осуществлении профессиональной

деятельности на рынке ценных бумаг); решение об аннулировании лицензии или решение об отказе в ее аннулировании принимается Банком России в течение 30 рабочих дней со дня получения от профессионального участника рынка ценных бумаг документов, необходимых для аннулирования лицензии;

– в случаях, предусмотренных федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (п. 1 ст. 39.1), а именно:

а) неоднократного в течение года неисполнения профессиональным участником рынка ценных бумаг предписания Банка России;

б) неоднократного в течение года нарушения профессиональным участником рынка ценных бумаг более чем на 15 рабочих дней сроков представления отчетов, предусмотренных федеральными законами и принятыми в соответствии с ними нормативными актами, при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

в) неоднократного в течение года нарушения профессиональным участником рынка ценных бумаг требований к раскрытию (предоставлению) информации и документов, предусмотренных федеральными законами и принятыми в соответствии с ними нормативными актами, при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

г) отсутствия лица, имеющего лицензию на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, по адресу, указанному в едином государственном реестре юридических лиц;

д) прекращения руководства текущей деятельностью профессионального участника рынка ценных бумаг (принятия решения о приостановлении или досрочном прекращении полномочий единоличного исполнительного органа без одновременного принятия решения об образовании временного единоличного исполнительного органа или нового единоличного исполнительного органа либо отсутствие лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, свыше одного месяца без возложения его полномочий на иное лицо, соответствующее требованиям к лицу, осуществляющему функции единоличного исполнительного органа);

е) неоднократного нарушения в течение года профессиональным участником рынка ценных бумаг требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах и (или) об исполнительном производстве;

ж) неоднократного нарушения в течение года профессиональным участником рынка ценных бумаг требований, предусмотренных статьями 6 и 7 (за исключением пункта 3 статьи 7 федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» от 7.08.2001 г. № 115-ФЗ;

з) неоднократного нарушения в течение года профессиональным участником рынка ценных бумаг требований по ведению реестра требований кредиторов, а также иных требований, установленных федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ;

и) неоднократного нарушения в течение года профессиональным участником рынка ценных бумаг требований федерального закона «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипули-

рованию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и принятых в соответствии с ним нормативных правовых актов;

к) неоднократного нарушения в течение года профессиональным участником рынка ценных бумаг требований к деятельности или проведению операций, осуществление (проведение) которых допускается в соответствии с требованиями федеральных законов только на основании лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, в том числе при осуществлении функций трансфер-агента, функций счетной комиссии, функций агента по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев;

л) нарушения профессиональным участником рынка ценных бумаг требования об обязательном членстве в саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей брокеров, саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей дилеров, саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей форекс-дилеров, саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей управляющих, саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей депозитариев, саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей регистраторов, установленного федеральным законом «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ;

м) неисполнения профессиональным участником рынка ценных бумаг предписания, направленного ему в связи с приостановлением действия лицензии, в установленный таким предписанием срок.

В федеральном законе «О рынке ценных бумаг» (п. 2 ст. 39.1) указываются случаи, при которых лицензия на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг должна быть аннулирована Банком России. К ним относятся:

– признание профессионального участника рынка ценных бумаг банкротом (лицензия подлежит аннулированию Банком России в течение 45 дней с момента принятия судом решения о признании профессионального участника рынка ценных бумаг банкротом);

– отзыв у кредитной организации, являющейся профессиональным участником рынка ценных бумаг, лицензии на осуществление банковских операций (лицензия подлежит аннулированию Банком России с момента принятия им решения об отзыве лицензии на осуществление банковских операций);

– неосуществление профессиональным участником рынка ценных бумаг соответствующего вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в течение более 18 месяцев.

Профессиональному участнику рынка ценных бумаг, в отношении которого Банком России принято решение об аннулировании лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, направляется уведомление. Оно должно быть направлено не позднее рабочего дня, следующего за днем принятия указанного решения. Информация о принятии решения об аннулировании лицензии раскрывается на официальном сайте Бан-

ка России в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» не позднее рабочего дня, следующего за днем принятия этого решения.

В день получения уведомления об аннулировании лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан прекратить осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Действие лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг может быть приостановлено Банком России. Случаи, при которых действие лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг и лицензии на осуществление деятельности по ведению реестра может быть приостановлено, предусмотрены федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (подп. 7–12 п. 1 ст. 39.1).

Федеральный закон «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (вступил в силу с 11.01.2016 г.) предоставляет Банку России право отозвать у финансовой организации (перечень финансовых организаций указан в п. 1 ст. 3 данного федерального закона и включает из перечня некредитных финансовых организаций, осуществляющих деятельность на рынке ценных бумаг, профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, специализированные депозитарии) лицензию на осуществление соответствующего вида деятельности или исключить сведения о финансовой организации из реестра финансовых организаций соответствующего вида либо обратиться в суд с заявлением о ликвидации финансовой организации (п. 5 ст. 8). Данное право возникает у Банка России в случае нарушения финансовой организацией требования п. 1 ст. 8 федерального закона, устанавливающего обязательность членства финансовых организаций в саморегулируемой организации, вид которой соответствует виду деятельности, осуществляемому такой финансовой организацией.

В настоящее время (по состоянию на начало 2018 г.) имеют статус саморегулируемой организации в сфере финансового рынка 21 организация, в том числе в сфере рынка ценных бумаг:

– Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) — распоряжением ФСФР России от 16.06.2004 г. № 04-91/р выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, объединяет брокеров, дилеров, управляющих, депозитариев, приказом ФСФР России от 6.05.2013 г. № 13-1014/пз-и выдано разрешение на приобретение статуса саморегулируемой организации управляющих компаний;

– Национальная лига управляющих (НЛУ) — распоряжением ФКЦБ России от 27.12.2002 г. № 1848/р выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, объединяющей управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов; приказом ФСФР России от 23.07.2013 г. № 13-1366/пз-и выдано разрешение на приобретение статуса саморегулируемой организации профессио-

нальных участников рынка ценных бумаг, объединяющей брокеров, дилеров, управляющих, депозитарии;

– Национальная фондовая ассоциация (НФА) — распоряжением ФКЦБ России от 12.11.2003 г. № 03-2646/р выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих брокерскую деятельность, дилерскую деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами; приказом ФСФР России от 23.12.2004 г. № 1331/пз выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих депозитарную деятельность;

– Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД) — распоряжением ФКЦБ России от 23.10.2003 г. № 03-2338/р выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг или депозитарную деятельность и/или клиринговую деятельность; приказом ФСФР России от 29.08.2013 г. № 13-2028/пз-и выдано разрешение на приобретение статуса саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг.

2. ОСНОВНЫЕ ФОРМЫ ФОНДОВОГО ПОСРЕДНИЧЕСТВА

2.1. Брокерская деятельность

2.1.1. Понятие брокерской деятельности и брокера. Виды брокеров

Правовые основы осуществления брокерской деятельности на рынке ценных бумаг. Требования к осуществлению брокерской деятельности на рынке ценных бумаг установлены законодательными актами — Гражданским кодексом РФ (гл. 49 «Поручение», гл. 51 «Комиссия», гл. 52 «Агентирование»), федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (ст. 3) — и нормативными документами Банка России (или ФСФР России):

– указание Банка России «О единых требованиях к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении отдельных сделок за счет клиентов» от 18.04.2014 г. № 3234-У (далее — Указание Банка России № 3234-У);

– указание Банка России «О единых требованиях к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с имуществом клиента брокера» от 25.07.2014 г. № 3349-У (далее — Указание Банка России № 3349 У);

– приказ ФСФР России «Об утверждении требований к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с денежными средствами клиентов брокера» от 5.04.2011 г. № 11-7/пз-н.

Понятие брокерской деятельности и брокера. Определения брокерской деятельности и брокера даются федеральным законом «О рынке ценных бумаг». **Брокерской деятельностью** признается деятельность по исполнению поручения клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, осуществляемая на основании возмездных договоров с клиентом¹.

¹ Приведенное определение брокерской деятельности дано в федеральном законе «О рынке ценных бумаг» в редакции федерального закона от 29.06.2015 г. № 210-ФЗ. В ранее действовавшей редакции (она была внесена в федеральный закон «О рынке ценных бумаг» 25 ноября 2009 г.) брокерской деятельностью признавалась «деятельность по совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, по поручению клиента от имени и за счет клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом». Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» до редакции от 25 ноября 2009 г. определял брокерскую деятельность как «совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основании договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок при отсутствии указаний на полномочия поверенного или комиссионера в договоре».

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, занимающийся брокерской деятельностью, именуется брокером. Следует заметить, Термин «брокер» может применяться не только к юридическому лицу — профессиональному участнику рынка ценных бумаг, но и к физическому лицу как сотруднику клиентского отдела профессионального участника рынка ценных бумаг, занимающегося привлечением клиентов, их инвестиционным консультированием, принятием от них заявок на сделки с ценными бумагами. (В США и Великобритании специалистов, имеющих право работать с инвесторами, так же называют зарегистрированными представителями¹.) Право ему работать с клиентами дает разрешение в виде квалификационного аттестата. Такой сотрудник является ключевой фигурой инвестиционного бизнеса на рынке ценных бумаг: благодаря ему обеспечивается связь многочисленных инвесторов с рынком и другими профессиональными участниками. Поэтому и организацию, в которой он работает, для краткости называется брокером

Брокер осуществляет свою деятельность, заключив с клиентом договор о брокерском обслуживании.

Виды брокеров. Договор о брокерском обслуживании может быть заключен как договор комиссии, договор поручения или агентский договор.

По договору комиссии одна сторона (комиссионер) обязуется по поручению другой стороны (комитента) за вознаграждение совершить одну или несколько сделок от своего имени, но за счет и в интересах комитента. Брокер, заключивший с клиентом договор о брокерском обслуживании как договор комиссии, выступает в качестве *брокера-комиссионера*. Сделку с третьим лицом он заключает от своего имени, следовательно, он и приобретает все права и обязанности по сделке (даже если клиент — комитент и назван в сделке).

По договору поручения одна сторона (поверенный) обязуется совершить от имени и за счет другой стороны (доверителя) определенные юридические действия, прежде всего сделки купли-продажи ценных бумаг. Брокер, заключивший с клиентом договор о брокерском обслуживании как договор поручения, выступает в качестве *брокера-поверенного*. Он имеет право заключать сделки для доверителя (клиента) на основе выданной им доверенности. Стороной по сделке является клиент, и именно у него возникают соответствующие права и обязанности.

Согласно агентскому договору одна сторона — *брокер-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. В зависимости от того, от чьего имени совершается действие (сделка), от имени агента или принципала, агентский договор (такой договор может называться так же договором агентирования) принимает вид договора поручения или договора комиссии. То есть агентский дого-

¹ Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 060400 «Финансы и кредит» / Б. И. Алехин. 2-е изд., перераб. и доп. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2004. С. 301.

вор представляет собой комбинацию в одном договоре сразу двух договоров — договора поручения или договора комиссии¹.

Среди брокеров, в зависимости от наличия права самостоятельно исполнять поручение клиента, выделяются *клиентские брокеры*. Клиентский брокер действует на основании лицензии клиентского брокера. Особенностью клиентского брокера является отсутствие у него, согласно договору на брокерское обслуживание с клиентом, права использовать в своих интересах денежные средства клиента и совершать сделки с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами за счет клиента без привлечения другого брокера. Клиентский брокер для исполнения поручения клиента должен привлечь другого брокера (т. е. заключить с ним договор о брокерском обслуживании), который должен быть участником торгов и участником клиринга. Клиентский брокер имеет право принимать от своих клиентов только поручения, предусматривающие совершение сделок на организованных торгах, по итогам которых осуществляется клиринг, либо не на организованных торгах, если обязательства из этих сделок подлежат клирингу с участием центрального контрагента или указанные сделки являются договорами репо.

Денежные средства, поступившие клиентскому брокеру от его клиента по договору о брокерском обслуживании для совершения сделок, передаются брокеру, с которым у клиентского брокера заключен договор о брокерском обслуживании не позднее рабочего дня, следующего за днем поступления денежных средств на специальный брокерский счет клиентского брокера.

Брокеры под названием «клиентские брокеры» впервые были предусмотрены указанием Банка России «О единых требованиях к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с имуществом клиента брокера» от 25.07.2014 г. № 3349-У. До этого времени в российской практике не разграничивали брокеров в зависимости от характера совершаемых операций и типа обслуживаемых инвесторов. За рубежом, помимо клиентских брокеров (другое их название — брокеры-агенты и дисконтные брокеры), различают еще две категории брокеров, функции которых имеют некоторые отличия и которые предлагают различные услуги своим клиентам — это брокеры-дилеры и междилерские брокеры. Брокеры-дилеры выполняют функции как маркет-мейкеров, так и брокеров, действующих с другими маркет-мейкерами; они действуют как агенты для своих клиентов, исполняя поручения на «наилучших условиях»; могут совершать сделки самостоятельно, на свой страх и риск. Междилерские брокеры выступают исключительно в качестве посредников маркет-мейкеров и брокеров-дилеров, желающих вести анонимную торговлю, они помогают маркет-мейкерам осуществлять крупные операции, уравновешивая противоположную сторону в сделках за счет привлечения одного или нескольких участников².

¹ Подробно особенности агентского договора рассмотрены в учебном пособии «Рынок ценных бумаг» под редакцией Е. Ф. Жукова (в гл. 18.5).

² Фондовый рынок: курс для начинающих / пер. с англ. 2-е изд. М. : Альпина Паблишерз, 2009. С. 59, 183.

2.1.2. Содержание договора на брокерское обслуживание

Договор на брокерское обслуживание есть юридическая основа взаимоотношений между брокером и клиентом. Содержание договора на брокерское обслуживание определяется, прежде всего, его юридической формой (комиссии, поручения или агентирования), и включает положения, являющиеся как типичными для брокерской деятельности, так и специфическими именно для данной брокерской компании. Итак, договор на брокерское обслуживание может предусматривать:

1. **Срок действия:** на определенный срок или быть бессрочным.

Указание срока действия договора имеет значение на случай, когда клиент захочет расторгнуть договор. По общему правилу: если указан срок договора, клиент вправе в любое время расторгнуть его, и в этом случае брокер имеет право требовать возмещения убытков, которые он понесет вследствие отмены действия договора. Если договор заключен на неопределенный срок — это указывает на долговременный, постоянный характер отношений сторон по договору, — то клиент должен уведомить брокера о прекращении договора не позднее, чем за 30 рабочих дней (этот срок можно увеличить по соглашению сторон), и обязан ему выплатить вознаграждения за сделки, совершенные до прекращения договора, и возместить понесенные до этого времени им расходы;

2. Указание **территории** (т. е. биржи или торговой системы) исполнения обязательства;

3. Обязательство клиента не вступать в аналогичный договор с другими брокерами;

4. Указание размера **вознаграждения**.

Договор на брокерское обслуживание — всегда возмездный. Если размер вознаграждения договором на брокерское обслуживание не оговаривается, то оно определяется, как предусматривает Гражданский кодекс РФ (п. 3 ст. 424), исходя из цены, которая при сравнимых обстоятельствах обычно взимается за аналогичные услуги. Помимо вознаграждения клиент обязан возместить все расходы, связанные с исполнением поручения (по переоформлению прав собственности на ценные бумаги, биржевые сборы, комиссия брокеров биржи, комиссия банков при бирже, инвестиционный анализ и др.), кроме расходов по хранению ценных бумаг, находящихся у брокера: они подлежат возмещению, если это прямо предусмотрено договором. Возмещению подлежат только те расходы, которые являлись необходимыми для обеспечения исполнения договора.

Линейки тарифных планов компаний достаточно разнообразны и дифференцируются в зависимости от размеров компании и количества предоставляемых ею услуг. Так, компании — лидеры на рынке брокерских услуг устанавливают разные тарифы в зависимости от места заключения сделок (фондовый рынок Московской биржи (МБ), срочный рынок МБ, валютный рынок МБ, международные рынки), наличия дополнительных услуг по обслуживанию счета (консультирование, быстрый доступ) и других условий. С другой стороны, есть

случаи, когда компания устанавливает для своих клиентов единственный тариф, единый для всех осуществляемых операций.

Большинство брокерских компаний устанавливают комиссионное вознаграждение в зависимости от оборота по клиентскому счету, за день (чаще всего) или за месяц: чем больше оборот денежных средств по счету клиента, тем меньше размер комиссии. Редко когда комиссионное вознаграждение устанавливается в фиксированном размере или в зависимости от способа подачи поручения (устно, по телефону, письменно или посредством электронной системы удаленного доступа).

Анализ тарифных планов компаний, осуществляющих брокерскую деятельность, показал, что компании часто устанавливают ставки комиссионного вознаграждения при минимальной и при максимальной величине оборота денежных средств по счету клиента¹. Кроме того, крупные компании в большем размере снижают ставку комиссионного вознаграждения с ростом оборота по счету, чем более мелкие компании. Это объясняется тем, что крупные компании более ориентированы на крупных клиентов с большими суммами денежных средств, которые более стабильны и приносят больший доход. Более мелким организациям наоборот приходится ориентироваться на клиентов с небольшими суммами с целью наращивания клиентской базы, ведь количество зарегистрированных клиентов является одним из показателей деятельности брокерской компании, который характеризует степень доверия инвесторов.

5. Обязательство **хранить денежные средства**, переданные брокеру для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, а также денежные средства, полученные брокером по таким сделкам и (или) таким договорам². Такое

¹ Анализ тарифных планов российских инвестиционных компаний (результаты анализа представлены в статье: Алексеева И. А. Брокерская деятельность инвестиционных компаний на российском рынке ценных бумаг / И. А. Алексеева, А. С. Чупашева // Материалы 72-й ежегодной научной конференции профессорско-преподавательского состава и докторантов, 24-й научной конференции аспирантов и 74-й научной конференции студентов и магистрантов и результаты Всероссийской студенческой олимпиады по государственным и муниципальным финансам / БГУЭП. Иркутск, 2013. С. 11–12) показал разброс комиссионного вознаграждения за брокерское обслуживание: при минимальной величине оборота денежных средств по счету клиента — от 0,04 до 3 %, при максимальной величине денежных средств по счету клиента (например при ежедневном обороте по счету клиента свыше 1 млрд р.) — от 0,001 до 0,7 %. Спустя три года, в 2016 г., ставки комиссионного вознаграждений брокерских компаний снизились: при минимальной величине оборота денежных средств по счету клиента комиссия брокеров составляет от 0,02 до 0,165 %, при максимальной величине денежных средств по счету клиента от 0,006 до 0,022 %.

² В соответствии с п. 3.3 правил осуществления брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации, утвержденных постановлением ФКЦБ России от 11.10.1999 г. № 9 (документ утратил силу с 10.01.2015 г.), обязательство хранить денежные средства клиента брокер мог принять на себя только в том случае, если он действовал как комиссионер, и, при этом, данное обязательство должно было быть предусмотрено договором на брокерское обслуживание. Право только брокера-коммисионера хранить денежные средства клиента, а также их использовать предусматривался федеральным законом

обязательство не может предусматривать договор на брокерское обслуживание, заключаемый с клиентским брокером.

Денежные средства клиентов брокера и самого брокера должны находиться в кредитной организации, причем на разных счетах: денежные средства брокера — на собственном банковском счете брокера, денежные средства клиентов брокера — на специальном брокерском счете. Правила осуществления операций брокера с денежными средствами его клиентов, находящимися на специальном брокерском счете (счетах), определяются Требованиями к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с денежными средствами клиентов брокера (утверждены приказом ФСФР России от 5.04.2011 г. № 11-7/пз-н)¹.

При заключении договора на брокерское обслуживание брокер должен информировать клиента о порядке хранения его денежных средств. Так, брокер обязан предоставить клиенту:

- информацию о том, что денежные средства клиента будут находиться на специальном брокерском счете вместе со средствами других клиентов, а также о рисках, возникающих при объединении средств клиента на одном счете со средствами других клиентов;
- информацию о возможности и условиях открытия отдельного специального брокерского счета для денежных средств клиента.

Факт ознакомления клиента с информацией должен быть подтвержден подписью клиента.

Брокер обязан вести учет денежных средств каждого клиента, находящихся на специальном брокерском счете, и отчитываться перед клиентом. Брокер, клиентом которого является клиентский брокер, осуществляет отдельный учет денежных средств клиентского брокера и денежных средств клиентов клиентского брокера. По каждому клиенту клиентского брокера брокер обязан обеспечить ведение отдельного учета: 1) имущества клиента клиентского брокера; 2) обязательств, подлежащих исполнению за счет указанного имущества; 3) задолженности клиента клиентского брокера; 4) требований, удовлетворение которых осуществляется в пользу клиента клиентского брокера.

На денежные средства клиентов, находящиеся на специальном брокерском счете, не может быть обращено взыскание по обязательствам брокера. Брокер не вправе зачислять собственные денежные средства на специальный брокерский счет, за исключением случаев их возврата клиенту и/или предоставления займа клиенту.

«О рынке ценных бумаг» в редакции до принятия федерального закона от 28.12.2002 г. № 185-ФЗ.

¹ Данный документ не предусматривает какой-либо специальный порядок открытия указанного счета, к тому же и банковское законодательство не устанавливает особые требования к договору об открытии такого счета между кредитной организацией и брокером. Поэтому, несмотря на то что счет называется специальным брокерским счетом, с точки зрения банковского законодательства, это обычный расчетный счет, который брокер использует для ограниченного круга операций.

Требование клиента по возврату денежных средств брокер обязан исполнить в сроки, предусмотренные договором о брокерском обслуживании, но не позднее рабочего дня, следующего за днем получения требования клиента о возврате денежных средств. При этом брокер вправе уменьшить сумму денежных средств, включая иностранную валюту, подлежащую возврату клиенту, на сумму денежных требований брокера к этому клиенту, включая денежные требования, связанные с договором на брокерское обслуживание.

В случае получения требования клиента клиентского брокера о возврате денежных средств, клиентский брокер направляет брокеру, с которым у него заключен договор о брокерском обслуживании, требование о возврате денежных средств не позднее рабочего дня, следующего за днем получения требования клиента о возврате денежных средств. Клиентский брокер возвращает клиенту денежные средства со специального брокерского счета не позднее рабочего дня, следующего за днем их поступления на указанный специальный брокерский счет.

Клиентский брокер не вправе требовать от брокера, с которым у него заключен договор о брокерском обслуживании, возврата денежных средств клиента клиентского брокера, если клиентский брокер не получил от указанного клиента соответствующего требования о возврате ему денежных средств, за исключением случая удовлетворения денежных требований клиентского брокера к клиенту в соответствии с договором, а также исполнения обязанности по уплате за счет клиента обязательных платежей.

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (п. 3. ст. 3) устанавливает: брокер, являющийся участником клиринга, по требованию клиента обязан открыть отдельный специальный брокерский счет для исполнения и (или) обеспечения исполнения обязательств, допущенных к клирингу и возникших из договоров, заключенных за счет такого клиента. Если такое требование поступило от клиента клиентского брокера, то клиентский брокер, должен потребовать от брокера, с которым у него заключен договор о брокерском обслуживании, направления требования клиринговой организации об обязательном обеспечении отдельного учета имущества клиента клиентского брокера, являющегося индивидуальным клиринговым обеспечением, которое не может быть использовано для обеспечения и (или) исполнения обязательств этого брокера, подлежащих исполнению за счет других клиентов последнего. При получении указанного требования клиентского брокера брокер требует от клиринговой организации обеспечить отдельный учет имущества клиента клиентского брокера, являющегося индивидуальным клиринговым обеспечением, которое не может быть использовано для обеспечения и (или) исполнения обязательств этого брокера, подлежащих исполнению за счет других клиентов последнего.

6. Право использовать в своих интересах денежные средства клиентов, находящиеся на специальном брокерском счете.

Такое право может быть только у брокера, который не является клиентским брокером, и если такое право предусмотрено договором о брокерском обслуживании. Договор должен устанавливать порядок распределения прибыли, полученной в результате использования указанных средств. Однако брокеру

запрещается гарантировать или давать обещания клиенту в отношении доходов от инвестирования хранимых им денежных средств.

При использовании в своих интересах денежных средств клиента брокер должен гарантировать 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, отдельном от специального брокерского счета, 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. Эти требования не распространяются на кредитные организации.

Информацию о возможности и условиях использования брокером в собственных интересах денежных средств клиента, о возникающих в этой связи рисках, в том числе связанных с возможностью зачисления указанных денежных средств на собственный счет брокера, а также о возмездности или безвозмездности использования брокером денежных средств клиентов брокер должен предоставить клиенту при заключении с ним договора о брокерском обслуживании. Факт ознакомления клиента с информацией должен быть подтвержден подписью клиента в договоре.

7. Договор о брокерском обслуживании, заключаемый брокером, не являющимся клиентским брокером, может предусматривать **возможность передоверия** исполнения **поручения клиента другому брокеру** (клиентский брокер обязан передать исполнение поручения клиента другому брокеру).

Обычно брокер лично исполняет поручения клиентов. Но, если договор это предусматривает, он может передоверить совершение сделки другому брокеру. Есть условие, которое дает возможность брокеру передоверить совершение сделки, даже если это не оговорено в договоре: когда он принужден к этому в силу сложившихся обстоятельств. В этом случае для охраны интересов клиента передоверие возможно, но при обязательном последующем его уведомлении.

8. Возможность **отступления от условий договора**.

Такое отступление целесообразно, если это необходимо в интересах клиента, и при условии предварительного запроса брокером клиента о таком отступлении. При этом имеются в виду отступления, относящиеся к отдельным условиям сделки, но не к существу поручения. Так, будет считаться, что брокер изменил само поручение, если он вместо акций одного эмитента купил акции совсем другого эмитента.

В случае если в договоре не оговаривается возможность брокера на отступление от указаний клиента, то это можно сделать при условии:

- брокер не мог предварительно запросить своего клиента, т. е. брокер был ограничен во времени;
- запрос был сделан, но на него не пришел ответ в разумный срок.

Но даже при наличии этих факторов брокер обязан уведомить клиента об отступлениях от условий договора, как только такое уведомление станет возможным.

9. Уведомление о **рисках**, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг. Брокер не должен рекомендовать клиенту сделку, не приняв мер для того, чтобы клиент мог понять характер связанных с ней рисков.

2.1.3. Особенности договора на брокерское обслуживание на ведение индивидуального инвестиционного счета

Брокер может заключить с клиентом — физическим лицом договор на брокерское обслуживание, который предусматривает только открытие и ведение индивидуального инвестиционного счета (ИИС) (далее — договор на ведение индивидуального инвестиционного счета).

Право открывать российским гражданам индивидуальные инвестиционные счета появилась у брокеров¹ с 2015 г. Возможность открытия и требования к открытию ИИС предусмотрены статьей 10.2-1 федерального закона «О рынке ценных бумаг»².

Индивидуальный инвестиционный счет — это счет внутреннего учета, который предназначен для обособленного учета денежных средств, ценных бумаг клиента — физического лица, обязательств по договорам, заключенным за счет указанного клиента, и который открывается и ведется в соответствии с законом.

Особенностями договора на ведение индивидуального инвестиционного счета являются:

1) индивидуальный инвестиционный счет может быть открыт только физическому лицу;

2) физическое лицо вправе иметь только один ИИС; в целях соблюдения данного требования до заключения договора на ведение ИИС физическое лицо должно в письменной форме подтвердить, что у него отсутствует договор с другим профессиональным участником рынка ценных бумаг на ведение индивидуального инвестиционного счета или что такой договор будет прекращен не позднее одного месяца. Поскольку индивидуальный инвестиционный счет у физического лица может быть только один, открытый ему по одному из договоров — договору на брокерское обслуживание или договору доверительного управления ценными бумагами — данное лицо должно выбрать тип заключаемого договора. Считается, договор на брокерское обслуживание больше подхо-

¹ Индивидуальный инвестиционный счет может быть открыт не только брокером, но и управляющим. О порядке открытия и ведения индивидуального инвестиционного счета по отдельному договору доверительного управления ценными бумагами рассматривается в гл. 2.3.1 настоящего учебного издания.

² Статья 10.2-1 введена в федеральный закон «О рынке ценных бумаг» федеральным законом от 29.06.2015 г. № 210-ФЗ. Одновременно утратила силу ст. 10.3 (ее название было аналогично названию ст. 10.2-1) главы 3 федерального закона «О рынке ценных бумаг», введенная федеральным законом от 21.12.2013 г. № 379-ФЗ (п. 7 ст. 5).

дит тем, кто хочет торговать бумагами сам, договор доверительного управления предназначен для тех, кто готов переложить ответственность за инвестиционные решения на профессионала-управляющего. В настоящее время наибольшее количество ИИС открывается по договорам на брокерское обслуживание¹.

3) физическое лицо вправе потребовать от брокера возврата учтенных на его ИИС ценных бумаг и денежных средств или их передачи другому профессиональному участнику рынка ценных бумаг, с которым заключен договор на ведение ИИС. Возврат клиенту денежных средств и ценных бумаг с ИИС или их передача другому брокеру, возможен только при прекращении договора на ведение индивидуального инвестиционного счета;

4) по договору на ведение индивидуального инвестиционного счета допускается передача клиентом брокеру только денежных средств, за исключением двух случаев: 1) прекращения договора одного вида на ведение индивидуального инвестиционного счета (договора на брокерское обслуживание) и заключения договора другого вида на ведение индивидуального инвестиционного счета (договора доверительного управления ценными бумагами) с тем же профессиональным участником рынка ценных бумаг; 2) передачи учтенных на индивидуальном инвестиционном счете денежных средства и ценных бумаг другому профессиональному участнику рынка ценных бумаг, с которым заключен договор на ведение индивидуального инвестиционного счета;

5) совокупная сумма денежных средств, которые могут быть переданы в течение календарного года по договору на ведение индивидуального инвестиционного счета, не может превышать 1 млн р.²;

6) инвестировать средства с индивидуального инвестиционного счета можно в любые ценные бумаги российских эмитентов, торгующиеся как на организованном, так и на неорганизованном рынке ценных бумаг, а также в производные финансовые инструменты и иностранную валюту. Исключение составляют ценные бумаги иностранных эмитентов — их можно приобретать только на организованных торгах российского организатора торговли. Также нельзя использовать денежные средства, учитываемые на индивидуальном инвестиционном счете, для совершения операций на рынке форекс³;

¹ На начало 2017 г. из общего количества открытых брокерами и управляющими индивидуальными инвестиционными счетов — 204 067 — 90 %, или 183 414 ИИС, было открыто по договорам на брокерское обслуживание.

² Предельная сумма средств в размере 1 млн р. установлена федеральным законом от 18.06.2017 г. № 123-ФЗ. и действует с 1 июля 2017 г. До этого времени физическое лицо имело право внести денежные средства на ИИС не свыше 400 тыс. р. в год.

³ Можно вообще не инвестировать ни в какие финансовые активы, сохраняя весь срок деньги на счете и получать вычет по первому типу. Правда, большого смысла в этом нет. Размещая на счет три года по 400 тыс. р., суммы, с которой предоставляется налоговый вычет, и, получая каждый раз назад 13 % вложенной суммы, можно получить, по подсчетам специалистов, среднегодовую доходность 5,2 %. Это существенно ниже ставок банковских вкладов, которые застрахованы. Но такой вариант использования ИИС не привлекателен ни для Минфина России, который рассматривает ИИС как инструмент развития фондового рынка, а не как разновидность банковского депозита, ни для профессиональных участников

7) в соответствии с п. 1 статьи 219.1 «Инвестиционные налоговые вычеты» Налогового кодекса РФ физическое лицо, которому открыт индивидуальный инвестиционный счет, имеет право на получение одного из двух налоговых вычетов:

а) налогового вычета типа «А» (его иначе называют «вычет на взносы»); при данном типе налогового вычета владелец счета после окончания налогового периода получает право на возврат ранее уплаченного НДФЛ в размере 13% от суммы, которую он внес в налоговом периоде на индивидуальный инвестиционный счет, но не более чем от 400 тыс. р.; таким образом, максимальная сумма вычета — 52 000 р., или за три года — 156 тыс. р., при условии ежегодного внесения средств на счет в размере 400 тыс. р.¹ Для получения налогового вычета владельцу ИИС надо задекларировать доход за год, когда вносились деньги на ИИС. Если, например, деньги вносятся в 2018 году, то налоговый вычет можно получить в 2019 г. Однако этой льготой не могут воспользоваться частные предприниматели, пенсионеры и другие граждане, не имеющие доходов, с которых удержан НДФЛ по ставке 13 % — для этих категорий граждан остается только второй тип налогового вычета;

б) налогового вычета типа «Б» («вычет на доход»); данный тип налогового вычета дает освобождение от налогового обязательства по доходу, полученного инвестором — физическим лицом от инвестиционной деятельности за счет средств на ИИС; налоговый вычет можно получить только по прошествии трех лет (налоговый вычет типа «А» — ежегодно).

Инвестор при выборе типа налоговой льготы ориентируется, прежде всего, на ее выгодность. Поскольку точно рассчитать ее при открытии ИИС трудно, рекомендуется выбор льготы отложить до истечения обязательного трехлетнего срока счета, когда станет ясно, какой вычет выгоднее. Но участники рынка считают: в большинстве случаев более выгодным является вычет типа «А», который можно получить уже через год. Как подсчитали специалисты в компании Брокеркредитсервис (БКС), чтобы второй вариант льгот был выгоднее, доходность инвестиций за три года должна превысить 100 %².

8) Денежные средства на ИИС должны находиться не менее трех лет с момента открытия счета³. (Специалисты обращают внимание на возможность

рынка ценных бумаг (брокеров и управляющих, открывающих ИИС), получающих доход от объема совершаемых операций по счетам.

¹ Повысить заинтересованность российских граждан открывать ИИС можно, если наделить ИИС такими же правами, как по депозитам. В период обсуждения максимального ежегодного взноса на ИИС с 400 тыс. р. до 1 млн р. и даже до 1,4 млн р. — суммы, соответствующей размеру страховки по вкладам от АСВ — предлагалось одновременно увеличить и налоговый вычет. Однако увеличение налогового вычета неминуемо бы стало дополнительной нагрузкой для бюджета, поэтому было принято, как его оценили профессиональные участники рынка ценных бумаг, «половинчатое решение» — увеличить максимальный взнос до 1 млн р. без одновременного увеличения налогового вычета.

² Ведомости. 30.01.2015. С. 8.

³ Высказывались предложения сократить срок инвестирования средств, учитываемых на ИИС с трех лет до одного года. И первоначально Минфин России был склонен согласиться с данным предложением, правда, лишь временно, на период экстремальной волатильности

сокращения обязательного трехлетнего периода нахождения средств на открытом у брокера ИИС. Отсчет срока действия договора на ведение индивидуального инвестиционного счета, заключенного брокером, начинается с даты открытия счета, даже если на него не были внесены денежные средства. Поэтому, открыв пустой ИИС в начале года и внося на него средства в самом конце года, можно сократить минимальный срок работы денег на ИИС с трех лет до двух с небольшим лет.) В случае вывода средств до окончания трехлетнего периода с момента открытия счета брокер об этом проинформирует налоговую службу, счет лишится льгот, и если ранее был получен налог (это возможно если был выбран налоговый вычет типа «А»), то его придется вернуть.

Налоговые льготы и поощрения для привлечения инвесторов на финансовый рынок используются во многих странах мира. Впервые ИИС появились в США в 1974 г. и они назывались «индивидуальные пенсионные счета» (Individual Retirement Accounts, IRA). Стандартный налоговый вычет по счету составляет 5 500 дол. в год и 6 500 дол. для граждан свыше 50 лет. Счетами IRA уже охвачено около 50 млн американских домохозяйств. Суммарные активы на данных счетах превышают 5 трлн дол.

В Великобритании появилась возможность открывать счета Individual Saving Account (ISA) в 1999 г. Сейчас налоговый вычет составляет 15 000 ф. ст. в год. С 2011 г. британцам дополнительно разрешено открывать детские и юношеские счета. Активы на счетах ISA защищены национальной системой гарантирования на сумму до 85 000 ф. ст.

В Японии такие счета (Nippon ISA, NISA) появились только в 2014 г. С их помощью правительство пыталось изменить культуру японцев, которые склонны не столько инвестировать, сколько хранить средства в сугубо банковских инструментах. На данный момент в стране открыто более 6,5 млн инвестиционных счетов. Стандартный вычет составляет 100 000 дол.¹

В Основных направлениях развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов, утвержденных Советом директоров Банка России 26.05.2016 г. (гл. 3) закреплено: ИИС призваны снизить налоговую нагрузку на операции физических лиц на финансовом рынке, тем самым решить проблему привлечения средств населения на российский фондовый рынок. С момента внедрения данного инструмента количество оформленных ИИС по всей России на 1 ноября 2017 г. насчитывает 279 070². (на 1.01.2016 г. — 103 601, на 1.01.2017 г. — 204 067 счетов). В целом 80% от общего количества ИИС при-

и нестабильности в экономике, поскольку «с учетом событий 2014 г. горизонт трех лет кажется совсем следующим тысячелетием». Однако, в результате, данное предложение не поддержал, поскольку ИИС создавался для привлечения на финансовый рынок длинных денег, а их рынок не получил бы, поскольку деньги вносились бы на счет в конце года, а уже в январе выводились без потери права на получение налогового вычета.

¹ Кривошеева И. ИИС: чем России полезен зарубежный опыт // Рынок ценных бумаг. 2014. № 9. С. 38–39.

² Данные по открытым ИИС [Электронный ресурс] // Индивидуальный инвестиционный счет : офиц. сайт. Режим доступа : <https://iis24.ru/dannie-po-brokeram-iis-october-2017>.

ходится на три компании и банк. Лидером (по данным на начало 2017 г.) по количеству ИИС является ПАО «Сбербанк России» — у него открыто 63 480 ИИС, или 31,1 % от общего количества ИИС; АО «Инвестиционная компания «ФИНАМ» открыла 37 613 ИИС, или 18,4 %, ПАО «Открытие» — 34 008 ИИС, или 16,7 %, БКС — 30 058, или 14,7 %.

2.1.4. Сопутствующие виды деятельности брокера на финансовом рынке

Брокер на рынке ценных бумаг вправе совершать действия и сделки, связанные с осуществлением брокерской деятельности. Они совершаются брокером также на основе заключаемого договора с клиентом. Так, российское законодательство разрешает брокеру:

– оказывать эмитенту услуги по размещению его эмиссионных ценных бумаг, т. е. выступать в качестве *андеррайтера* (п. 1 ст. 3 федерального закона «О рынке ценных бумаг»). При оказании брокером таких услуг эмитенту он вправе приобрести за свой счет не размещенные в срок, предусмотренный договором, ценные бумаги;

– выступать в качестве *финансового консультанта*, т. е. оказывать эмитенту ценных бумаг услуги по подготовке проспекта ценных бумаг (ст. 2 федерального закона «О рынке ценных бумаг»). Оказание брокером эмитенту услуг по выводу его ценных бумаг на рынок, как правило, не ограничивается услугами, составляющими деятельность финансового консультанта. Помимо оказания таких услуг брокер проводит большую предварительную работу, заключающуюся 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 отчета об итогах выпуска ценных бумаг;

– осуществлять функции *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 (п. 2 ст. 27 федерального закона «Об инвестиционных фондах»);

– *участвовать в процессе формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений* (ст. 23 федерального закона «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации» от 24.07.2002 г. № 111-ФЗ). Управляющая компания обязана осуществлять сделки в отношении средств пенсионных накоплений, переданных Пенсионным фондом РФ в управление, используя услуги брокера, отвечающего требованиям, установленным законодательством Российской Федерации. В частности, брокер, осуществляющий операции со средствами пенсионных накоплений, должен осуществлять брокерскую деятельность не менее пяти лет, являться участником биржевых торгов, на которых совершаются сделки с

ценными бумагами. Кроме того, к операциям со средствами пенсионных накоплений в качестве брокера не может быть допущена организация, если к ней применялись процедуры банкротства либо санкции в виде приостановления или аннулирования действия лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг в течение последних двух лет.

– **осуществлять операции с накоплениями для жилищного обеспечения военнослужащих** (ст. 22 федерального закона «О накопительно-ипотечной системе жилищного обеспечения военнослужащих» от 20.08.2004 г. № 117-ФЗ). К брокеру для осуществления таких операций предъявляются требования (они аналогичны требованиям, предъявляемым к брокерам для участия в процессе формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений);

– **осуществлять признание юридических и физических лиц квалифицированными инвесторами**¹; признание лица по его заявлению квалифицированным инвестором осуществляется брокером в порядке, установленном Банком России².

Брокеры также занимаются **инвестиционным консультированием** инвесторов по наиболее выгодному вложению принадлежащих им денежных средств путем рекомендаций по видам и эмитентам ценных бумаг, вариантов диверсификации инвестиционного портфеля с целью снижения рисков, присутствующих фондовому рынку. Одновременно с инвестиционным консультированием брокер дает консультации по процедуре работы на рынке ценных бумаг.

Анализ услуг, оказываемых российскими компаниями — брокерами, показал, что услуга «инвестиционное консультирование» по распространенности среди брокеров занимает третье место, первое и второе места — у интернет-трейдинга и аналитической поддержки³. Посредством интернет-трейдинга компании предоставляют клиентам возможность самостоятельно инвестировать свои средства, подавая брокеру поручения с помощью специального программного обеспечения, что существенно сокращает временные издержки как клиентов, так и самого брокера. Аналитическая поддержка подразумевает оказание информационно-аналитической помощи клиенту, содержащей обзор ситуации на различных сегментах рынка.

Услуги, оказываемые брокером клиентам, очень разнообразные. В перечень услуг, предоставляемых компаниями, осуществляющими брокерскую деятельность на российском рынке ценных бумаг, входят:

¹ Лицо является квалифицированным инвестором в соответствии с п. 2 ст. 51.2 федерального закона «О рынке ценных бумаг» (так называемые «квалифицированные инвесторы в силу федерального закона») или лицо, юридическое и физическое, может быть признано квалифицированным инвестором брокером, управляющим, управляющей компанией паевого инвестиционного фонда. Квалифицированные инвесторы в силу федерального закона и требования для признания лица квалифицированным инвестором рассматриваются в гл. 2.3.2 настоящего учебного издания.

² Указание Банка России «О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами» от 29.04.2015 г. № 3629-У.

³ Алексеева И. А. Брокерская деятельность инвестиционных компаний на российском рынке ценных бумаг. С. 11.

– обучение клиентов — проведение очного обучения клиентов, бесплатных семинаров и вебинаров, позволяющих получить теоретические и практические навыки ведения торговли;

– мобильный трейдинг — при использовании данной услуги клиенты могут управлять своим торговым счетом при помощи установки на свои портативные устройства (смартфоны, карманные компьютеры, планшеты) необходимых программ и подключения к сети интернет;

– голосовой трейдинг — возможность передавать брокеру поручения путем голосовой связи по телефону для клиентов, не имеющих в необходимый момент времени доступа к выходу в сеть интернет;

– доступ на различные рынки — под этой услугой подразумевается возможность клиентов участвовать в торгах на различных секциях российского рынка (фондовый рынок, валютный рынок, срочный рынок и др.);

– открытие единого счета — единый счет предоставляет возможность клиенту совершать сделки сразу на всех торговых площадках, к которым компания имеет доступ, не открывая для этого никаких дополнительных счетов;

– открытие демо-счета — открыв демо-счет, клиент имеет возможность совершать сделки с виртуальными деньгами и акциями, что позволяет получить опыт торговли на бирже, не подвергая риску собственные сбережения;

– персональный (личный) брокер — преимуществами такой услуги являются подбор инвестиционного портфеля, постоянная аналитическая и консультационная поддержка от профессионалов, а также контроль и анализ текущего состояния сформированного портфеля;

– рекомендации по структурным продуктам; структурные продукты — это определенный вид инвестиций, разрабатываемый аналитиками компании и предлагаемый клиенту. Структурные продукты позволяют обеспечить доходность, при этом защищая от возможных убытков. Данная услуга основана на диверсификации портфеля клиента на две части — защитную и доходную. Защитная часть инвестируется в инструменты с фиксированным доходом, который не зависит от изменения ситуации на рынке (депозиты, векселя, облигации), а доходная — в агрессивные инвестиционные инструменты, позволяющие обеспечить большую доходность;

– торговые стратегии или автоследование — инновационная услуга, предоставляющая клиентам самостоятельно не осуществлять сделки, а доверить это профессионалам, которые разрабатывают эти стратегии. Специально настроенные торговые роботы заключают сделки за клиентов, повторяя все действия за разработчиками стратегий;

– VIP-обслуживание — данная услуга распространяется на крупных клиентов и предоставляется в виде высокоскоростных программ с быстрым доступом на биржу, персонального консультирования и т. д.;

– индивидуальная инвестиционная нота — инновационная услуга, представляющая собой структурированную облигацию, которой торгуют на Московской бирже. Нота — это готовая стратегия с четкими параметрами (срок, сумма, валюта, активы и схема работы), состоящая из акций крупных мировых компаний или облигаций надежных российских банков.

– маржинальная торговля — предоставление клиенту в заем денежных средств и (или) ценных бумаг, т. е. предоставление возможности совершения сделок с превышением объема имеющихся средств;

– кредитование под залог ценных бумаг — возможность получения клиентом кредита в форме вывода денежных средств с брокерского счета под обеспечение ценных бумаг, которые находятся на данном счете. При этом право распоряжаться ценными бумагами остается за клиентом и после получения денег;

– краткосрочные займы — данная услуга позволяет клиентам получать дополнительный доход, размещая на короткий срок свободные от обязательств денежные средства или ценные бумаги, при этом компания выступает поручителем за заемщика.

– депозитарное обслуживание — для работы на рынке ценных бумаг помимо брокерского счета необходимо иметь счет депо в депозитарии; профессиональные участники рынка ценных бумаг, совмещающие брокерскую деятельность и депозитарную деятельность, могут предлагать клиентам открыть сразу оба счета на базе своей компании;

– интернет-магазин акций — уникальная услуга, с помощью которой можно покупать акции российских эмитентов без открытия брокерского счета — необходимо лишь зарегистрироваться на сайте компании и оплатить покупку банковской картой. После этого ценные бумаги будут отражены в личном кабинете клиента, однако в течение 90 дней после покупки необходимо открыть брокерский счет в компании или продать эти акции и вывести денежные средства;

– доступ на мировые рынки — услуга предусматривает доступ клиентов к торгам на ведущих мировых биржах (NYSE, NASDAQ, Франкфуртская биржа и др.).

Виды и характер услуг, оказываемых брокерами на рынке ценных бумаг, зависят: от размера брокерской компании (чем крупнее брокерская компания, тем потенциально она может оказать больший перечень услуг); от того является ли она участником торгов на бирже (дает право клиенту торговать ценными бумагами на бирже через «своего брокера»); от места и специализации компании на рынке (есть компании — лидеры по оказанию услуг андеррайтинга, в сфере интернет-трейдинга, в сделках по слиянию и поглощению и др.); от наличия лицензий на другие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и лицензий на иные виды деятельности на рынке ценных бумаг, лицензий на банковскую деятельность; от возможности совершения операций на мировых фондовых биржах. Направленность деятельности брокера на рынке ценных бумаг на выстраивание отношений с многочисленными инвесторами и эмитентами как связующее звено между собой и с другими профессиональными участниками рынка ценных бумаг говорит о том, что брокер — это главный фондовый посредник на рынке. Именно через него осуществляется связь эмитентов и инвесторов с рынком ценных бумаг.

2.1.5. Порядок осуществления брокерской деятельности

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» устанавливает (п. 2 ст. 3): брокер должен выполнять поручения клиентов добросовестно и в порядке их поступления. При исполнении обязательств по заключенным договорам он должен действовать исключительно в интересах клиентов и обязан соблюдать принцип приоритета интересов клиента перед собственными интересами (данный принцип означает: сделки, осуществляемые по поручению клиентов, во всех случаях подлежат приоритетному исполнению по сравнению с дилерскими операциями брокера при совмещении им деятельности брокера и дилера).

При совмещении двух видов деятельности, брокерской и дилерской, нельзя исключить конфликт интересов брокера и клиентов. 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 (бездействие) профессионального участника и (или) его работников причиняют убытки клиенту и (или) влекут иные неблагоприятные последствия для клиента¹.

В случае его возникновения требуется немедленно уведомлять клиентов о возникновении такого конфликта интересов. 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.

Для предотвращения конфликта интересов, возникающего при совмещении видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, профессиональный участник рынка ценных бумаг должен разработать и утвердить внутренний документ, содержащий информацию о мерах по предотвращению возникновения, выявлению и урегулированию конфликта интересов при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Копия этого документа входит в пакет документов, необходимых для получения лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, и представляемых соискателем лицензии в лицензирующий орган (документ не представляется, если соискатель не является кредитной организацией, ранее не осуществлял профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и при получении лицензии будет осуществлять только один вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг)².

Брокер должен обеспечивать наилучшие условия исполнения поручений клиента в соответствии с его указаниями, при отсутствии же таких указаний,

¹ Постановление ФКЦБ России «О предотвращении конфликта интересов при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг» от 5.11.1998 г. № 44. П. 1.

² Инструкция Банка России № 168-И. П. 2.1.28.

исходя из норм законодательства, он должен действовать в соответствии с обычаями делового оборота¹ или иными обычно предъявляемыми требованиями. При этом брокер заинтересован исполнить свои обязательства перед клиентом на наиболее выгодных условиях, так как дополнительная выгода делится между ним и клиентом поровну, если, конечно, этот момент особо не оговорен в договоре.

В отношениях брокера и клиента значение имеет обеспечение информационной открытости действий, совершаемых брокером при осуществлении своей деятельности. Так, брокер должен:

- доводить до сведения клиентов всю необходимую информацию, связанную с осуществлением поручений клиентов и исполнением обязательств по договору о брокерском обслуживании;

- информировать инвесторов — физических лиц, предоставляя услуги последним, о правах и гарантиях, предоставляемых им в соответствии с федеральным законом «О защите прав инвесторов»;

- в сроки, устанавливаемые договором, представлять клиенту отчеты о ходе исполнения договора, выписки по движению денежных средств и ценных бумаг по учетным счетам клиента (включая данные о размерах комиссии и иных вознаграждениях брокера) и иные документы, связанные с исполнением договора с клиентом и поручений клиента.

При осуществлении брокерской деятельности на рынке ценных бумаг не допускается:

- осуществление сделок с ценными бумагами в случаях, если у депозитария или регистратора, осуществляющих учет указанных ценных бумаг, отсутствуют соответствующие лицензии;

- совершение сделок с ценными бумагами до их полной оплаты и регистрации отчета об итогах их выпуска;

- осуществление размещения ценных бумаг, если регистрирующий орган приостановил эмиссию указанных ценных бумаг;

- рекламирование и (или) предложение неограниченному кругу лиц ценных бумаг эмитентов, не раскрывающих информацию в объеме и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации о ценных бумагах для эмитентов, публично размещающих ценные бумаги;

- совершение сделок с ценными бумагами с использованием услуг организаций, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и не имеющих лицензии биржи или лицензии торговой системы;

- выдача, авалирование и индоссирование (кроме индоссирования «без оборота») профессиональными участниками векселей иначе как в оплату приобретенных товаров, выполненных работ и предоставленных услуг.

¹ Обычаем делового оборота признается сложившееся и широко применяемое в какой-либо области предпринимательской деятельности правило поведения, не предусмотренное законодательством независимо от того, зафиксировано ли оно в каком-либо документе (п. 1 ст. 5 Гражданского кодекса РФ).

2.1.6. Маржинальные сделки

Понятие и типы маржинальных сделок. Брокер вправе предоставлять клиенту в заем денежные средства и/или ценные бумаги для совершения сделок купли-продажи ценных бумаг при условии предоставления клиентом обеспечения. В качестве обеспечения обязательств клиента по предоставленным займам брокер вправе принимать только денежные средства и (или) ценные бумаги.

Сделки, совершаемые с использованием денежных средств и/или ценных бумаг, переданных брокером в заем, именуется маржинальными сделками (п. 4 ст. 3 федерального закона «О рынке ценных бумаг»). Условия договора займа, в том числе сумма займа или порядок ее определения, определяются 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.

Маржинальные сделки получили такое название исходя из значения слова «маржа», под которой понимаются собственные средства клиента, хранящиеся на его маржинальном счете, открытом у брокера, и участвующие в сделке. Маржинальный счет открывается отдельно по денежным средствам и ценным бумагам и имеет название — счет внутреннего учета расчетов с клиентом по денежным средствам и счет внутреннего учета расчетов с клиентом по ценным бумагам.

Различают два типа маржинальных сделок — «короткие покупки» и «короткие продажи». Суть первого типа маржинальной сделки — операции покупки ценных бумаг по маржинальной сделке («короткая покупка») — состоит в том, что клиент покупает ценные бумаги (открывает позицию), оплачивая часть стоимости сделки собственными денежными средствами, а другую часть — денежными средствами, предоставленными брокером клиенту в займы. Погашение взятых в займы денежных средств производится за счет средств, вырученных от продажи ценных бумаг (при закрытии позиции). Суть операции продажи ценных бумаг с маржинального счета (продажа «без покрытия», или «короткая продажа») заключается в следующем: клиент занимает ценные бумаги у брокера и продает их на рынке (открывает тем самым позицию), а затем погашает заем такими же ценными бумагами, приобретенными при последующей сделке, т. е. когда закрывает позицию. При «коротких покупках» ожидания клиента направлены на рост рыночных цен ценных бумаг, приобретенных частично за счет денежных средств брокера, т. е. на «бычий рынок», а при «коротких продажах», — наоборот, на снижение рыночных цен ценных бумаг, взятых в займы у брокера, или иначе на «медвежий рынок».

Брокер вправе взимать с клиента проценты по предоставляемым займам. На практике брокер предоставляет клиенту заем под определенную процентную ставку, если позиция на конец торгового дня не закрывается (заем не возвращается брокеру клиентом) и переходит на следующий день; если же заем внутрисдневной, то брокер, как правило, не взимает с клиента проценты за пользование займом.

Порядок совершения маржинальных сделок. Порядок совершения маржинальных сделок определяются указанием Банка России «О единых требованиях к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении отдельных сделок за счет клиентов» от 18.04.2014 г. № 3234-У (далее — Указание Банка России № 3234-У)¹.

При совершении сделок за счет средств клиента с использованием средств брокера предусматриваются следующие **виды маржи**:

– начальная — это размер маржи, дающий право начать операции по маржинальному счету;

– минимальная — это минимальный размер маржи, который необходимо поддерживать на маржинальном счете².

Размер начальной маржи M_0 и размер минимальной маржи M_x определяются в отношении каждого портфеля клиента по следующим формулам:

$$M_0 = \sum_{i \in C_n} \text{Max}(R_{0i}^+; R_{0i}^-) + \sum_n \text{Max}\left(\sum_{i \in C_n} R_{0i}^+; \sum_{i \in C_n} R_{0i}^-\right);$$

$$M_x = \sum_{i \in C_n} \text{Max}(R_{xi}^+; R_{xi}^-) + \sum_n \text{Max}\left(\sum_{i \in C_n} R_{xi}^+; \sum_{i \in C_n} R_{xi}^-\right),$$

где:

$$R_{0i}^+ = \text{Max}(S_i \times D_{0i}^+; 0); R_{0i}^- = \text{Max}(-S_i \times D_{0i}^-; 0);$$

$$R_{xi}^+ = \text{Max}(S_i \times D_{xi}^+; 0); R_{xi}^- = \text{Max}(-S_i \times D_{xi}^-; 0);$$

¹ С изданием данного нормативного документа Банка России утратил силу приказ ФСФР России от 8.08.2013 г. № 13-71/пз-н, которым были утверждены Единые требования к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении отдельных сделок за счет клиентов. Приказ ФСФР России № 13-71/пз-н вступил в силу 26 сентября 2013 г., начиная с этой даты перестал действовать приказ ФСФР России от 7.03.2006 г. № 06-24/пз-н, которым были утверждены Правила осуществления брокерской деятельности при совершении на рынке ценных бумаг сделок с использованием денежных средств и/или ценных бумаг, переданных брокером в заем клиенту (маржинальных сделок) — этим документом определялся порядок осуществления маржинальных сделок на российском фондовом рынке. С даты вступления в силу приказа ФСФР России № 06-24/пз-н — 1 мая 2006 г. — не стало применяться постановление ФКЦБ России от 13.08.2003 г. № 03-37/пс, которым был утвержден документ, определяющий порядок совершения маржинальных сделок на российском организованном рынке ценных бумаг. Еще раньше основа для регулирования маржинальной торговли была заложена в Правилах осуществления брокерской деятельности при совершении некоторых сделок на рынке ценных бумаг, утвержденных постановлением ФКЦБ России от 23.03.2001 г. № 6.

² По прежнему порядку совершения маржинальных сделок, утвержденному приказом ФСФР России от 7.03.2006 г. № 06-24/пз-н, начальной марже соответствовал «ограничительный уровень маржи», а минимальной марже — «уровень маржи для направления требования». Минимальное значение ограничительного уровня маржи было установлено в размере 50% для обычных клиентов и 25 % — для клиентов с повышенным уровнем риска. значение уровня маржи для направления требования составляло 35 % для обычных клиентов и 20% — для клиентов с повышенным уровнем риска.

S_i — значение плановой позиции по i -му имуществу; определяется по формуле:

$$S_i = A_i - L_i,$$

где A_i — значение показателя определяется по формулам в зависимости от того, i -е имущество является денежными средствами или ценными бумагами:

– если i -е имущество является денежными средствами в единицах i -й валюты, то значение показателя A_i , определяется по формуле:

$$A_i = \left(Q_{i,0}^A + \sum_n Q_{i,n}^A \right) \times FXRate_i,$$

где $Q_{i,0}^A$ — остаток денежных средств в единицах i -й валюты в составе портфеля клиента; $Q_{i,n}^A$ — сумма денежных средств в единицах i -й валюты, которая должна поступить в состав портфеля клиента в результате исполнения n -го обязательства; $FXRate_i$ — курс i -й иностранной валюты по отношению к рублю; значения показателя $FXRate_i$ ($FXRate_j$) определяются исходя из: а) курса i -й (j -й) иностранной валюты, установленного Центральным банком РФ на момент расчета соответствующего показателя, а в случае отсутствия такого курса — кросс-курса i -й (j -й) иностранной валюты, рассчитанного исходя из курсов иностранных валют, установленных Центральным банком РФ; или б) информации о последнем курсе i -й (j -й) иностранной валюты, сложившемся в ходе организованных торгов иностранной валютой, предоставляемой организатором торговли участникам торгов.

Если i -й валютой является рубль, значение показателя $FXRate_i$ принимается равным 1.

– если i -е имущество является i -й ценной бумагой, то значение показателя A_i определяется по формуле:

$$A_i = \left(Q_{i,0}^A + \sum_n Q_{i,n}^A \right) \times P_{i,j} \times FXRate_i,$$

где $Q_{i,0}^A$ — остаток i -х ценных бумаг в составе портфеля клиента; $Q_{i,n}^A$ — количество i -х ценных бумаг, которые должны поступить в состав портфеля клиента в результате исполнения n -го обязательства; $P_{i,j}$ — цена одной i -й ценной бумаги, выраженная в единицах j -й валюты; определяется исходя из информации о цене последней сделки с i -й ценной бумагой, совершенной на анонимных торгах, предоставляемой организатором торговли участникам торгов, с учетом следующего:

– цена одной i -й ценной бумаги иностранного эмитента $P_{i,j}$ может быть определена исходя из информации о цене последней сделки с i -й ценной бумагой, совершенной на торгах иностранного организатора торговли (иностранной

биржи), предоставляемой иностранным организатором торговли (иностранной биржей) участникам торгов, если объем торгов i -й ценной бумагой на этом иностранном организаторе торговли (иностранной бирже) за последний календарный месяц, предшествующий дню определения цены $P_{i,j}$, превышает объем торгов за тот же период у каждого российского организатора торговли;

– цена $P_{i,j}$ по облигации определяется с учетом накопленного процентного (купонного) дохода;

– порядок выбора российского организатора торговли или иностранного организатора торговли (иностранной биржи), информация которого используется для определения цены i -й ценной бумаги, определяется брокером по соглашению с клиентом;

$FXRate_j$ — курс j -й валюты (определяется так же, как $FXRate_j$ в формуле расчета значения показателя A_i , когда i -м имуществом являются денежные средства), в которой выражена цена i -й ценной бумаги, к рублю. Если j -й валютой является рубль, значение показателя $FXRate_j$ принимается равным 1;

L_i — значение показателя, определяется по формулам в зависимости от того, i -е имущество является денежными средствами или ценными бумагами:

а) если i -е имущество является денежными средствами в единицах i -й валюты, то значение показателя L_i определяется по формуле:

$$L_i = \left(Q_i^L + Q_{i,broker}^L + \sum_k Q_{i,k}^L \right) \times FXRate_i,$$

где Q_i^L — сумма денежных обязательств в единицах i -й валюты, которые должны быть исполнены из портфеля клиента; $Q_{i,broker}^L$ — значение, определяемое брокером, если это предусмотрено договором о брокерском обслуживании; может включать суммы вознаграждений и (или) возмещения (оплаты) расходов в единицах i -й валюты, на которые брокер вправе рассчитывать по договору о брокерском обслуживании; $Q_{i,k}^L$ — значение, определяемое исходя из следующего:

– если i -е имущество является денежными средствами в единицах i -й валюты, то значение показателя $Q_{i,k}^L$ определяется как сумма денежных средств, выраженных в единицах i -й валюты, поступивших в состав портфеля клиента от третьего лица, за исключением следующих лиц:

- профессионального участника рынка ценных бумаг;
- клиринговой организации;
- управляющей компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;
- акционерного инвестиционного фонда;
- иностранного юридического лица, осуществляющего в соответствии с его личным законом деятельность, аналогичную деятельности, осуществляемой лицами, перечисленными выше, предоставившего письменное заверение о том,

что в соответствии с его личным законом оно имеет право на осуществление соответствующего вида деятельности, подписанное уполномоченным лицом этого юридического лица;

– эмитента ценных бумаг при выплате дохода по ценным бумагам;

– физического лица;

– юридического лица (не относящегося к перечисленным выше лицам), если сумма денежных средств поступила от него по договору, не являющемуся договором займа или кредитным договором, по которому указанное юридическое лицо является кредитором, либо договором, сторонами которого являются брокер, его клиент и указанное юридическое лицо, которое предоставляет клиенту денежные средства на возвратной основе, в соответствии с которым брокер передает этому лицу информацию о находящихся у него в распоряжении денежных средствах клиента и (или) ценных бумагах клиента, необходимую и достаточную в полном объеме для расчета всех показателей, предусмотренных настоящим приложением. Поступление денежных средств по договору подтверждается указанием на договор в платежном документе.

– если i -е имущество является i -й ценной бумагой, то значение показателя $Q_{i,k}^L$ определяется как количество i -х ценных бумаг, поступивших клиенту в качестве займа по договору займа от третьего лица, стороной которого не является брокер, либо по договору, сторонами которого являются брокер, его клиент и указанное лицо, в соответствии с которым брокер передает этому лицу информацию о находящихся в распоряжении брокера денежных средствах и (или) ценных бумагах клиента, необходимую и достаточную в полном объеме для расчета всех показателей, предусмотренных настоящим приложением. Ценные бумаги, предусмотренные настоящим пунктом, не принимаются в расчет показателя $Q_{i,k}^L$, если они учтены в показателе Q_i^L .

– значения показателей $Q_{i,k}^L$ уменьшаются соответственно на сумму денежных средств или количество ценных бумаг, возвращенных третьему лицу, от которого клиенту поступили указанные денежные средства или ценные бумаги, при условии наличия у брокера документов, подтверждающих их возврат.

$FXRate_i$ — курс i -й иностранной валюты по отношению к рублю, (определяется так же, как $FXRate_j$ в формуле расчета значения показателя A_i). Если i -й валютой является рубль, значение показателя $FXRate_i$ принимается равным 1.

б) если i -е имущество является i -й ценной бумагой, то значение показателя L_i определяется по формуле:

$$L_i = \left(Q_i^L + \sum_k Q_{i,k}^L \right) \times P_{i,j} \times FXRate_j,$$

где Q_i^L — количество i -х ценных бумаг (в штуках), являющихся предметом обязательств, которые должны быть исполнены из портфеля клиента; $Q_{i,k}^L$ — зна-

чение, определяется также, когда i -м имуществом являются денежными средствами; $P_{i,j}$ — цена одной i -й ценной бумаги, выраженная в единицах j -й валюты; определяется так же как $P_{i,j}$ в формуле расчета значения показателя A_i ; $FXRate_j$ — курс j -й валюты, в которой выражена цена i -й ценной бумаги, к рублю. Если j -й валютой является рубль, значение показателя $FXRate_j$ принимается равным 1.

I — количество значений плановых позиций в расчете стоимости портфеля клиента.

C_n — n -е множество ценных бумаг, ценная бумага может быть включена в множество C_n , если раскрываемый биржей коэффициент корреляции между изменениями цены такой ценной бумаги и изменениями значения соответствующего индекса, определенный по состоянию на каждый из последних 30 торговых дней, предшествующих дате расчета значений плановых позиций, превышал 0,5 (или 50 %, если корреляция выражена в процентах) и хотя бы на один из указанных дней превышал 0,7 (или 70 %, если корреляция выражена в процентах); каждая ценная бумага может быть включена только в одно множество C_n .

N — количество различных множеств ценных бумаг;

D_{0i}^+ — значение начальной ставки риска уменьшения стоимости i -го имущества (в долях единицы),

D_{0i}^- — значение начальной ставки риска увеличения стоимости i -го имущества (в долях единицы);

D_{xi}^+ — значение минимальной ставки риска уменьшения стоимости i -го имущества (в долях единицы);

D_{xi}^- — значение минимальной ставки риска увеличения стоимости i -го имущества (в долях единицы)¹.

Размеры начальной и минимальной маржи устанавливаются брокером в процентах от объема сделки клиента и различаются в зависимости от категории, к которой относится клиент. Клиент брокера может быть отнесен к следующим **категориям клиентов**²:

¹ Значения D_{0i}^+ , D_{0i}^- , D_{xi}^+ , D_{xi}^- определяются в соответствии с пунктами 16–21 приложения 1 Указания Банка России № 3234-У.

² Впервые разделение клиентов на категории предусмотрел Порядок совершения маржинальных сделок профессиональными участниками рынка ценных бумаг, осуществляющими брокерскую деятельность для определенной категории клиентов (утвержден приказом ФСФР России от 27.10.2005 г. № 05-53/пз-н). В данном документе перечислены условия, при соблюдении которых клиенты могли быть выделены в особую категорию — клиентов с повышенным уровнем риска, для которых брокер имел право устанавливать уровни маржи и скидку в иных размерах, чем для клиентов, не отнесенных к такой категории. Условиями для отнесения клиента к категории клиентов с повышенным уровнем риска являлись:

1) договор об оказании брокерских услуг, заключенный между брокером и клиентом, предусматривал совершение брокером в интересах этого клиента маржинальных сделок с ограничениями:

- клиент со стандартным уровнем риска;
- клиент с повышенным уровнем риска;
- клиент с особым уровнем риска.

Физические лица могут быть отнесены только к категории клиентов со стандартным уровнем риска или к категории клиентов с повышенным уровнем риска. При этом к категории клиентов с повышенным уровнем риска могут быть отнесены физические лица при условии, что сумма денежных средств (в том числе иностранной валюты) и стоимость ценных бумаг физического лица, учитываемая по его счету, составляет:

– не менее 3 млн р. (сумма принимается по состоянию на день, предшествующий дню, с которого это лицо считается отнесенным к категории клиентов с повышенным уровнем риска); или

– не менее 600 тыс. р., если физическое лицо является клиентом брокера в течение последних 180 дней, предшествующих дню принятия указанного решения, из которых не менее пяти дней за счет этого лица брокером заключались договоры с ценными бумагами или договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами.

При этом стоимость ценных бумаг, учитываемых по счету физического лица, определяется только в отношении ценных бумаг, которые допущены к организованным торгам организатором торговли либо прошли процедуру листинга на иностранной бирже, входящей в Перечень иностранных бирж, утвержденный Банком России¹.

Чтобы рассчитать объем маржинальной сделки, необходимо сумму денежных средств и стоимость денежных средств на счете клиента — показатель A_i разделить на размер маржи, выраженный в процентах, и умножить на 100 %. Так, если на маржинальном счете клиента имеется денежных средств на сумму

-
- ограничительный уровень маржи не менее 25 %;
 - величина скидки не менее 15 %;
 - уровень маржи для направления требования не менее 20 %.

2) до момента отнесения брокером клиента к категории клиентов с повышенным уровнем риска клиент должен был пользоваться брокерскими услугами на рынке ценных бумаг в течение не менее шести месяцев, непосредственно предшествовавших дате принятия брокером решения об отнесении клиента к категории клиентов с повышенным уровнем риска, причем в течение трех месяцев, непосредственно предшествовавших дате принятия брокером решения об отнесении клиента к категории клиентов с повышенным уровнем риска, в интересах этого клиента совершались маржинальные сделки;

3) сумма денежных средств клиента и рыночной стоимости ценных бумаг клиента, учитываемых по маржинальному счету клиента, должна была быть не менее 600 тыс. р.;

4) сумма собственных средств брокера должна была составлять не менее 100 млн р.

¹ Перечень иностранных бирж приводится в приложении 1 Указания Банка России «Об утверждении перечня иностранных бирж, прохождение процедуры листинга на которых является обязательным условием для принятия российской биржей решения о допуске ценных бумаг иностранных эмитентов к организованным торгам, а также условием для непроведения организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом, идентификации бенефициарных владельцев иностранных организаций, чьи ценные бумаги прошли процедуру листинга на таких биржах» от 28.01.2016 г. № 3949-У.

2 млн р. То при размере маржи 50 % маржинальная сделка может быть совершена максимум на сумму 4 млн р. при предоставлении займа брокером клиенту.

На совершение *действий брокера* накладываются *ограничения*, исходя из того как соотносятся стоимость портфеля клиента в текущий момент времени и стоимости портфеля, соответствующие размеру начальной маржи и минимальной маржи:

1) брокер не должен совершать в отношении портфеля клиента действия, в результате которых стоимость указанного портфеля станет меньше стоимости портфеля, соответствующего размеру начальной маржи (говорят: станет меньше размера начальной маржи), или в результате которых положительная разница между размером начальной маржи и стоимостью портфеля клиента увеличится.

Данное ограничение не применяется

– в случае если соответствующие действия брокера (в том числе подача заявок на организованных торгах) приходились на момент времени, в который стоимость портфеля клиента была больше или равна скорректированному размеру начальной маржи (основания для корректирования размера начальной маржи и порядок расчета скорректированного размера начальной маржи приводятся в приложении 2 Указания Банка России № 3234-У);

– в случае начисления и (или) уплаты за счет клиента брокеру и (или) третьим лицам в связи со сделками, заключенными брокером за счет клиента, сумм штрафов, пеней, процентов, неустоек, убытков, расходов и вознаграждений, в том числе по договору брокера с клиентом, предметом которого не является оказание брокерских услуг;

– в случае если за счет средств клиента исполняются обязанности по уплате обязательных платежей, в том числе в связи с исполнением брокером обязанностей налогового агента, решения органов государственной власти;

– в случае совершения действий в отношении портфеля клиента брокера, отнесенного к категории клиентов с особым уровнем риска;

– в случае заключения за счет клиента договоров репо;

– в случае удовлетворения клиринговой организацией требований, обеспеченных индивидуальным клиринговым обеспечением, в результате неисполнения или ненадлежащего исполнения брокером обязательств из сделок, совершенных за счет клиента;

– в случае исполнения обязательств из договоров, являющихся производными финансовыми инструментами;

– в случае исключения ценной бумаги из перечня ликвидных ценных бумаг;

– в случае изменения брокером начальной ставки риска.

Если стоимость портфеля клиента стала меньше стоимости портфеля, соответствующего начальной марже, брокер в порядке и сроки, предусмотренные договором о брокерском обслуживании, направляет указанному клиенту уведомление об этом. П. 20 (Брокер может не направлять клиенту уведомление, если он в соответствии с договором о брокерском обслуживании каждый час времени проведения организованных торгов не менее одного раза информирует клиента либо предоставляет ему доступ к информации о стоимости портфеля, размере начальной и размере минимальной маржи. П. 22) Уведомление должно

содержать информацию: о стоимости портфеля клиента, о размере начальной маржи и о размере минимальной маржи на момент возникновения основания для направления уведомления, а также информацию о возможных последствиях, которые могут наступить в случае, если стоимость портфеля клиента станет меньше размера минимальной маржи. П. 21

Брокер ведет журнал направленных уведомлений и вносит в него записи о направленных уведомлениях не позднее рабочего дня, следующего за днем их направления. Журнал направленных уведомлений ведется на бумажных и/или электронных (магнитных, оптических или иных) носителях. Записи журнала подлежат хранению не менее 5 лет со дня их внесения. Столько же лет подлежат хранению и копии направленных брокером клиентам уведомлений;

2) если стоимость портфеля клиента стала меньше стоимости портфеля, соответствующего минимальной марже (или, как говорят, стала меньше размера минимальной маржи), — такая ситуация получила название «маржин-колл» — брокер совершает закрытие позиции: продает ценные бумаги клиента (при предоставлении клиенту займа в денежных средствах) или покупает на денежные средства клиента ценные бумаги (при займе, предоставленного клиенту в ценных бумагах). (Требование по закрытию позиции не применяется в двух случаях: во-первых, если до закрытия позиций клиента стоимость портфеля этого клиента превысила размер минимальной маржи, или если размер минимальной маржи равен нулю при отрицательной стоимости портфеля клиента; во-вторых, если ситуация возникла по клиенту брокера, отнесенного к категории клиентов с особым уровнем риска.) В результате закрытия позиций клиента стоимость его портфеля должна превышать стоимость портфеля, соответствующего начальной марже (размеру начальной маржи) на величину, порядок определения которой должен быть согласован брокером с клиентом.

Совершать закрытие позиций брокеру предоставляет федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (п. 4 ст. 3), предусматривающего право брокера обращать 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 организованных торгах. Допускаются такие действия брокера в случае невозврата в срок суммы займа и (или) занятых ценных бумаг, неуплаты в срок процентов по предоставленному займу, а также в случаях, предусмотренных договором о брокерском обслуживании.

Действия по закрытию позиции брокер должен совершить до окончания основной торговой сессии проведения организованных торгов ценными бумагами в день, в который наступило указанное обстоятельство. Брокеру разрешается закрыть позицию не позднее окончания следующей основной торговой сессии проведения организованных торгов ценными бумагами, если стоимость портфеля клиента стала меньше соответствующего ему размера минимальной маржи менее чем за 3 часа до окончания основной торговой сессии проведения организованных торгов ценными бумагами, или если до закрытия позиций клиента организованные торги ценными бумагами были приостановлены, и их воз-

обновление произошло не ранее чем за 3 часа до окончания основной торговой сессии проведения указанных торгов.

Стоимость портфеля клиента (S) рассчитывается как сумма значений плановых позиций, рассчитанных по ценным бумагам каждого эмитента, предоставляющим их владельцу одинаковый объем прав, и по денежным средствам (в том числе иностранной валюте).

$$S = \sum_{i \in I} S_i, \text{ где:}$$

Значение плановой позиции по i -му имуществу определяется в следующем порядке:

$$S_i = A_i - L_i,$$

где: A_i — сумма денежных средств и стоимость ценных бумаг клиента;

L_i — сумма обязательств по денежным средствам и ценным бумагам, которые должны быть исполнены из портфеля клиента, в том числе суммы вознаграждений и (или) возмещения (оплаты) расходов в единицах i -й валюты, на которые брокер вправе рассчитывать по договору о брокерском обслуживании.

Не допускается возникновение или увеличение в абсолютном выражении отрицательного значения плановой позиции, т. е. **непокрытой позиции** по ценной бумаге, за исключением клиентов с особым уровнем риска, а также по отдельным ценным бумагам, перечень которых определяет брокер.

Ценные бумаги, по которым может возникать непокрытая позиция, называются **ликвидными ценными бумагами**. К ликвидным ценным бумагам могут относиться только ценные бумаги, допущенные к организованным торгам (в том числе на иностранных биржах), и соответствующие одному из следующих критериев:

– ценная бумага является предметом обязательств, допускаемых к клирингу с участием центрального контрагента, и размер обеспечения исполнения обязательств из сделки с этой ценной бумагой (за исключением коллективного клирингового обеспечения), требуемого от участника клиринга в отсутствие у него иных обязательств, допущенных к клирингу, рассчитывается клиринговой организацией исходя из ставок клиринговой организации; или

– указанная ценная бумага не является предметом обязательств, допускаемых к клирингу с участием центрального контрагента, но клиринговая организация раскрывает на своем официальном сайте в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» ставку риска по этой ценной бумаге, определенную в порядке, в котором определены ставки клиринговой организации.

Если ценная бумага перестала соответствовать требованиям для отнесения ее к ликвидным ценным бумагам, брокер исключает указанную ценную бумагу из перечня ликвидных ценных бумаг в срок, не превышающий 30 дней со дня, в который он узнал или должен был узнать об указанном несоответствии.

Перечень ликвидных ценных бумаг может определяться для каждого клиента или группы клиентов в отдельности. Брокер предоставляет доступ к перечню ликвидных ценных бумаг своим клиентам в порядке, предусмотренном договором о брокерском обслуживании.

Брокер может совершать действия, приводящие к возникновению непокрытой позиции при соблюдении следующих условий:

- информация о рисках клиентов, которые связаны с возникновением непокрытых позиций, размещена на официальном сайте брокера в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»;

- брокер использует программно-технические средства для осуществления расчетов значений плановой позиции, стоимости портфеля клиента, размера начальной маржи и размера минимальной маржи;

- у брокера назначено должностное лицо (лица), ответственное (ответственные) за контроль над рисками, возникающими в связи с наличием непокрытой позиции, за направление клиентам уведомлений и за совершение действий по закрытию непокрытых позиций клиентов (требование не распространяется на брокера, оказывающего услуги исключительно клиентам, отнесенным к категории клиентов с особым уровнем риска). П. 26, 27.

Брокер не осуществляет закрытие непокрытых позиций клиента, если стоимость портфеля последнего превышает размер минимальной маржи, за исключением случаев, которые предусмотрены договором о брокерском обслуживании.

2.1.7. Брокерская компания: организационное строение и функциональные особенности ее подразделений

Рассмотрим типовую структуру брокерской компании. Прежде всего, отметим, что современной тенденцией в сфере финансового предпринимательства является формирование холдингов, состоящих из нескольких юридических лиц, каждое из которых осуществляет один или несколько видов деятельности. Так, например, в финансовый холдинг могут входить: коммерческий банк, инвестиционная компания, управляющая компания, лизинговая компания, страховая компания и т. д. Также в отдельное юридическое лицо может выделяться аналитическая служба и т. д.

Брокерская компания, одновременно имеющая лицензии на осуществление брокерской и депозитарной деятельности, как правило, состоит из следующих подразделений:

- отдел продаж;
- отдел обслуживания;
- бэк-офис;
- служба внутреннего контроля;
- депозитарий;
- аналитическая служба;
- управление;
- бухгалтерия.

Отдел продаж занимается продвижением услуг компании, привлекает новых клиентов. Клиент, впервые попадающий в брокерскую компанию, в первую очередь сталкивается с работниками данного отдела. Здесь ему предоставляется полная информация о деятельности компании, заключаются

соответствующие договоры. Для работы на рынке ценных бумаг клиенту необходимо:

- заключить договор на брокерское обслуживание;
- иметь счет депо в депозитарии;
- иметь счет в банке.

Договор на брокерское обслуживание предполагает регистрацию клиента на бирже, то есть оформление так называемого аналитического счета. Как правило, брокеры работают на основании договора комиссии, то есть все сделки клиента на бирже проходят от имени брокера-комиссионера, но при этом он сам может вычлениить их из общей массы сделок.

Счет депо в депозитарии необходим для учета прав собственности на ценные бумаги. Открытие счета депо может предусматриваться договором на брокерское обслуживание либо оформляться отдельно депозитарным договором. Как правило, если брокер не имеет лицензии на осуществление депозитарной деятельности, то он назначается попечителем счета депо клиента, открытом в стороннем депозитарии (обычно аффилированным с данным брокером).

Для расчетов по операциям с ценными бумагами клиентам брокерских компаний предлагают использовать счета в банках. До вступления в силу федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» от 7.08.2001 г. № 115-ФЗ клиенты имели возможность вносить наличные средства непосредственно в кассу брокерской компании и аналогично их получать. Однако указанным законом операция покупки ценных бумаг за наличный расчет была отнесена под специальный контроль, осуществляемый службами внутреннего контроля брокерских компаний. В связи с этим в настоящий момент большинство участников рынка принимают клиентские средства безналичным путем, как правило, через счета в аффилированных банках. Механизм внесения наличных денежных средств, таким образом, разбивается на два этапа:

- 1) зачисление наличных средств на счет до востребования в коммерческом банке;
- 2) безналичный перевод по заявлению клиента денежных средств со счета в коммерческом банке на счет брокерской компании.

Таким образом, исчезает необходимость предоставлять сведения в соответствующие органы, поскольку обе операции не подпадают под действие указанного закона.

После оформления всех необходимых договоров клиент может начинать работу на рынке ценных бумаг. Технология обслуживания клиента может различаться, главным образом, по способу подачи заявки клиентом и степени информационно-аналитической поддержки. Распространенными способами подачи заявок являются:

- письменное распоряжение;
- по факсу (с последующей передачей оригинала);
- по телефону (разговор при этом записывается);
- через сеть Интернет.

Интернет-трейдинг является одной из самых востребованных услуг, предлагаемых брокером клиентам, в настоящее время. Здесь важную роль играет программное обеспечение (ПО), предоставляемое брокером. Возможно два варианта: брокерская компания может иметь ПО собственной разработки или ПО, приобретенное у специализированных фирм. К последним, в частности, относится МФД-Инфоцентр — компания-разработчик торговых программ и ее продукт — система Netinvestor. Другим распространенным ПО является торговая платформа Quick.

Аналитическая поддержка является дополнительной услугой, предоставляемой брокерами клиентам. Как правило, некоторый объем аналитики является бесплатным и служит частью маркетингового плана по рекламе брокерских услуг. Обычно такая аналитическая информация представлена в открытом доступе на сайте компании в сети Интернет либо в виде бесплатных брошюр, листовок в офисе компании. Это могут быть финансовые новости с комментариями от аналитиков данной компании, обзоры по отраслям и секторам экономики, а также отдельным эмитентам, конкретные торговые рекомендации на некоторый временной интервал (на день, неделю и т. д.) и др.

В то же время, данная информация может быть платной. Плата за аналитику может взиматься в виде фиксированной абонентной платы, а также за конкретный материал. Получила распространение плата за информационные услуги в виде повышенных тарифов комиссионного вознаграждения брокера.

Согласно требованиям Банка России и НАУФОР брокерская компания обязана вести точный и своевременный учет проводимых операций с ценными бумагами в денежном и количественном выражении путем сплошного, непрерывного, документального и взаимосвязанного отражения в регистрах внутреннего учета. Осуществление внутреннего учета возлагается на структурное подразделение брокерской компании, получившее название бэк-офис.

Главными задачами внутреннего учета являются формирование полной и достоверной информации о результатах операций с ценными бумагами, необходимой для оперативного руководства и управления компанией; составления точной и своевременной отчетности перед клиентами, своевременного предупреждения негативных явлений в деятельности компании, а также обеспечения контроля со стороны Банка России и НАУФОР за деятельностью компании на рынке ценных бумаг.

Внутренний учет операций с ценными бумагами ведется отдельно и в дополнение к бухгалтерскому учету финансово-хозяйственной деятельности для целей более точного отражения специфических операций, проводимых на рынке ценных бумаг, на принципах, не противоречащих существующим принципам учета.

2.1.8. Особенности лицензирования брокерской деятельности

Осуществлять брокерскую деятельность на рынке ценных бумаг дает право лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на данный вид деятельности. При этом, с учетом особенностей сделок и операций, плани-

руемых к совершению при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в виде брокерской деятельности, соискателю лицензии может быть выдана одна из следующих лицензий:

а) лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности;

б) лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности только по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является товар;

в) лицензия клиентского брокера.

Лицензия может быть выдана соискателю при выполнении лицензионных требований и условий: общих (они рассмотрены в гл. 1.2 настоящего учебного издания) и дополнительных.

Дополнительными лицензионными требованиями и условиями для получения лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности являются:

1) иметь в штате не менее одного работника, в обязанности которого входит ведение внутреннего учета операций с ценными бумагами, отвечающего квалификационным требованиям (данное требование предъявляется и к лицензиату); требование не распространяется на клиентского брокера и профессионального участника рынка ценных бумаг, заключившего с юридическим лицом договор на оказание услуг и (или) выполнение работ, которым предусмотрено ведение внутреннего учета этого профессионального участника рынка ценных бумаг в соответствии с требованиями нормативных актов Банка России.

Внутренний учет операций с ценными бумагами у брокера должен вестись в соответствии с разработанным и утвержденным внутренним документом — Правилами ведения внутреннего учета сделок, включая срочные сделки, и операций с ценными бумагами. Копию данного документа соискатель лицензии должен представить в лицензирующий орган¹;

2) иметь в штате не менее одного работника, отвечающего квалификационным требованиям по лицензируемому виду деятельности;

3) соискатель лицензии — кредитная организация также должна:

а) иметь самостоятельное структурное подразделение, к исключительным функциям работников которого относится осуществление брокерской деятельности и (или) дилерской деятельности, и (или) деятельности по управлению ценными бумагами. Работники указанного структурного подразделения вправе выполнять также функции, связанные с совершением сделок с ценными бумагами, иностранной валютой или товарами, заключением договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, как за счет лицензиата, так и за счет клиента лицензиата;

б) для руководителя структурного подразделения, к исключительным функциям работников которого относится осуществление брокерской деятельности и (или) дилерской деятельности, и (или) деятельности по управлению

¹ Инструкция Банка России № 168-И. П. 2.2.

ценными бумагами, работа в данной должности должна являться основным местом работы.

Для лицензиата, совмещающего брокерскую и (или) дилерскую деятельность с деятельностью по оказанию услуг финансового консультанта на рынке ценных бумаг, помимо общих и дополнительных лицензионных требований и условий, устанавливаются следующие лицензионные требования и условия:

1) наличие структурного подразделения, к исключительным функциям работников которого относится оказание услуг финансового консультанта на рынке ценных бумаг;

2) наличие как минимум двух работников (один из которых является руководителем структурного подразделения), в обязанности которых входит оказание услуг финансового консультанта на рынке ценных бумаг, соответствующих квалификационным требованиям.

2.2. Дилерская деятельность

2.2.1. Понятие и особенности дилерской деятельности

Правовые основы осуществления дилерской деятельности на рынке ценных бумаг. Порядок осуществления профессиональными участниками рынка ценных бумаг дилерской деятельности установлен федеральным законом «О рынке ценных бумаг» (ст. 4) и нормативными документами Банка России.

Понятие дилерской деятельности и дилера. Под *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 ценам, объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность (ст. 4 федерального закона «О рынке ценных бумаг»).

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дилерскую деятельность, называется *дилером*. 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.

Особенности дилерской деятельности. Считается, что дилерская деятельность представляет собой развитие брокерской деятельности в направлении усиления роли торгового посредничества на рынке ценных бумаг¹.

Отличительными особенностями дилерской деятельности являются (они нашли отражение в определении дилерской деятельности):

¹ Данной точки зрения придерживаются авторы учебников «Рынок ценных бумаг», В. А. Галанов и коллектив авторов под редакцией Н. И. Берзона. Схожая с точкой зрения предыдущих авторов позиция у К. В. Криничанского, отмечающего: «оба вида деятельности (брокерская и дилерская — прим. авт.) в совокупности являются дополняющими друг друга технологиями института посредничества на рынке ценных бумаг».

1) дилер всегда совершает сделки с ценными бумагами только за свой счет и от своего имени по объявляемым им ценам.

Покупка-продажа ценных бумаг за свой счет, т. е. в собственных интересах, не является операцией, присущей исключительно дилеру, — такие операции может совершать любое лицо, юридическое и физическое, действуя как инвестор. Но дилер, в отличие от других участников рынка, совершает такие операции по объявляемым им ценам, и получил он право выставлять публичные котировки на покупку и/или продажу ценных бумаг, т. е. объявлять котировки (цены), именно благодаря тому, что стал дилером.

Поскольку котировки ценных бумаг носят публичный характер, они подпадают под определение оферты (публичной оферты), которое дается в п. 2 ст. 437 Гражданского кодекса РФ, как «содержащее все существенные условия договора предложение, из которого усматривается воля лица, делающего предложение, заключить договор на указанных в предложении условиях с любым, кто отзовется». Данное предложение может содержаться в рекламе или подаваться иным образом и адресуется неопределенному кругу лиц. Договор, заключаемый между дилером и клиентом, может быть отнесен к публичному договору, порядок и условия его заключения предусматриваются в ст. 426 Гражданского кодекса РФ.

В числе существенных, т. е. обязательных, условий договора купли-продажи ценных бумаг, заключаемого дилером с клиентом, федеральный закон «О рынке ценных бумаг» предусматривает лишь одно — объявление цены покупки и/или продажи определенных ценных бумаг. Однако по своему усмотрению дилер вправе объявить и иные существенные условия договора купли-продажи ценных бумаг: минимальное и максимальное количество покупаемых и/или продаваемых ценных бумаг (так называемый лот), а также срок, в течение которого действуют объявленные цены. Дилер может добавлять какие-то дополнительные условия: срок поставки ценных бумаг; срок оплаты договора купли-продажи; форма и валюта оплаты и др. Установленный порядок объявления дилером существенных (и дополнительных) условий договора следует рассматривать в качестве стремления законодателя обезопасить дилера от неблагоприятных изменений рыночной стоимости ценных бумаг, предлагаемых им к покупке или продаже. Такие изменения, в зависимости от общей конъюнктуры цен, складывающейся на фондовом рынке, возможны в течение короткого промежутка времени, и с ними связаны финансовые риски дилера. Доход дилера состоит из разницы цен покупки и продажи ценных бумаг. Поэтому он вынужден постоянно контролировать и учитывать меняющуюся конъюнктуру рынка.

При отсутствии в объявлении указания на иные существенные условия клиент имеет право потребовать заключения договора на условиях, предложенных им, а дилер не имеет право отказаться.

2) дилер обязан совершать сделки с ценными бумагами по объявленным им ценам¹.

В случае уклонения дилера от заключения договора клиент вправе в судебном порядке предъявить дилеру требование о принудительном заключении такого договора и/или о возмещении причиненных клиенту убытков из-за невозможности заключения договора в положенный срок².

Общие черты деятельности дилера и брокера на рынке проявляются в том, что отдельные правила осуществления брокерской деятельности на рынке ценных бумаг являются общими и для дилерской деятельности. Это касается добросовестности исполнения обязательств по договорам купли-продажи ценных бумаг; доведения до сведения клиентов и контрагентов всей необходимой информации, связанной с исполнением обязательств по договору купли-продажи ценных бумаг; запрета на осуществление манипулирования ценами на рынке ценных бумаг; приоритетности исполнения поручений клиентов по сравнению с дилерскими операциями (при совмещении дилерской деятельности с брокерской); раскрытия информации об операциях с ценными бумагами; поведения в случае возникновения конфликта интересов с клиентом; возможности выступать в качестве финансового консультанта и андеррайтера при размещении ценных бумаг.

Дилеры как маркет-мейкеры. Дилеры могут выступать в качестве маркет-мейкеров на организованном рынке ценных бумаг³. На основании федерального закона «Об организованных торгах» (подп. 5 п. 1 ст. 2) маркет-мейкер на рынке ценных бумаг может быть определен как участник торгов, который принимает на себя обязательства по поддержанию цен, спроса, предложения и (или) объема торгов финансовыми инструментами (ценными бумагами и производными финансовыми инструментами) на условиях, установленных договором, заключенным с организатором торговли. Маркет-мейкер при исполнении своих обязательств может совершать сделки только от своего имени и за свой счет либо от своего имени и за счет клиента при наличии соответствующих поручений клиента. Договор на выполнение дилером функций маркет-мейкера — обычно двусторонний (между организатором торговли и дилером), но он может быть и трехсторонним (договор заключается также и с эмитентом). Маркет-мейкер специализируется на определенных ценных бумагах, особым обра-

¹ Полномочия дилера в соответствии с федеральным законом «О рынке ценных бумаг» значительно уже, чем инвестиционной компании, трансформированный вариант деятельности которой представляет дилер. Правовой статус и функции инвестиционной компании регламентировались Положением о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР, утвержденном постановлением Правительства РСФСР от 28.12.1991 г. № 78. В отличие от дилера, в полномочия инвестиционной компании включалась деятельность по организации выпуска ценных бумаг и выдаче гарантий по их размещению в пользу третьих лиц, купле-продаже ценных бумаг от своего имени и за свой счет, в том числе путем котировки ценных бумаг (п. 18).

² Такие права клиент приобретает в соответствии с п. 4. ст. 445 Гражданского кодекса РФ и ст. 4 федерального закона «О рынке ценных бумаг».

³ Другое название данной группы дилеров с аналогичными функциями — биржевые специалисты, первичные дилеры на рынке государственных ценных бумаг.

зом организует их рынок: поддерживает ликвидность (торгуемость), определяет текущие цены на конкретную ценную бумагу в зависимости от складывающегося спроса и предложения на нее, определяет стандартные партии сделок (лоты) и т. п., т. е. выступает как специалист рынка этой ценной бумаги. Благодаря деятельности маркет-мейкеров повышается в целом ликвидность рынка ценных бумаг, обеспечивается его непрерывность, создаются условия для роста доверия инвесторов к рынку. Именно деятельность дилеров как маркет-мейкеров (она называется маркет-мейкинг) составляет основное содержание дилерской деятельности на рынке ценных бумаг.

Масштаб деятельности дилеров — маркет-мейкеров значительно больше, чем у обычных дилеров и брокеров. Маркет-мейкеры — это обычно крупные компании с солидным собственным капиталом, необходимым им для поддержания ликвидности рынка, т. е. они должны обладать достаточным собственным портфелем ценных бумаг, чтобы в случае повышенного спроса на ценную бумагу быть способным предложить ее рынку и продать часть портфеля, или в моменты повышенного предложения ценных бумаг выкупить их с рынка.

За деятельностью маркет-мейкеров в зависимости от принятых ими на себя обязательств организатором торгов на фондовом рынке осуществляется ежедневный контроль по таким показателям как:

- спрэд двусторонней котировки;
- объем двусторонней котировки;
- максимальный объем сделок, заключенных на основании двусторонних котировок, по достижении которого маркет-мейкер освобождается от обязанности по поддержанию двусторонних котировок или обязан принять обязательства по выставлению только заявок на покупку или только заявок на продажу;
- период времени, в течение которого маркет-мейкер имеет право не подавать заявки в рамках исполнения своих обязательств.

2.2.2. Особенности лицензирования дилерской деятельности

Осуществлять дилерскую деятельность на рынке ценных бумаг дает право лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на данный вид профессиональной деятельности. Для получения такой лицензии соискатель должен выполнить общие (единые) лицензионные требования (они рассматриваются в гл. 1.2) и требования и условия, действительные только для конкретного вида профессиональной деятельности — для дилерской деятельности они такие же, как для брокерской деятельности (см. гл. 2.1.8).

2.3. Деятельность по управлению ценными бумагами

2.3.1. Деятельность по управлению ценными бумагами — вид деятельности по доверительному управлению на финансовом рынке

На финансовом рынке различают следующие виды деятельности, связанные с доверительным управлением:

– деятельность по управлению ценными бумагами — является профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг, относится к индивидуальному доверительному управлению, касается исключительно одного сектора финансового рынка — рынка ценных бумаг;

– деятельность по доверительному управлению активами институтов коллективного инвестирования — не является профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг, относится к коллективному доверительному управлению, касается различных секторов финансового рынка, в том числе рынка ценных бумаг.

2.3.2. Правовые документы, регламентирующие осуществление деятельности по управлению ценными бумагами

Правовую основу осуществления деятельности по управлению ценными бумагами на российском рынке ценных бумаг составляют следующие законодательные и нормативные документы:

– Гражданский кодекс РФ (гл. 53 «Доверительное управление имуществом»).

Часть вторая Гражданского кодекса РФ (глава 53 входит в нее) вступила в действие в марте 1996 г. До этого времени наиболее распространенным термином, который характеризовал отношения в сфере доверительного управления имуществом, являлся «траст». В России понятие траста было введено указом Президента РФ «О доверительной собственности (трасте)» от 24.12.1993 г. № 2296. Траст предполагает переход права собственности при передаче имущества в пользу доверительного управляющего и возникновение у последнего вещных прав. Будучи буквально заимствованным из чужой правовой системы, англо-американской (англо-саксонской), институт траста в России не прижился, и отношения, для регулирования которых был издан данный указ, ныне регулируются, в первую очередь названной главой Гражданского кодекса РФ, которая ввела понятие «доверительное управление». Гражданский кодекс РФ прямо говорит о том, что собственник вправе передать свое имущество в доверительное управление, которое не влечет перехода к доверительному управляющему права собственности (п. 1 ст. 1012). Тем самым, исключается возможность возникновения вещных прав у доверительного управляющего, что характерно для траста.

В первой половине 1990-х гг. обсуждался проект федерального закона «О доверительном управлении имуществом», который так и не был принят, поскольку, по оценке экспертов, не вносил ничего кардинально нового, по сравнению с вступившей в силу гл. 53 Гражданского кодекса РФ, в законодательное регулирование доверительных отношений. Лишь применительно к доверительному управлению закрепленными в федеральной собственности акциями акционерных обществ были установлены дополнительные требования, определенные Правилами проведения конкурсов на право заключения договоров доверительного управления находящимися в федеральной собственности акций акционерных обществ, утвержденными постановлением Правительства РФ от 7.08.1997 г. № 989;

– федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (ст. 5 «Деятельность по управлению ценными бумагами»);

– Положение Банка России «О единых требованиях к правилам осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, к порядку раскрытия управляющим информации, а также о требованиях, направленных на исключение конфликта интересов управляющего» от 3.08.2015 г. № 482-П (далее — Положение Банка России № 482-П).

2.3.3. Определение деятельности по управлению ценными бумагами и управляющего

В соответствии с федеральным законом «О рынке ценных бумаг» под **деятельностью по управлению ценными бумагами** признается деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами¹.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, именуется **управляющим**.

2.3.4. Особенности и участники деятельности по управлению ценными бумагами

Особенностями деятельности по управлению ценными бумагами являются:

1) разное число участников деятельности по управлению ценными бумагами. В процесс доверительного управления ценными бумагами и денежными средствами вовлечены управляющий и учредитель управления или управляющий, учредитель управления и выгодоприобретатель. Управляющий действует в интересах учредителя управления или выгодоприобретателя.

Учредитель управления — собственник передаваемых в доверительное управление ценных бумаг и (или) денежных средств.

Выгодоприобретатель — лицо, в чьих интересах действует доверительный управляющий, и которое имеет право требовать исполнения доверительным управляющим принятых им на себя обязательств. Выгодоприобретателем является или учредитель управления (в этом случае участников про-

¹ Определение дается в редакции федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 25.11.2009 г. В прежней редакции закона под деятельностью по управлению ценными бумагами понималось 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: ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги; денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами. Как можно заметить, новое определение данного вида деятельности, построено на перечислении объектов доверительного управления и, в отличие от предыдущего определения, не позволяет выделить другие особенности деятельности управляющего на рынке ценных бумаг.

цесса доверительного управления два — управляющий и учредитель), или лицо, указанное учредителем управления в договоре доверительного управления (в случае число участников процесса доверительного управления три — управляющий, учредитель управления и выгодоприобретатель);

2) управляющий осуществляет деятельность от своего имени (так же как брокер-комиссионер и дилер), указывая при этом, что он действует в качестве управляющего (в соответствии с п. 3 ст. 1012 Гражданского кодекса РФ это условие считается соблюденным, если в письменных документах после наименования управляющего сделана пометка «Д.У.»);

3) за осуществление деятельности по управлению ценными бумагами управляющий получает вознаграждение (как и брокер), размер и форма которого устанавливаются договором доверительного управления.

Договор доверительного управления может предусматривать размер вознаграждения управляющего в одной из следующих форм: или фиксированный (сумма вознаграждения определяется в договоре доверительного управления в абсолютной сумме за год; ставки вознаграждения колеблются от 0,5 до 0,75 % от первоначальной суммы переведенных активов; данная форма в основном применяется в развитых странах Запада); или плавающий (размер вознаграждения устанавливается в процентах от оборота имущества, например от объема сделок купли-продажи с ценными бумагами, или от рыночной стоимости портфеля ценных бумаг, находящихся в доверительном управлении, или от полученного управляющим за год дохода, например величины прироста стоимости ценных бумаг, находящихся в доверительном управлении), или смешанный, т. е. сочетающий две предыдущие формы¹.

Управляющий имеет право также на возмещение необходимых расходов, произведенных им при доверительном управлении ценными бумагами, за счет объектов управления. Обычно возмещение таких расходов управляющего производится за счет доходов, получаемых им в ходе управления. При этом федеральный закон «О рынке ценных бумаг» допускает право управляющего на возмещение расходов независимо от получения дохода от управления ценными бумагами.

4) управление имуществом учредителя управления управляющий осуществляет в течение срока, указанного в договоре доверительного управления; по общему правилу², договор доверительного управления имуществом заключается на срок, не превышающий пяти лет, или на иные предельные сроки — при управлении отдельными видами имущества, в соответствии с законами);

5) **Объектами доверительного управления**, т. е. имуществом, которое может приниматься управляющим в управление и быть получено в процессе управления, могут являться:

¹ Галанов В. А. Рынок ценных бумаг : учебник / В. А. Галанов. М. : ИНФРА-М, 2007. С. 227–228; Рынок ценных бумаг : учеб. для бакалавров / под общей ред. Н. И. Берзона. М. : Юрайт, 2011. С. 285–286; Рынок ценных бумаг : учеб. пособие для вузов / под ред. проф. Е. Ф. Жукова. 3-е изд., перераб. и доп. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. С. 415.

² Гражданский кодекс РФ. Ст. 1016, п. 2.

– ценные бумаги; не допускается за счет имущества, находящегося в доверительном управлении, приобретать векселя, закладные и складские свидетельства;

По ранее действовавшему порядку (его предусматривал Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, утвержденный приказом ФСФР России от 3.04.2007 г. № 07-37/пз-н), не было ограничений на конкретные виды ценных бумаг, как объектов доверительного управления. Ограничения на конкретные виды ценных бумаг содержало Положение о доверительном управлении ценными бумагами и средствами инвестирования в ценные бумаги, утвержденное постановлением ФКЦБ России от 17.10.1997 г. № 37 (далее — Положения ФКЦБ России № 37) (данный документ действовал до вступления в силу приказа ФСФР России от 3.04.2007 г. № 07-37/пз-н). Согласно Положению ФКЦБ России № 37 объектами доверительного управления могли быть акции акционерных обществ; облигации коммерческих организаций; государственные и муниципальные облигации, и запрещалось принимать в доверительное управление и приобретать в процессе доверительного управления переводные и простые векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты банков и иных кредитных организаций, сберегательные книжки на предъявителя, складские свидетельства любых видов (типов), а также иные товарораспорядительные ценные бумаги. Что касается закладных, а также иных ценных бумаг (не перечисленные выше), то они могли являться объектами доверительного управления лишь в случае прямого распространения действия норм Положения ФКЦБ России № 37 в отношении доверительного управления указанными ценными бумагами.

Российское законодательство¹ устанавливает также ограничение в отношении иностранных финансовых инструментов: управляющие вправе их приобретать, только если иностранные финансовые инструменты квалифицированы в качестве ценных бумаг. Управляющие имеют право приобретать иностранные финансовые инструменты, не квалифицированные как ценные бумаги, только в интересах учредителей управления, которые являются квалифицированными инвесторами. Финансовые инструменты признаются квалифицированными в качестве ценных бумаг в том случае, если в соответствии с международными стандартами ISO 6166 и ISO 10962 имеют код соответственно ISIN или CFI; код ISIN — международный идентификационный номер ценных бумаг, код, который однозначным образом идентифицирует определенную ценную бумагу или иной финансовый инструмент; код CFI — код классификации финансовых инструментов;

– денежные средства, предназначенные для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами².

¹ Об утверждении Положения о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг : приказ ФСФР России от 23.10.2007 г. № 07-105/пз-н. П. 3, подп. г.

² Согласно п. 2 ст. 1013 Гражданского кодекса РФ, деньги не могут быть самостоятельным объектом доверительного управления за исключением случаев, предусмотренных

Управляющий имеет право за счет имущества нескольких клиентов подавать заявки на организованных торгах на заключение договоров и заключать договоры не на организованных торгах, объектом которых являются ценные бумаги. Договор, являющийся производным финансовым инструментом, может быть заключен только за счет одного клиента.

б) Управляющий приобретает все права по ценным бумагам, являющимся объектом доверительного управления, за исключением права собственности, и по своему усмотрению осуществляет все права, закрепленные этими ценными бумагами. Это означает, что он получает право распоряжаться ценными бумагами, осуществлять право голоса по ним, получать причитающиеся по ним доходы и т. д.

Управляющий осуществляет права по ценным бумагам в соответствии с политикой осуществления прав по ценным бумагам, определенной внутренними документами управляющего, если иное не предусмотрено договором доверительного управления.

Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» предусматривается возможность установления договором доверительного управления ограничения на осуществление права голоса по ценным бумагам, являющимся объектами доверительного управления. Если в соответствии с договором доверительного управления управляющий не уполномочен осуществлять право голоса на общем собрании владельцев ценных бумаг, он обязан:

- предоставить учетному институту (депозитарию или регистратору) информацию об учредителе управления для составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании владельцев ценных бумаг, а также по требованию учредителя управления дать депозитарию указание (инструкцию) о реализации учредителем управления права голоса;

- совершить действия, необходимые для осуществления клиентом права голоса по ценным бумагам, а также права требовать от эмитента ценных бумаг (лица, обязанного по ценной бумаге) их выкупа или погашения.

Поскольку управляющий не является собственником ценных бумаг, переданных ему в управления или полученных им в процессе управления, он обязан обособить ценные бумаги учредителя управления, находящиеся в доверительном управлении, а также полученные управляющим в процессе управления ценными бумагами, от имущества управляющего. Для учета прав на ценные бумаги, находящиеся в доверительном управлении, управляющий открывает отдельный лицевой счет (счета) управляющего в реестре владельцев ценных бумаг, а если учет прав на ценные бумаги осуществляется в депозитарии — от-

законом. Российское законодательство содержит такие исключения. Примером может служить федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (ст. 5), который относит к объектам доверительного управления, кроме ценных бумаг, и денежные средства. Но относительно последних устанавливает: расходование находящихся в доверительном управлении денежных средств имеет строго целевой характер, и данные средства могут быть использованы доверительным управляющим только на приобретение в собственность учредителя управления (выгодоприобретателя) ценных бумаг и/или заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, либо направлены этим лицам в качестве имущественной выгоды.

дельный счет (счета) депо управляющего. Аналогичное требование предъявляется в отношении денежных средств: управляющий должен обособить собственные денежные средства от денежных средств учредителей управления. С этой целью управляющий в кредитной организации открывает отдельный банковский счет.

7) Осуществление управляющим доверительного управления предполагает определение *инвестиционного профиля клиента*, т. е. определение инвестиционных целей клиента на определенный период времени и риск, который он способен нести в этот период времени.

Управляющий не вправе осуществлять управление ценными бумагами и денежными средствами клиента в случае, если для такого клиента не определен инвестиционный профиль, либо в случае отсутствия согласия клиента с указанным инвестиционным профилем.

Инвестиционный профиль клиента предполагает определение:

- ожидаемой доходности — доходности от доверительного управления, на которую рассчитывает клиент;
- допустимого риска — риска возможных убытков, который способен нести клиент (определяется по клиенту, который не является квалифицированным инвестором).

Допустимый риск инвестиционного портфеля клиента, инвестиционный профиль которого не определен, не являющегося квалифицированным инвестором, за инвестиционный горизонт с вероятностью 95 % должен составлять не более 20 % стоимости указанного инвестиционного портфеля, определенной по состоянию на начало инвестиционного горизонта;

- инвестиционного горизонта — периода времени, за который определяются ожидаемая доходность и допустимый риск.

Инвестиционный горизонт не может превышать срок, на который заключается договор доверительного управления. Если инвестиционный горизонт меньше срока, на который заключается договор доверительного управления, ожидаемая доходность и допустимый риск определяются за каждый инвестиционный горизонт, входящий в указанный срок¹.

Инвестиционный профиль клиента — физического лица (кроме клиентов управляющего, признанных этим управляющим квалифицированными инвесторами) определяется управляющим исходя из следующих сведений (достоверность сведений, предоставленных клиентом для определения его инвести-

¹ По информации управляющих компаний, они сами устанавливают число инвестиционных профилей клиентов. Так, УК «Сбербанк управление активами» выделили пять профилей — от консервативного до агрессивного (потеря капитала может составить до 100 %, а в качестве инструментов используются в том числе низколиквидные акции и инструменты с кредитным плечом). Большинство клиентов выбирают стратегии управления с низким уровнем риска, количество клиентов с профилем «агрессивный» и «высокий уровень риска» составляет менее 7 %. Компания «ВТБ капитал управление активами» выделила три типовых профиля: консервативный (к нему отнесены 45 % всех клиентов), «умеренный (20 %) и «агрессивный» (35 %). Ведомости. 6.06.2016 г. С. 14.

ционного профиля, управляющий не проверяет, если иное не предусмотрено внутренним документом):

- о возрасте физического лица;
- о примерных среднемесячных доходах и среднемесячных расходах за последние 12 месяцев, а также о сбережениях физического лица;
- об опыте и знаниях физического лица в области инвестирования.

Порядок определения инвестиционного профиля и перечень сведений, необходимых для его определения, устанавливается внутренним документом, который должен утвердить управляющий.

Инвестиционный профиль клиента отражается управляющим в отдельном документе. Документ, содержащий инвестиционный профиль клиента, подписывается уполномоченным лицом управляющего, составляется в бумажной форме и (или) в форме электронного документа в двух экземплярах, один из которых передается клиенту, другой подлежит хранению управляющим в течение срока действия договора доверительного управления с этим клиентом, а также в течение трех лет со дня его прекращения.

Если в отношении клиентов определен единый (одинаковый) инвестиционный профиль (его иначе называют **стандартным инвестиционным профилем**), то управляющий может разработать и предлагать таким клиентам **стандартные стратегии управления**, в соответствии с которыми управляющий осуществляет управление ценными бумагами и денежными средствами нескольких клиентов по единым правилам и принципам формирования состава и структуры активов, находящихся в доверительном управлении. Стандартный инвестиционный профиль определяется без представления клиентами информации для его определения.

Инвестиционный горизонт для стандартного инвестиционного профиля составляет один год, если иное не предусмотрено стандартной стратегией управления.

Управляющий, который предлагает стандартные стратегии управления, должен предоставить или раскрыть следующую информацию:

- сведения о каждой стандартной стратегии управления, включая сведения об инвестиционном горизонте, если стандартная стратегия управления предусматривает инвестиционный горизонт;
- описание рисков, связанных с каждой из предлагаемых стандартных стратегий управления, а также динамику среднемесячной доходности по каждой из предлагаемых стратегий за весь срок управления ценными бумагами и денежными средствами согласно данной стратегии управления (такая динамика может быть представлена графически с указанием периодов времени и уровня доходности); расчеты показателей для раскрытия перечисленной информации подлежат хранению управляющим в течение пяти лет со дня произведения расчета таких показателей;
- динамику средних отклонений доходности инвестиционных портфелей клиентов от изменения индекса или иного целевого показателя в случае применения предлагаемой стандартной стратегии управления, в которой доходность инвестиционного портфеля поставлена в зависимость от изменения индекса или

иного целевого показателя (такая динамика может быть представлена графически с указанием периодов времени и величин отклонения); расчеты показателей для раскрытия перечисленной информации управляющий обязан хранить в течение пяти лет со дня произведения расчета таких показателей;

– информацию о вознаграждении управляющего по каждой из предлагаемых стандартных стратегий управления;

– информацию о расходах, связанных с доверительным управлением по каждой из предлагаемых стандартных стратегий управления.

2.3.5. Договор доверительного управления ценными бумагами

Деятельность по управлению ценными бумагами осуществляется на основании договора доверительного управления, заключаемого между учредителем управления и управляющим.

Договор доверительного управления считается заключенным с момента перехода прав на ценные бумаги, переданные в доверительное управление, на отдельный лицевой счет (счета) управляющего в реестре владельцев ценных бумаг, а если учет прав на ценные бумаги осуществляется в депозитарии — на отдельный счет (счета) депо управляющего. В части управления денежными средствами договор считается заключенным с момента зачисления их учредителем управления на отдельный банковский счет управляющего.

В соответствии с Гражданским кодексом РФ (ст. 432) «договор считается заключенным, если между сторонами в требуемой в подлежащих случаях форме достигнуто соглашение по всем существенным условиям договора. Существенными являются условия о предмете договора, условия, которые названы в законе или иных правовых актах как существенные или необходимые для договоров данного вида, а также все те условия, относительно которых по заявлению одной из сторон должно быть достигнуто соглашение».

Согласно ст. 1016 Гражданского кодекса РФ к существенным условиям договора доверительного управления вне зависимости от вида имущества, передаваемого в управление, относятся:

– состав имущества, передаваемого в управление;

– наименование юридического лица или имя гражданина, в интересах которых осуществляется управление имуществом (выгодоприобретателя — учредителя управления или третьего лица);

– размер и форма вознаграждения управляющему, если выплата вознаграждения предусмотрена договором;

– срок действия договора¹.

Договор доверительного управления может предусматривать **ограничения** в отношении **действий управляющего**. Например, если риск клиента стал

¹ Положение Банка России № 482-П не содержит конкретный перечень условий договора доверительного управления. Ранее действовавший Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, утвержденный приказом ФСФР России от 3.04.2007 г. № 07-37/пз-н, содержал существенные условия договора доверительного управления в перечне шире, чем устанавливает Гражданский кодекс РФ.

превышать допустимый риск, определенный в инвестиционном профиле клиента. В этом случае управляющий должен уведомить клиента о возникновении такого превышения не позднее дня, следующего за днем его выявления, и по письменному требованию клиента он обязан привести управление ценными бумагами и денежными средствами клиента в соответствие с его инвестиционным профилем.

Управляющий, независимо от того предусмотрено это договором доверительного управления или нет, должен представлять клиенту *отчет о своей деятельности*, который должен содержать следующую информацию:

- сведения о динамике ежемесячной доходности инвестиционного портфеля клиента за весь период доверительного управления;

- сведения о стоимости инвестиционного портфеля клиента, определенной на конец каждого месяца, за период доверительного управления;

- динамику ежедневного изменения стоимости инвестиционного портфеля в сопоставлении с динамикой изменения индекса или иного целевого показателя, в случае если в соответствии с договором доверительного управления доходность инвестиционного портфеля клиента поставлена в зависимость от изменения индекса или иного целевого показателя;

- сведения о депозитарии (депозитариях), регистраторе (регистраторах), осуществляющих учет прав на ценные бумаги клиента, находящиеся в доверительном управлении;

- наименование и адрес места нахождения кредитной организации (кредитных организаций), в которой (которых) управляющему открыт (открыты) банковский счет (банковские счета) для расчетов по операциям, связанным с доверительным управлением ценными бумагами и денежными средствами клиента;

- сведения о брокере (брокерах) и (или) иных лицах, которые совершают по поручению управляющего сделки, связанные с управлением ценными бумагами и денежными средствами клиента;

- информацию по видам всех расходов, понесенных управляющим в связи с осуществлением доверительного управления по договору с клиентом в отчетном периоде и возмещенных (подлежащих возмещению) за счет имущества клиента, а также информацию о вознаграждении, выплаченном (подлежащим выплате) управляющему за отчетный период, с приведением расчета его размера;

- в случае осуществления управляющим в отчетном периоде права голоса по ценным бумагам клиента управляющий указывает в отчете, по каким ценным бумагам он голосовал на общем собрании владельцев ценных бумаг с указанием выбранного им варианта голосования по каждому вопросу повестки дня.

По письменному запросу клиента управляющий обязан в срок, не превышающий 10 рабочих дней со дня получения запроса, предоставить клиенту информацию об инвестиционном портфеле клиента, его стоимости, а также о сделках, совершенных за счет этого инвестиционного портфеля. Такая информация предоставляется на дату, указанную в запросе клиента, а если дата не указана — на дату получения запроса управляющим.

2.3.6. Особенности договора доверительного управления ценными бумагами на ведение индивидуального инвестиционного счета

Управляющий, как и брокер, может заключить с клиентом — физическим лицом договор на ведение индивидуального инвестиционного счета.

Особенности договора на ведение индивидуального инвестиционного счета, который заключает управляющий как договор доверительного управления, аналогичны особенностям договора на ведение индивидуального инвестиционного счета, заключаемого брокером как отдельный договор на брокерское обслуживание (они рассмотрены в главе 2.1.3 настоящего учебного издания). За исключением:

– допускается размещение денежных средств, находящихся в доверительном управлении по договору доверительного управления ценными бумагами, который предусматривает открытие и ведение индивидуального инвестиционного счета, во вклады в кредитных организациях, при этом сумма таких вкладов не может превышать 15% суммы денежных средств, переданных по указанному договору на момент такого размещения;

– отсчет срока действия договора на ведение индивидуального инвестиционного счета, заключенного управляющим, начинается с момента поступления денежных средств на счет (у брокера — с даты открытия ИИС).

На российском рынке ценных бумаг управляющими за два года (2015–2016 гг.) было открыто всего 20 063 ИИС. 88,4 % от общего количества открытых управляющими ИИС приходится на ПАО «Сбербанк России» (его доля — 29,9 %) и три компании — ООО «Управляющая компания «Альфа-капитал» (25,2 %), ПАО «Открытие» — (20,4 %); Финам (12,9 %).

Управляющие, как правило, предлагают своим клиентам в зависимости от их риск-профиля (консервативного, рационального, агрессивного) «коробочные продукты» — стандартные стратегии управления, разработанные специально для ИИС.

2.3.7. Особенности лицензирования деятельности по управлению ценными бумагами

Осуществлять управляющему деятельность по управлению ценными бумагами дает право лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг, выданная на данный вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Наличие лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами не требуется, если доверительное управление связано лишь с осуществлением прав по ценным бумагам.

Порядок лицензирования деятельности по управлению ценными бумагами — такой же, как всякого иного вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг; он рассмотрен в гл. 1.2 настоящего учебного издания. Данный порядок включает соблюдение соискателем лицензии общих (единых) лицензионных требований и условий, которые являются обязательными для получения лицензии на осуществление любого вида профессиональной дея-

тельности на рынке ценных бумаг, и дополнительных лицензионных требований и условий, являющихся необходимыми только для конкретного вида деятельности. Для соискателя лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами дополнительные лицензионные требования и условия соответствуют дополнительным лицензионным требованиям и условиям, установленным для соискателя лицензии на осуществление брокерской и дилерской деятельности (см. гл. 2.1.8, 2.2.2). Есть одна особенность лицензиата-управляющего: к нему не предъявляется требование — наличие структурного подразделения, к исключительным функциям работников которого относится оказание услуг финансового консультанта на рынке ценных бумаг, поскольку управляющий, в отличие от брокера и дилера, не имеет право оказывать эмитентам услуги финансового консультанта на рынке ценных бумаг.

2.4. Деятельность по доверительному управлению активами институтов коллективного инвестирования

2.4.1. Понятие и формы коллективного инвестирования

Понятие и формы коллективного инвестирования. Понятие «коллективное инвестирование» в российском законодательстве впервые было использовано в Комплексной программе мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров, утвержденной указом Президента РФ от 21.03.1996 г. № 408. В данной программе перечислены *формы коллективного инвестирования*, под которыми следует понимать некоторую конструкцию (образование), предусматривающую взаимодействие различных субъектов, осуществляющих управление, хранение и учет активов при осуществлении инвестиционной деятельности, в число которых входят, в том числе, и коллективные инвесторы. В соответствии с российским законодательством к формам коллективного инвестирования относятся:

- паевые инвестиционные фонды;
- кредитные союзы;
- акционерные инвестиционные фонды;
- инвестиционные банки;
- негосударственные пенсионные фонды.
- общие фонды банковского управления¹.

К формам коллективного инвестирования могут быть также отнесены:

- паевой фонд членов кредитного кооператива;
- средства в управлении профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- фонд управления целевым капиталом;
- фонд ипотечного покрытия;

¹ Общие фонды банковского управления были названы формой осуществления коллективных инвестиций Концепцией развития системы ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации, утвержденной постановлением Правительства РФ от 11.01.2000 г. № 28.

- накопления для жилищного обеспечения военнослужащих — участников накопительно-ипотечной системы;
- Пенсионный фонд Российской Федерации;
- компенсационный фонд саморегулируемых организаций;
- паевой фонд кооператива;
- фонд обязательного страхования вкладов;
- товарищество на вере (коммандитное товарищество);
- инвестиционное товарищество;
- целевой фонд членов микрофинансовой организации.

Осуществляет коллективное инвестирование в той или иной форме **коллективный инвестор**. Им является инвестор, который отвечает признакам коллективного инвестора, таким как (курсивом выделены признаки, присущие только коллективным инвесторам):

- использование привлеченных, а также в установленных законами случаях собственных и заемных средств;
- *объединение имущества инвесторов;*
- право владеть, пользоваться и распоряжаться объектами инвестиций в случае самостоятельного размещения средств коллективным инвестором и право пользоваться и распоряжаться объектами инвестиций, но не владеть ими (при условии использования лишь привлеченных средств) в случае привлечения управляющей компании;
- обеспечение целевого использования инвестируемых средств;
- *организационно-правовая форма — юридическое лицо;*
- наличие права самостоятельно определять объемы, направления, размеры и эффективность инвестиций;
- *отсутствие гарантий и обещаний учредителям управления о будущей эффективности и доходности инвестиций;*
- *наличие риска уменьшения стоимости имущества, который несут управляющая компания при инвестировании собственных средств и учредители управления¹.*

Преимущества и недостатки коллективного инвестирования на финансовом рынке. Основными **преимуществами коллективного инвестирования** являются:

- эффективность — операции с крупными пакетами ценных бумаг позволяют снижать транзакционные издержки;
- диверсификация — размеры средств, переданные управляющей компании, позволяют сформировать портфель, широко диверсифицированный, т. е. включающий разные активы, и тем самым снижать инвестиционный риск;
- профессиональное управление — управление средствами коллективных инвесторов занимаются организации, специализирующиеся на управле-

¹ Басенко Я. С. Понятие, признаки и состав коллективных инвесторов / Я. С. Басенко, И. А. Алексеева // Деньги и кредит. 2011. № 2. С. 59; Басенко Я. С. Развитие паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов как форм коллективного инвестирования : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Басенко Ярослав Сергеевич. Иркутск, 2013. С. 10–11.

нии активами коллективных инвесторов, — управляющие компании, и для работы в таких компаниях специалисты должны обладать профессиональными знаниями в сфере коллективных инвестиций, что подтверждается квалификационным аттестатом; способствует принятию управляющими компаниями своевременных и верных инвестиционных решений и, тем самым, получению высоких результатов информационная поддержка, которая поставлена в таких компаниях на более высоком уровне, чем у индивидуальных инвесторов; доверяя средства управляющей компании, инвесторы избавляют себя от необходимости постоянно следить за состоянием фондового рынка и предпринимать определенные действия — за них это делают профессиональные менеджеры;

– ликвидность — наличие возможности при выходе из фонда быстро получить денежные средства по ценным бумагам фонда, предъявленным к погашению (выкупу);

– удобство — акции или доли фонда можно купить или продать сравнительно легко через управляющую компанию или ее агента; инвестор может выбрать инвестиционный портфель, который отвечает его целям и интересам;

– налоговые льготы — например, паевой инвестиционный фонд освобожден от уплаты налогов;

– информационная прозрачность — управляющая компания регулярно публикует всю информацию, связанную с работой фонда (о направлениях вложения средств, составе, структуре и динамике инвестиций);

– надежность — например, паевой инвестиционный фонд не может быть в принципе банкротом; коллективное инвестирование жестко регулируется законодательством сфера и регулирование ее подчинено основной цели — защита интересов инвесторов, которые при инвестировании в фонды могут быть в значительной степени уверены, что будет обеспечено эффективное управление и защита вложенных средств;

– высокая доходность — в среднем доходность при коллективном инвестировании зачастую выше, чем при других направлениях вложения средств на финансовом рынке.

Правительство РФ в Государственной программе защиты прав инвесторов на 1998–1999 годы¹ указало, что коллективное инвестирование является наиболее привлекательным для мелких инвесторов, которые не в состоянии участвовать в прямом инвестировании, как из-за недостаточности средств, так и из-за недостаточности знаний. В участие в схемах коллективного инвестирования обычно вовлечены широкие массы инвесторов, в том числе физические лица.

Есть и **недостатки у коллективного инвестирования:**

– за профессиональные услуги по управлению имуществом фонда управляющая компания взимает плату независимо от результатов управления, что уменьшает доход инвестора;

– акции и паи (доли) многих фондов имеют невысокую ликвидность — их легко купить, но нелегко продать или же если и можно продать, то часто с убытком;

¹ Утверждена постановлением правительства РФ от 17.07.1998 г. № 785.

- нет гарантии получения дохода;
- инвесторы не избавлены от рисков.

В разделе 3.2 данного документа указывается, что «в России действующими формами осуществления коллективных инвестиций являются общие фонды банковского управления и паевые инвестиционные фонды», то есть, следует понимать, другие формы коллективных инвестиций в то время не получили распространения на российском финансовом рынке. За время, прошедшее после принятия Концепции, ситуация ничуть не изменилась и подтверждает мнение авторов Базового курса по рынку ценных бумаг: «не всем формам коллективного инвестирования удалось реализовать очерченные государством перспективы». Из всех форм коллективного инвестирования в Российской Федерации, учитывая законодательную базу и практику развития коллективного инвестирования, основное место занимают паевые инвестиционные фонды и негосударственные пенсионные фонды¹, до 2013 года — также общие фонды банковского управления². Но по сравнению с другими странами формы коллективного инвестирования в стране не оказывают существенного влияния на развитие реального сектора экономики и формирование ВВП. Так, доля активов паевых инвестиционных фондов в ВВП развитых стран находится на уровне от 10 до 55 % (в США — 49 %, во Франции — 22 %, в Великобритании — 11 %), в России же — менее 1 %. Считается, что, с точки зрения возможности решения задачи роста сбережений и капитализации средств частных инвесторов, из всех форм коллективного инвестирования наиболее перспективной и привлекательной являются паевые инвестиционные фонды³.

2.4.2. Виды доверительного управления на рынке коллективного инвестирования

Видами доверительного управления на рынке коллективного инвестирования (их можно называть также видами коллективного доверительного управления) являются:

¹ Басенко Я. С. Развитие паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов как форм коллективного инвестирования : автореф. дис. ... канд. экон. наук. Иркутск, 2013. С. 14.

² Создание общих фондов банковского управления (ОФБУ) предусматривалось инструкцией Центрального банка РФ № 63 «О порядке осуществления операций доверительного управления и бухгалтерском учете этих операций кредитными организациями Российской Федерации», утвержденной приказом Центрального банка РФ от 2.07.1997 г. № 02-287. Указанием Банка России от 28.02.2012 г. № 2789-У инструкция № 63 утратила силу. Функционирование общих фондов банковского управления стало регулироваться утвержденной приказом ФСФР России от 03.04.2007 г. № 07-37/пз-н Порядком осуществления деятельности по доверительному управлению ценными бумагами. Изменение порядка регулирования ОФБУ привело к прекращению создания коммерческими банками новых общих фондов банковского управления и привлечения средств в действующие фонды.

³ Жегалова А. С. Паевые инвестиционные фонды в системе коллективного инвестирования в Российской Федерации : автореф. дис. ... канд. экон. наук. Самара, 2013. С. 8, 19.

- доверительное управление инвестиционными резервами акционерных инвестиционных фондов;
- доверительное управление паевыми инвестиционными фондами;
- доверительное управление пенсионными накоплениями (Пенсионного фонда РФ и негосударственных пенсионных фондов);
- доверительное управление пенсионными резервами негосударственных пенсионных фондов;
- доверительное управление средствами накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих;
- доверительное управление ипотечным покрытием;
- доверительное управление общими фондами банковского управления;
- доверительное управление собственными средствами (капиталом) и средствами страховых резервов страховщика;
- доверительное управление имуществом, составляющим целевой капитал;
- доверительное управление ценными бумагами (при условии объединения имущества учредителя управления с имуществом других учредителей управления).

Деятельность по доверительному управлению на рынке коллективного инвестирования, в зависимости от статуса лица, осуществляющего такую деятельность, различают:

1) доверительное управление, осуществляемое профессиональным участником рынка ценных бумаг — управляющим; к данному виду доверительного управления относятся деятельность по управлению ценными бумагами (при условии объединения имущества учредителя управления с имуществом других учредителей управления); к данному виду относится также доверительное управление общими фондами банковского управления (осуществляется кредитной организацией при наличии лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами);

2) доверительное управление, осуществляемое управляющими компаниями на основе лицензии на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами — к данной разновидности доверительного управления относятся все остальные виды доверительного управления активами институтов коллективных инвестиций.

2.4.3. Доверительное управление паевыми инвестиционными фондами

2.4.3.1. Понятие паевого инвестиционного фонда

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) не является юридическим лицом. Он представляет собой обособленный имущественный комплекс, состоящий из:

- имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием

объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления;

– имущества, полученного в процессе такого управления.

Имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, является общим имуществом владельцев инвестиционных паев и принадлежит им на праве общей долевой собственности. Раздел имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и выдел из него доли в натуре не допускаются, за исключением случаев, предусмотренных федеральным законом «Об инвестиционных фондах» (в частности закон допускает выдел доли в праве общей собственности на имущество, составляющее биржевой паевой инвестиционный фонд, ценными бумагами и иным имуществом, при условии, что такой выдел имущества предусмотрен правилами доверительного управления этим фондом).

2.4.3.2. История создания паевых инвестиционных фондов в России. Инвестиционные фонды за рубежом

История создания паевых инвестиционных фондов в России началась 26.07.1995 г. с принятия указа Президента РФ «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации» № 765¹. Данным указом разрешалось создавать паевые инвестиционные фонды в «целях создания условий для эффективного использования сбережений населения, привлечения инвесторов к инвестиционной деятельности». Первые ПИФы были зарегистрированы в конце 1996 г. Но развитие данная форма коллективного инвестирования в полной мере получила с появления федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ. К началу 2008 г. функционировало более 1 000 ПИФов. Положительная динамика системы коллективного инвестирования в стране, в том числе паевых инвестиционных фондов, была нарушена мировым финансовым кризисом 2008–2009 гг. Только за 2008 г. совокупная стоимость чистых активов паевых инвестиционных фондов снизилась на 45 %, или на 210 млрд р. Все последующие годы данный показатель постоянно рос только у закрытых ПИФов.

Паевые инвестиционные фонды в России аналогичны инвестиционным фондам договорного (контрактного) типа, существующим за рубежом. Активы такого типа фонда принадлежат управляющей компании, инвесторы фонда не являются акционерами, вместо этого они имеют право участвовать в доходах фонда. Данный тип фондов называются в Германии инвестиционными фонда-

¹ Прообразом российских паевых инвестиционных фондов послужили взаимные фонды, предназначенные для коллективного инвестирования. Взаимные фонды широко распространены в США, где они и впервые появились (первый взаимный фонд в США появился в 1924 г.), но активно они стали создаваться после второй мировой войны. Во взаимные фонды осуществляют вложения все слои населения независимо от уровня доходов и от степени знакомства с финансовым рынком. В учебнике «Рынок ценных бумаг» В. А. Лялина, В. П. Воробьева приводятся такие данные: сейчас в США насчитывается более 8 тыс. взаимных фондов, в которых принимает участие свыше 55 млн инвесторов, активы фондов превышают 4 трлн дол.

ми, Италии — взаимными фондами, Швейцарии — взаимными фондами инвестиций, Японии — инвестиционными трастами.

Помимо инвестиционных фондов договорного (контрактного) типа, исходя из организационно-правовой формы инвестиционных фондов¹, выделяют также акционерные (корпоративные) и трастовые инвестиционные фонды.

Акционерные (корпоративные) инвестиционные фонды создаются как юридические лица в форме акционерного общества. Каждый инвестор владеет долей фонда, оформленной акциями фонда, пропорциональной сумме вложений; стоимость принадлежащих инвестору фонда акций растет или падает в соответствии с изменениями рыночной стоимости активов фонда. Управляет таким фондом от имени акционеров совет директоров фонда, а управление инвестиционным фондом осуществляет независимая управляющая компания. Примером акционерных (корпоративных) фондов являются взаимные фонды в США, инвестиционные общества с переменным капиталом (SICAV) во Франции, инвестиционные компании (OEIC) в Великобритании. В России данный тип фондов имеет название «акционерный инвестиционный фонд».

В основе деятельности трастового фонда лежит четкое разделение функций между управляющей компанией фонда и попечителем фонда. Попечитель отвечает за сохранность активов фонда и за соответствие деятельности фонда заявленным целям, а управляющая компания по договору с попечителем управляет инвестиционным портфелем фонда и осуществляет административные процедуры. Такое разделение функций является дополнительным средством защиты для фонда и его инвесторов. Фонды трастового типа наиболее распространены в Великобритании и в странах бывшей Британской империи, использующих традиции общего права, унаследованные от Великобритании: Австралии, Новой Зеландии, Гонконге, Малайзии, а также в Южной Африке и в оффшорных зонах (Гернси, Дублин).

Инвестиционные фонды могут различаться также по операционной структуре и делиться на фонды закрытого и открытого типов.

Фонд закрытого типа (в литературе можно встретить иное название такого фонда — «закрытый инвестиционный фонд», «компания с постоянным капиталом») — это инвестиционный фонд, который выпускает фиксированное количество ценных бумаг (акций, паев) и не осуществляет их выкуп; ценные бумаги фонда (акции, паи) обращаются на организованном рынке (бирже), на котором определяется их рыночная стоимость и обеспечивается ликвидность, но часто ценные бумаги фонда вообще не поступают на биржу. Вложение средств в такой фонд рассматривается как способ долговременного размещения средств, так как закрытость фонда позволяет беспрепятственно осуществлять его долгосрочную инвестиционную стратегию.

Инвестиционный фонд открытого типа (другие названия фонда — «открытый инвестиционный фонд», «инвестиционный фонд (компания) с переменным капиталом») характеризуется тем, что фонд выпускает ценные бумаги (акции, паи), количество которых постоянно меняется в зависимости от спроса

¹ Данный признак в литературе называется также «юридическая структура фонда».

и предложения, они продаются и выкупаются фондом (или управляющим фондом) по цене, определяемой на основе стоимости чистых активов фонда¹.

2.4.3.3. Этапы функционирования паевого инвестиционного фонда

«Жизненный цикл» паевого инвестиционного фонда состоит из следующих этапов:

1. Принятие управляющей компанией решения о создании паевого инвестиционного фонда и заключение договоров с организациями — участниками процесса доверительного управления фондом.

2. Регистрация Правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом в Банке России.

3. Формирование паевого инвестиционного фонда.

4. Регистрация отчета о завершении формирования паевого инвестиционного фонда.

5. Прекращение паевого инвестиционного фонда.

На *первом этапе* управляющая компания принимает решение о создании паевого инвестиционного фонда и заключает договоры с организациями — участниками процесса доверительного управления ПИФом — специализированным депозитарием, регистратором, оценщиком (при создании интервального и закрытого ПИФа, если инвестиционная декларация фонда предусматривает инвестирование в имущество, оценка которого осуществляется оценщиком), аудиторской организацией, биржей (при создании биржевого ПИФа). Все они указываются в правилах доверительного управления ПИФом².

Специализированный депозитарий (спецдепозитарий) осуществляет:

– учет и хранение имущества, составляющего ПИФ (учет и хранение имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, могут осуществляться только одним специализированным депозитарием);

– контроль за деятельностью управляющей компании, которая не может осуществлять сделки с имуществом фонда без его согласия;

– контроль за соблюдением управляющей компанией законодательства (федерального закона «Об инвестиционных фондах», принятых в соответствии

¹ В США преобладают фонды открытого типа — на них приходится свыше 90% всех активов взаимных фондов.

² Договоры управляющей компании со специализированным депозитарием, лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда, оценщиком и аудиторской организацией до подачи правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом на регистрацию заключаются управляющей компанией без указания на то, что она действует в качестве доверительного управляющего паевого инвестиционного фонда, и должны содержать условие, что с даты завершения (окончания) формирования паевого инвестиционного фонда такие договоры считаются заключенными управляющей компанией как доверительным управляющим паевого инвестиционного фонда с указанием названия паевого инвестиционного фонда.

При формировании ПИФа осуществлять оценку имущества фонда может оценщик, не указанный в правилах доверительного управления ПИФом.

с ним нормативных актов Банка России) и правил доверительного управления фонда;

- контроль за определением стоимости 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;

- направлять в Банк России уведомления о выявленных им в ходе осуществления контроля нарушениях (уведомление должно быть направлено не позднее трех рабочих дней со дня выявления нарушений);

- обеспечить возможность предоставления в Банк России электронных документов, а также возможность получения от Банка России электронных документов в установленном Банком России порядке;

- направлять в Банк России 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) (уведомление должно быть направлено в течение пяти рабочих дней с даты наступления указанных событий);

- использовать при взаимодействии с управляющей компанией, 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 электронной форме, подписанные электронной подписью. Вид электронной подписи и порядок ее проверки устанавливаются соглашением между участниками электронного взаимодействия.

Обязательными требованиями к специализированному депозитарию является то, что данная организация может выполнять свои функции при наличии специальной лицензии — лицензии специализированного депозитария. Она выдается профессиональному участнику рынка ценных бумаг — депозитарию на осуществление деятельности специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

Специализированный депозитарий вправе осуществлять инвестирование собственных денежных средств, за исключением инвестирования в инвестиционные паи фонда, специализированным депозитарием которого является, совершать сделки по передаче имущества в пользование, а также осуществлять иную деятельность, предусмотренную федеральным законом «Об инвестиционных фондах», при условии соблюдения требований нормативных актов Банка России по предупреждению конфликта интересов.

В связи с осуществлением своей деятельности специализированный депозитарий вправе оказывать управляющей компании, с которой он заключил договор, консультационные и информационные услуги, услуги по ведению бухгалтерского учета. Управляющая компания может поручить спецдепозитарию также вести реестр владельцев инвестиционных паев.

Реестр владельцев инвестиционных паев — система записей о паевом инвестиционном фонде, об общем количестве выданных и погашенных инвести-

ционных паев этого фонда, о владельцах инвестиционных паев и количестве принадлежащих им инвестиционных паев, номинальных держателях, об иных зарегистрированных лицах и о количестве зарегистрированных на них инвестиционных паев, дроблении инвестиционных паев, записей о приобретении, об обмене, о передаче или погашении инвестиционных паев.

Вести учет прав пайщиков на инвестиционные паи в реестре владельцев инвестиционных паев управляющей компанией может по договору поручено и профессиональному участнику рынка ценных бумаг, имеющему лицензию на осуществление деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, — *регистратору*.

Лицо, осуществляющее ведение реестра владельцев инвестиционных паев — специализированный депозитарий или регистратор обязано зарегистрировать в Банке России правила ведения реестра владельцев инвестиционных паев, содержащие порядок ведения указанного реестра¹, формы применяемых документов и порядок документооборота. Управляющая компания несет субсидиарную ответственность с лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев, в случае причинения убытков владельцам инвестиционных паев, возникших в связи:

- с невозможностью осуществить права на инвестиционные паи, в том числе в результате неправомерного списания инвестиционных паев с лицевого счета зарегистрированного лица;
- с невозможностью осуществить права, закрепленные инвестиционными паями;
- с необоснованным отказом в открытии лицевого счета в реестре владельцев инвестиционных паев.

Аудиторская организация, в соответствии с заключенным договором с управляющей компанией обязана проводить ежегодные аудиторские проверки.

Аудиторской проверке подлежат:

- бухгалтерский учет, ведение учета и составление отчетности в отношении имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и операций с этим имуществом;
- состав и структура активов акционерного инвестиционного фонда и имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд;
- расчет стоимости чистых активов акционерного инвестиционного фонда, оценка расчетной стоимости одного инвестиционного пая, цены размещения и цены выкупа акции или суммы, на которую выдается один инвестиционный пай, и суммы денежной компенсации, подлежащей выплате в связи с погашением инвестиционного пая;
- соблюдение требований, предъявляемых к порядку хранения имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и документов, удостоверяющих права на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд;

¹ Порядок ведения реестра владельцев инвестиционных паев определяется Положением Банка России «О требованиях к осуществлению деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг» от 27.12.2016 г. № 572-П.

– сделки, совершенные с активами паевого инвестиционного фонда.

Оценщик осуществляет оценку недвижимого имущества, прав на недвижимое имущество и иное имущество, составляющее ПИФ. Оценка имущества должна осуществляться при его приобретении и отчуждении и затем не реже одного раза в год. Оценщик не может являться аффилированным лицом управляющей компании и специализированного депозитария ПИФа, а также аудитора управляющей компании этого ПИФа.

Управляющая компания может передать функции по приему заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев *агентам*. Без широкой сети агентских пунктов по продаже (выкупу, обмену) инвестиционных паев по территории страны невозможно привлечь средства в фонд в значительных объемах. Агентами управляющих компаний ПИФов могут быть только спецдепозитарии и профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие лицензии на осуществление брокерской деятельности и деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Агент действует от имени и за счет управляющей компании на основании заключенного с ней договора, договора поручения или агентского договора, и выданной ею доверенности.

Агент организует пункты выдачи и погашения инвестиционных паев, где принимает заявки на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев.

Агент имеет право оказывать свои услуги сразу нескольким управляющим компаниям. При этом в отношении агента установлены ограничения — он не вправе: приобретать за свой счет инвестиционные паи ПИФа, агентом которого является; без распоряжения управляющей компании прекращать прием заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев; использовать информацию, полученную в связи с осуществлением функций агента по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев, в собственных интересах или в интересах третьих лиц; передоверять полномочия по приему заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев.

На основании договора с регистратором, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев, в функции агента может входить: сбор документов, необходимых для совершения операций, связанных с переходом права собственности на инвестиционные паи; заверение и передача выписок из реестра владельцев инвестиционных паев; идентификация лиц, подающих документы для приобретения, погашения и обмена инвестиционных паев.

Вознаграждения управляющей компании, специализированного депозитария, лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщика, аудиторской организации и биржи выплачиваются за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и их сумма не должна превышать 10 % стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

Вознаграждение управляющей компании может быть установлено в виде:

- фиксированной суммы;
- доли среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда;

– доли дохода от доверительного управления паевым инвестиционным фондом — данный вид вознаграждения возможен только в закрытом ПИФе (размер вознаграждения не может превышать 20 % указанного дохода).

Расходы, связанные с доверительным управлением имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, оплачиваются за счет имущества фонда¹.

Размер вознаграждения управляющей компании и (или) порядок его определения, а также перечень расходов, связанных с доверительным управлением паевым инвестиционным фондом, предусматриваются правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Специфическим участником инфраструктуры ПИФа является Банк России, в функции которого входит государственный контроль за деятельностью управляющей компании. Контроль осуществляется посредством плановых и внеплановых проверок. На их основании могут быть вынесены предписания, содержащие запрет управляющей компании и спецдепозитарию на проведение всех или части операций, а также решения об аннулировании лицензии и назначении временной администрации.

Таким образом, управляющая компания ПИФом находится как под контролем Банка России, так и специализированного депозитария, аудиторской организации, оценщика и регистратора, что в целом способствует защите прав владельцев инвестиционных паев и предотвращению злоупотреблений управляющей компании с имуществом ПИФа, повышает ее надежность и стабильность.

Еще одной формой контроля за деятельностью управляющих компаний является членство управляющей компании в саморегулируемой организации, которая представляет собой некоммерческую организацию, имеющую разрешение Банка России. Данная организация устанавливает обязательные для своих членов правила и стандарты осуществления деятельности по доверительному управлению ПИФа. Такой саморегулируемой организацией является Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР)².

На *втором этапе* управляющая компания регистрирует в Банке России правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом³. Банк России должен принять решение о регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом или принять мотивированное решение об отказе в их регистрации, не позднее 25 рабочих дней со дня принятия документов.

¹ Перечень таких расходов установлен указанием Банка России от 24.12.2014 г. № 3506-У.

² До 27 марта 2018 г. саморегулируемой организацией, объединяющей управляющие компании, являлась Национальная лига управляющих (НЛУ), которая была присоединена к НАУФОР. До присоединения членами НАУФОР являлись 239 управляющих компаний, членами НЛУ — 58 управляющих компаний.

³ Порядок регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, включая требования к составу и содержанию представляемых на регистрацию документов, устанавливает инструкция Банка России «О порядке регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом и изменений и дополнений в них» от 6.11.2014 г. № 157-И.

Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом есть не что иное как договор доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Договор составляется управляющей компанией по стандартной форме в соответствии с типовыми правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, утвержденными Правительством РФ для каждого типа ПИФа¹. Приобретая инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда, учредитель доверительного управления тем самым подтверждает принятие условий договора доверительного управления этим фондом и присоединяется к нему в целом. Внести изменения в условия договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом учредитель доверительного управления не вправе.

Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом должны указывать *тип фонда*:

- открытый (ОПИФ);
- интервальный (ИПИФ);
- закрытый (ЗПИФ);
- биржевой (БПИФ)².

Тип паевого инвестиционного фонда может быть изменен. Изменение типа паевого инвестиционного фонда допускается только для интервального и закрытого ПИФа: интервального фонда — только на открытый, закрытого фонда — на открытый или интервальный. Указанные изменения осуществляются путем внесения изменений и дополнений в правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

В правилах доверительного управления паевым инвестиционным фондом указывается *срок действия договора доверительного управления фондом*.

Общее требование для всех типов ПИФов: срок действия договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом не должен превышать 15 лет с начала срока формирования фонда. На закрытый ПИФ накладывается дополнительное требование: срок действия договора доверительного управления фондом не может быть менее трех лет с начала срока его формирования.

Есть особенность и для интервального ПИФа: срок действия договора доверительного управления фондом истекает по окончании последнего срока по-

¹ Типовые правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом, утвержденные постановлением Правительства РФ от 25.07.2002 г. № 564; Типовые правила доверительного управления интервальным паевым инвестиционным фондом, утвержденные постановлением Правительства РФ от 18.09.2002 г. № 684; Типовые правила доверительного управления открытым паевым инвестиционным фондом, утвержденные постановлением Правительства РФ от 27.08.2002 г. № 633; Типовые правила доверительного управления биржевым паевым инвестиционным фондом, утвержденные постановлением Правительства РФ от 15.07.2013 г. № 600.

² По данным Национальной лиги управляющих, из 1 403 зарегистрированных ПИФов на 1 января 2018 г. наибольшее количество фондов являются закрытыми паевыми инвестиционными фондами — 1 040, или 74,1 %, открытых фондов — 325, или 23,2 %, интервальных фондов — 38, или 2,7 %. По стоимости чистых активов фондов (СЧА всех типов ПИФов составила 681,7 млрд р.) на долю закрытых ПИФов приходится 67,3 %, открытых ПИФов — 31,8 %, интервальных ПИФов — 0,9 %.

гашения инвестиционных паев перед истечением срока действия указанного договора.

Правила доверительного управления открытым, интервальным и биржевым паевыми инвестиционными фондами могут предусматривать, что если владельцы инвестиционных паев (в биржевом ПИФе — если владельцы инвестиционных паев, являющиеся уполномоченными лицами) не потребовали погашения всех принадлежащих им инвестиционных паев, то срок действия соответствующего договора доверительного управления считается продленным на ранее действовавший срок.

После регистрации правил доверительного управления ПИФом управляющая компания переходит к *третьему этапу* — формированию паевого инвестиционного фонда путем принятия от учредителей доверительного управления имущества и выдачи им инвестиционных паев.

Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом должны содержать порядок и *срок формирования паевого инвестиционного фонда*. Согласно требованиям законодательства, формирование паевого инвестиционного фонда должно начаться не позднее шести месяцев с даты регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом. При этом срок формирования открытого, интервального и биржевого ПИФов не может превышать три месяца, а закрытого паевого инвестиционного фонда — шесть месяцев.

В доверительное управление открытым и интервальным паевыми инвестиционными фондами могут быть переданы только денежные средства, в доверительное управление закрытым и биржевым паевым инвестиционным фондом — кроме денежных средств также иное имущество. Так, в оплату инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда при его формировании разрешается вносить:

- ценные бумаги;
- денежные требования по обеспеченным ипотекой обязательствам из кредитных договоров, включая права залогодержателя по договорам об ипотеке;
- доли в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью;
- недвижимое имущество,
- художественные ценности¹.

Имущество, которое может передаваться в паевой инвестиционный фонд, должно предусматриваться инвестиционной декларацией, содержащейся в правилах доверительного управления этим паевым инвестиционным фондом.

Передача в доверительное управление ПИФом имущества, находящегося в залоге, не допускается.

Имущество, передаваемое учредителем доверительного управления в паевой инвестиционный фонд при его формировании, поступают на транзитные счета: денежные средства, переданные в оплату инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда, — на транзитный счет, бездокументарные ценные бумаги — на транзитный счет депо, открытый в специализированном депозита-

¹ Приказ ФСФР России от 9.12.2008 г. № 08-56/пз-н.

рии этого фонда, документарные ценные бумаги передаются на хранение в указанный специализированный депозитарий. 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. Открытие субсчета депо осуществляется без заключения депозитарного договора.

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. Списание ценных бумаг, находящихся на транзитном счете депо, производится специализированным депозитарием по распоряжению управляющей компании только в случае их включения в состав паевого инвестиционного фонда или возврата лицу, передавшему их в оплату инвестиционных паев¹.

Включение в состав паевого инвестиционного фонда имущества, переданного в оплату инвестиционных паев, является основанием для выдачи инвестиционных паев при формировании фонда. Она осуществляется в день включения в состав паевого инвестиционного фонда имущества или в следующий за ним рабочий день. Выдача инвестиционных паев осуществляется на основании заявок на приобретение инвестиционных паев путем внесения записи по лицевому счету в реестре владельцев инвестиционных паев. Заявки на приобретение инвестиционных паев носят безотзывный характер. Инвестиционные паи биржевого паевого инвестиционного фонда при их выдаче могут приобретать только уполномоченные лица.

Имущество, переданное в оплату инвестиционных паев, включается в состав паевого инвестиционного фонда при его формировании, только если стоимость имущества, переданного в оплату инвестиционных паев, достигла размера, необходимого для завершения (окончания) формирования паевого инвестиционного фонда.

Стоимость имущества, передаваемого в оплату инвестиционных паев, необходимую для завершения (окончания) формирования паевого инвестиционного фонда, должны содержать правила доверительного управления этим фондом, и она не может быть меньше²:

- 10 млн р. — для открытого паевого инвестиционного фонда;
- 15 млн р. — для интервального паевого инвестиционного фонда;
- 25 млн р. — для закрытого паевого инвестиционного фонда.

По завершении (окончании) формирования паевого инвестиционного фонда и выдачи инвестиционных паев управляющая компания переходит к **четвертому этапу** — направляет в Банк России отчет о завершении (оконча-

¹ Порядок и условия открытия транзитного счета депо, осуществления операций по указанному счету определяются Положением о порядке и условиях открытия транзитного счета депо и осуществления операций по транзитному счету депо, утвержденным приказом ФСФР России от 17.07.2008 г. № 08-29/пз-н.

² О минимальной стоимости имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, по достижении которой паевой инвестиционный фонд является сформированным : приказ ФСФР России от 2.11.2006 г. № 06-125/пз-н.

нии) формирования паевого инвестиционного фонда. По завершении (окончании) формирования закрытого ПИФа управляющая компания кроме такого отчета направляет так же изменения и дополнения в правила доверительного управления фондом в части, касающейся количества выданных инвестиционных паев этого фонда¹. Сделать это управляющая компания должна не позднее пяти рабочих дней с даты выдачи инвестиционных паев. Дата направления управляющей компанией в Банк России отчета о завершении (окончании) формирования открытого и интервального паевого инвестиционного фонда, а закрытого паевого инвестиционного фонда — дата регистрации изменений и дополнений в правила доверительного управления ЗПИФом, касающихся количества выданных инвестиционных паев этого фонда, будет считаться датой завершения (окончания) формирования паевых инвестиционных фондов.

На основании отчета о завершении (окончании) формирования паевого инвестиционного фонда Банк России вносит соответствующую запись в реестр паевых инвестиционных фондов.

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:

– направляет в Банк России уведомление об этом не позднее следующего рабочего дня с даты окончания срока формирования паевого инвестиционного фонда;

– возвращает 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 окончании формирования паевого инвестиционного фонда инвестиционные паи могут обращаться, инвестиционные паи биржевого ПИФа допускаются к организованным торгам на бирже. Допуск инвестиционных паев биржевого паевого инвестиционного фонда к организованным торгам, проводимым биржей, которая указывается в правилах доверительного управления этим фондом, осуществляется при соблюдении двух условий:

1) наличие договора (договоров) этой биржи с управляющей компанией и (или) уполномоченным лицом (уполномоченными лицами); договор (договоры)

¹ Количество инвестиционных паев, выдаваемых управляющими компаниями открытого, интервального и биржевого паевых инвестиционных фондов, не ограничивается. В закрытом паевом инвестиционном фонде количество инвестиционных паев указывается в правилах доверительного управления этим фондом. Правила доверительного управления закрытым ПИФом могут предусматривать количество инвестиционных паев, которое управляющая компания вправе выдавать после завершения (окончания) формирования фонда дополнительно к количеству уже выданных инвестиционных паев и указанных в правилах доверительного управления этим паевым инвестиционным фондом; такие инвестиционные паи имеют название «дополнительные инвестиционные паи».

заключается (заключаются) до даты подачи правил доверительного управления биржевым паевым инвестиционным фондом или изменений и дополнений в правила доверительного управления этим фондом в Банк России на регистрацию;

2) заключение биржей с участником (участниками) организованных торгов договора на выполнение обязанностей маркет-мейкера биржевого фонда (договора о поддержании им (ими) цен, спроса, предложения и (или) объема организованных торгов инвестиционными паями биржевого паевого инвестиционного фонда). Маркет-мейкером биржевого фонда может являться уполномоченное лицо. Если иное не предусмотрено договором с маркет-мейкером биржевого фонда, его обязанность прекращается с даты наступления оснований прекращения этого фонда.

Основаниями прекращения паевого инвестиционного фонда являются:

- приняты заявки на погашение всех инвестиционных паев;
- аннулирована лицензия управляющей компании открытого, биржевого 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 трех месяцев со дня аннулирования указанной лицензии не переданы другой управляющей компании;
- аннулирована лицензия специализированного депозитария и в течение трех 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).

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,
- специализированным депозитарием фонда — в случае аннулирования лицензии управляющей компании;
- временной администрацией — в случае аннулирования лицензий управляющей компании и специализированного депозитария.

Лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, обязано:

- в течение пяти рабочих дней со дня возникновения основания прекращения этого фонда уведомить об этом Банк России;

- раскрыть сообщение о прекращении паевого инвестиционного фонда;
- принять меры по выявлению кредиторов, требования которых должны удовлетворяться за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и погашению дебиторской задолженности.

Срок предъявления кредиторами паевого инвестиционного фонда требований не может быть менее двух месяцев со дня раскрытия сообщения о прекращении паевого инвестиционного фонда.

По окончании срока предъявления кредиторами фонда требований и до начала расчетов с ними лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, составляет и направляет в Банк России 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.

В случае прекращения паевого инвестиционного фонда имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, подлежит реализации.

В срок, не превышающий шести месяцев со дня раскрытия сообщения о прекращении паевого инвестиционного фонда лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, обязано реализовать имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, и осуществить расчеты.

Денежные средства, составляющие паевой инвестиционный фонд и поступившие в него после реализации имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, распределяются в следующем порядке:

- 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;

- во вторую очередь — лицу, осуществлявшему прекращение паевого инвестиционного фонда, соответствующего вознаграждения (размер вознаграждения лица, осуществляющего прекращение паевого инвестиционного фонда, определяется правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом и не может превышать 3 % суммы денежных средств, составляющих паевой инвестиционный фонд и поступивших в него после реализации составляющего его имущества);

- 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 аудито-

ру вознаграждений, начисленных им после дня возникновения основания прекращения паевого инвестиционного фонда;

– в четвертую очередь — владельцам инвестиционных паев денежной компенсации путем распределения оставшегося имущества пропорционально количеству принадлежащих им инвестиционных паев.

После завершения расчетов лицо, осуществляющее прекращение паевого инвестиционного фонда, составляет отчет о прекращении паевого инвестиционного фонда и представляет его в Банк России, который утверждает данный отчет и принимает решение об исключении паевого инвестиционного фонда из реестра паевых инвестиционных фондов.

2.4.3.4. Состав активов паевого инвестиционного фонда.

Категории ПИФов

Состав активов паевого инвестиционного фонда. В правилах доверительного управления паевым инвестиционным фондом содержится инвестиционная декларация, в ней указывается, что может входить в состав активов паевого инвестиционного фонда и требования к составу и структуре активов фонда.

В состав активов паевого инвестиционного фонда любого типа могут входить:

- денежные средства, в том числе в иностранной валюте;
- государственные ценные бумаги Российской Федерации и государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации;
- муниципальные ценные бумаги;
- акции и облигации российских хозяйственных обществ;
- ценные бумаги иностранных государств;
- акции иностранных акционерных обществ и облигации иностранных коммерческих организаций;
- инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов;
- ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах;
- российские депозитарные расписки.

Данный перечень активов определен федеральным законом «Об инвестиционных фондах» (п. 1 ст. 33). Закон допускает включать в состав активов паевого инвестиционного фонда и иные ценные бумаги, предусмотренные нормативными актами Банка России. В состав активов интервального, закрытого и биржевого паевых инвестиционных фондов, наряду с указанным выше имуществом, может входить иное имущество в соответствии с нормативными актами Банка России. В состав активов закрытых паевых инвестиционных фондов, кроме указанных выше активов, — также недвижимое имущество, имущественные права на недвижимое имущество¹, права требования по денежным

¹ Открытым, интервальным и биржевым ПИФам запрещено инвестировать в недвижимость и имущественные права на недвижимое имущество, поскольку операции с такими активами занимают достаточно длительный период времени, в то время как активы данных

обязательствам, в том числе права, которые возникнут в будущем из существующих обязательств или из будущих обязательств.

Категории паевых инвестиционных фондов. Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом, помимо типа фонда, должны указывать категорию фонда.

Категория ПИФа устанавливается в зависимости от состава и структуры активов фонда. Требования к составу и структуре активов паевых инвестиционных фондов определяются указанием Банка России «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» от 5.09.2016 г. № 4129-У (далее — Указание Банка России № 4129-У).

До вступления в силу Указания Банка России № 4129-У паевые инвестиционные фонды могли создаваться 16 категориями. Впервые категории фондов были предусмотрены постановлением ФКЦБ России от 14.08.2002 г. № 31/пс. Данным постановлением разрешалось создавать ПИФы восьми категорий: фонды денежного рынка; фонды облигаций; фонды акций; фонды смешанных инвестиций; фонды фондов; фонды недвижимости; индексные фонды; фонды особо рискованных (венчурных) инвестиций. В последующие годы федеральный исполнительный орган на рынке ценных бумаг позволил управляющим компаниям создавать паевые инвестиционные фонды других категорий: ипотечных фондов (их создание было разрешено постановлением ФКЦБ России от 18.02.2004 № 04-7/пс); фондов прямых инвестиций (данная категория фонда была предусмотрена приказом ФСФР России от 30.03.2005 г. № 05-8/пз-н); рентных фондов, кредитных фондов, фондов товарного рынка и хедж-фондов (эти категории предусмотрены приказом ФСФР России от 20.05.2008 г. № 08-19/пз-н); фондов художественных ценностей (категория фонда введена приказом ФСФР России от 6.08.2009 г.). Шестнадцатая категория фондов — фонд долгосрочных прямых инвестиций — введена приказом ФСФР России от 31.05.2011 г. № 11-24/пз-н. В соответствии с порядком вступления в силу норм Указания Банка России № 4129-У, определенных в гл. 4, на работающие паевые инвестиционные фонды данный документ не распространяется (за исключением сроков устранения несоответствий действующим ограничениям в деятельности управляющих компаний, ограничениям инвестиционной декларации ПИФов).

В соответствии с Указанием Банка России № 4129-У паевые инвестиционные фонды могут создаваться следующими категориями:

- фонд рыночных финансовых инструментов;
- фонд финансовых инструментов;
- фонд недвижимости;
- комбинированный фонд.

Закрытые паевые инвестиционные фонды могут быть любой категории. В отличие от открытых и интервальных ПИФов, на категории которых законодательство устанавливает ограничения. Так, открытые ПИФы могут создаваться только одной категорией — фонд рыночных финансовых инструментов, интер-

типов фондов должны быть ликвидны, чтобы управляющая компания могла вовремя выполнять свои обязательства по выкупу инвестиционных паев.

важные ПИФы — тремя категориями (фонд рыночных финансовых инструментов; фонд финансовых инструментов; комбинированный фонд).

Паевые инвестиционные фонды, относящиеся к категории:

– фондов рыночных финансовых инструментов, могут быть любого типа (ОПИФ, ИПИФ, ЗПИФ);

– фондов финансовых инструментов и комбинированных фондов, могут быть двух типов — интервального и закрытого (не могут быть открытыми ПИФами);

– фондов недвижимости, могут быть только закрытыми ПИФами.

Паевые инвестиционные фонды отдельных категорий отличаются высокими рисками при вложении капитала в них. В связи с этим законодательство предусматривает ограничения на инвесторов, имеющих право инвестировать в инвестиционные паи таких фондов. Это *фонды* двух категорий — фонд финансовых инструментов и комбинированный фонд — и предназначены они исключительно для *квалифицированных инвесторов*.

К квалифицированным инвесторам, согласно ст. 51.2 федерального закона «О рынке ценных бумаг», (так называемым «квалифицированным инвесторам по закону») относятся:

– профессиональные участники рынка ценных бумаг;

– клиринговые организации;

– кредитные организации;

– акционерные инвестиционные фонды;

– управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;

– страховые организации;

– негосударственные пенсионные фонды;

– некоммерческие организации в форме фондов, которые относятся к инфраструктуре поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства, 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,

– Банк России;

– государственная корпорация "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)";

– Агентство по страхованию вкладов;

– государственная корпорация "Российская корпорация нанотехнологий", а также юридическое лицо, возникшее в результате ее реорганизации;

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

– Российская Федерация в лице федерального органа исполнительной власти, осуществляющего функции по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере бюджетной, налоговой, страховой, валютной и банковской деятельности, для целей размещения средств Фон-

да национального благосостояния в паи инвестиционных фондов, доверительное управление которыми осуществляется управляющей компанией, действующей в соответствии с федеральным законом «О Российском Фонде Прямых Инвестиций» от 2.06.2016 г. № 154-ФЗ;

– иные лица, отнесенные к квалифицированным инвесторам федеральными законами, а также лица, признанные квалифицированными инвесторами, если они отвечают требованиям, установленным федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и принятыми в соответствии с ним нормативными актами Банка России.

В соответствии с указанием Банка России «О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами» от 29.04.2015 г. № 3629-У лицами, осуществляющими признание квалифицированным инвестором, могут быть брокеры, управляющие и управляющие компании паевого инвестиционного фонда.

Так, физическое лицо может быть признано квалифицированным инвестором, если оно отвечает любому из следующих требований:

– общая стоимость ценных бумаг, которыми владеет (или которые переданы в доверительное управление) это лицо, и (или) общий размер обязательств из договоров, являющихся производными финансовыми инструментами и заключенных за счет этого лица, должны составлять не менее 6 млн р.;

– имеет опыт работы в российской и (или) иностранной организации, которая совершала сделки с ценными бумагами и (или) заключала договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами: не менее двух лет, если такая организация (организации) является квалифицированным инвестором; не менее 3 лет в иных случаях;

– совершало сделки с ценными бумагами и (или) заключало договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, за последние четыре квартала в среднем не реже 10 раз в квартал, но не реже одного раза в месяц. При этом совокупная цена таких сделок (договоров) должна составлять не менее 6 млн р.;

– размер имущества, принадлежащего лицу, составляет не менее 6 млн р. (при этом учитывается только следующее имущество: денежные средства, находящиеся на счетах и (или) во вкладах (депозитах), открытых в кредитных организациях и (или) в иностранных банках, с местом учреждения в государствах, указанных в федеральном законе «О рынке ценных бумаг», и суммы начисленных процентов; требования к кредитной организации выплатить денежный эквивалент драгоценного металла по учетной цене соответствующего драгоценного металла; ценные бумаги, в том числе переданные физическим лицом в доверительное управление;

– имеет высшее экономическое образование или любой из следующих аттестатов и сертификатов: квалификационный аттестат специалиста финансового рынка, квалификационный аттестат аудитора, квалификационный аттестат страхового актуария, сертификат «Chartered Financial Analyst (CFA)», сертификат «Certified International Investment Analyst (CIIA)», сертификат «Financial Risk Manager (FRM)».

Юридическое лицо может быть признано квалифицированным инвестором, если оно является коммерческой организацией и отвечает любому из следующих требований:

- имеет собственный капитал не менее 200 млн р.;
- совершало сделки с ценными бумагами и (или) заключало договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, за последние четыре квартала в среднем не реже пяти раз в квартал, но не реже одного раза в месяц. При этом совокупная цена таких сделок (договоров) должна составлять не менее 50 млн р.;
- 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 заверченный отчетный год не менее 2 млрд р.;
- имеет сумму активов по данным бухгалтерского учета (национальных стандартов или правил ведения учета и составления отчетности для иностранного юридического лица) за последний заверченный отчетный год в размере не менее 2 млрд р.

Для квалифицированных инвесторов, кроме фонда финансовых инструментов и комбинированного фонда, может создаваться еще фонд недвижимости. В случае если фонд создается для квалифицированных инвесторов, то правила доверительного управления таким паевым инвестиционным фондом должны предусматривать, что инвестиционные паи фонда предназначены только для квалифицированных инвесторов. Инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда, предназначенные для квалифицированных инвесторов, имеют название «инвестиционные паи, ограниченные в обороте».

Рассмотрим, какие активы могут входить в состав активов паевых инвестиционных фондов определенных категорий.

Наиболее консервативный *состав активов* фондов, относящихся к категории *фондов рыночных финансовых инструментов*. В состав активов таких фондов могут входить только:

- ценные бумаги при условии их допуска к торгам на строго определенных биржах Российской Федерации и иностранных биржах¹, за исключением инвестиционных паев фондов для квалифицированных инвесторов;

¹ Под иностранными биржами понимаются биржи, расположенные в иностранных государствах, являющихся членами Евразийского экономического союза (ЕАЭС), Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Европейского союза, Китая, Индии, Бразилии, Южно-Африканской Республики и включенных в перечень иностранных бирж, утвержденный указанием Банка России «Об утверждении перечня иностранных бирж, прохождение процедуры листинга на которых является обязательным условием для принятия российской биржей решения о допуске ценных бумаг иностранных эмитентов к организованным торгам, а также условием для непроведения организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом, идентификации бенефициарных владельцев иностранных организаций, чьи ценные бумаги прошли процедуру листинга на таких биржах» от 28.01.2016 г. № 3949-У.

– производные финансовые инструменты при условии, что изменение их стоимости зависит от изменения стоимости активов, которые могут входить в состав фонда, от величины процентных ставок, уровня инфляции, курсов валют;

– инвестиционные паи открытых паевых инвестиционных фондов;

– инструменты денежного рынка; Указание Банка России № 4129-У к инструментам денежного рынка относит:

- денежные средства в рублях и в иностранной валюте на счетах и во вкладах (депозитах) в российских кредитных организациях и иностранных банках; данный актив может входить в состав активов ОПИФ и ИПИФ указанной категории только при условии, что в случае досрочного расторжения договора российская кредитная организация или иностранный банк обязана (обязан) вернуть сумму вклада (депозита, остатка на счете) и проценты по нему в срок, не превышающий семь рабочих дней;

- депозитные сертификаты российских кредитных организаций и иностранных банков иностранных государств,

- государственные ценные бумаги Российской Федерации и иностранных государств,

- требования к кредитной организации выплатить денежный эквивалент драгоценных металлов по текущему курсу;

- права требования из договоров, заключенных для целей доверительного управления в отношении указанных активов;

- иные активы, включаемые в состав активов фонда в связи с оплатой расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим инвестиционный фонд.

Значительно либеральнее выглядит **состав активов фонда финансовых инструментов**. В состав активов фондов такой категории могут входить только следующие активы:

- активы, допущенные к организованным торгам (или в отношении которых биржей принято решение о включении в котировальные списки) на биржах Российской Федерации и иностранных биржах;

- ценные бумаги, являющиеся ценными бумагами в соответствии с законодательством Российской Федерации или в соответствии с личным законом лица, обязанного по ценным бумагам;

- производные финансовые инструменты при условии, что изменение их стоимости зависит от изменения стоимости активов, которые могут входить в состав фонда, от величины процентных ставок, уровня инфляции, курсов валют;

- денежные средства в рублях и в иностранной валюте на счетах и во вкладах (депозитах) в российских кредитных организациях и иностранных банках любых иностранных государств, депозитные сертификаты иностранных банков любых иностранных государств, требования к кредитной организации выплатить денежный эквивалент драгоценных металлов по текущему курсу;

- права требования из договоров, заключенных для целей доверительного управления в отношении указанных активов;

– иные активы, включаемые в состав активов фонда в связи с оплатой расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим фонд.

Состав активов фондов недвижимости различается в зависимости от того, инвестиционные паи фонда предназначены для квалифицированных инвесторов или для неограниченного круга лиц.

В состав активов фондов недвижимости **для неквалифицированных инвесторов** могут входить только следующие активы.

– недвижимое имущество и имущественные права, как то:

жилые помещения, в том числе находящиеся в общей собственности с определением доли управляющей компании инвестиционного фонда в праве собственности (в том числе в многоквартирном доме);

нежилые помещения в многоквартирном доме, в том числе находящиеся в общей собственности с определением доли управляющей компании фонда в праве собственности;

нежилые здания, введенные в эксплуатацию в установленном порядке и соответствующие требованиям настоящего Указания, в том числе находящиеся в общей собственности с определением доли управляющей компании фонда в праве собственности (для указанного актива установлены дополнительные требования);

помещения в нежилых зданиях, в том числе находящиеся в общей собственности с определением доли управляющей компании инвестиционного фонда в праве собственности (для указанного актива установлены дополнительные требования);

единые недвижимые комплексы, в случае если в их состав входит только недвижимое имущество, разрешенное для включения в состав активов фондов для неквалифицированных инвесторов, относящихся к категории фондов недвижимости, в соответствии с настоящим пунктом (для указанного актива установлены дополнительные требования);

сооружения инженерной инфраструктуры, предназначенные исключительно для обслуживания и (или) эксплуатации недвижимого имущества, составляющего фонд или приобретаемого в состав активов фонда на основании заключенного договора;

земельные участки, на которых расположено недвижимое имущество, составляющее фонд, в том числе находящиеся в общей собственности с определением доли управляющей компании фонда в праве собственности;

права аренды земельного участка, на котором расположено недвижимое имущество, составляющее фонд;

имущественные права из договоров участия в долевом строительстве жилых и многоквартирных домов, заключенных в соответствии с федеральным законом от 30.12.2004 г. № 214-ФЗ "Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации" (далее — федеральный закон № 214-ФЗ);

– инструменты денежного рынка;

– производные финансовые инструменты (допущенные к организованным торгам на биржах Российской Федерации и иностранных биржах), изменение стоимости которых зависит от величины процентных ставок, уровня инфляции, курсов валют;

– права требования из договоров, заключенных для целей доверительного управления в отношении указанных выше активов;

– иные активы, включаемые в состав активов фонда в связи с оплатой расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим фонд.

Для нежилых помещений (при перечислении актива в скобках указано, что на него распространяются дополнительные требования) установлены дополнительные требования:

1) за предыдущий календарный год средняя доля фактически сданной в аренду полезной площади здания, помещения, единого недвижимого комплекса от общего размера полезной площади здания, помещения, единого недвижимого комплекса составляет не менее 40 % полезной площади здания, помещения, единого недвижимого комплекса;

2) оценщиком для целей определения стоимости чистых активов фонда может быть юридическое лицо, которое на дату оценки заключало договоры на проведение оценки объектов недвижимости ежегодно в течение последних календарных 10 лет и выручка которого за последний отчетный год от договоров на проведение оценки объектов недвижимости составляет не менее 100 млн р.¹

Установлено требование к минимальной сумме денежных средств (стоимости имущества), на которую выдается инвестиционный пай при формировании фонда, — 300 тыс. р. При этом управляющая компания не имеет право проводить дробление инвестиционных паев.

В состав активов фондов недвижимости *для квалифицированных инвесторов* могут входить только:

– недвижимое имущество, в том числе находящееся в общей собственности с определением доли управляющей компании фонда в праве собственности;

– имущественные права на недвижимое имущество, в том числе права аренды недвижимого имущества, права из договоров, на основании которых осуществляется строительство (создание) объектов недвижимого имущества на выделенном в установленном порядке для целей строительства (создания) указанного объекта недвижимости земельном участке, который (право аренды которого) составляет активы фонда, права из договоров участия в долевом строительстве объектов недвижимого имущества, заключенных в соответствии с федеральным законом № 214-ФЗ;

¹ По мнению экспертов, в настоящее время большинство оценщиков, с которыми управляющие компании заключают договоры на оценку имущества ПИФов, не отвечают этому требованию, и список оценщиков, способных обслуживать рынок коллективных инвестиций, значительно сократится. (Рынок ценных бумаг. 2016. № 10. С. 17). По информации газеты «Ведомости», требованию, предъявляемому к оценщику фондов, отвечают не более 14 компаний. (Ведомости. 13.09.2016 г. С. 15).

– имущественные права, связанные с возникновением права собственности на объект недвижимости (его часть) после завершения его строительства (создания);

– имущественные права из договоров, на основании которых осуществляется реконструкция объектов недвижимости, составляющих активы фонда;

– проектная документация для строительства или реконструкции объекта недвижимости;

– производные финансовые инструменты, изменение стоимости которых зависит от величины процентных ставок, уровня инфляции, курсов валют;

– денежные средства в рублях и в иностранной валюте на счетах и во вкладах (депозитах) в российских кредитных организациях и иностранных банках любых иностранных государств, депозитные сертификаты российских кредитных организаций и иностранных банков любых иностранных государств, государственные ценные бумаги Российской Федерации и любых иностранных государств, требования к кредитной организации выплатить денежный эквивалент драгоценных металлов по текущему курсу;

– права требования из договоров, заключенных для целей доверительного управления в отношении указанных выше активов (за исключением прав требования, возникающих из договоров займа);

– иные активы, включаемые в состав активов фонда в связи с оплатой расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим фонд¹.

В состав активов комбинированных фондов могут входить любые активы, за исключением наличных денежных средств. Неограниченный круг объектов инвестирования позволяет «рассматривать ПИФ в качестве альтернативного варианта организации бизнеса различной направленности... и сделает рынок ПИФов максимально разнообразным, наполненным уникальными проектами...»².

Если допущено **несоответствие состава и (или) структуры активов паевого инвестиционного фонда** требованиям Указания Банка России № 4129-У или инвестиционной декларации фонда, то такое несоответствие **должно быть устранено в следующие сроки:**

– в *интервальных и закрытых ПИФах:*

• в случае возникновения несоответствия в результате внесения в законодательство Российской Федерации, устанавливающее требования к составу и

¹ В отличие от ранее действовавшего порядка, установленного приказом ФСФР России от 28.12.2010 г. № 10-79/пз-н (приказ утратил силу 28.12.2016 г.), Указание Банка России № 4129-У исключает возможность инвестирования средств фонда в акции и доли хозяйственных обществ вне зависимости от направления их деятельности, а также выдачи займов из имущества фонда. Тем самым, инвестиции в ПИФы недвижимости становятся узконаправленными и сосредоточенными исключительно на недвижимости или инструментах, непосредственно связанных с вложениями в недвижимость.

² Корнеева Л. Новые требования к составу и структуре активов паевых инвестиционных фондов согласно Указанию Банка России от 5 сентября 2016 г. № 4129-У // Рынок ценных бумаг. 2016. № 10. С. 17.

структуре активов паевых инвестиционных фондов, или в инвестиционную декларацию фонда изменений и дополнений (за исключением несоответствий, возникших в результате вступления в силу Указания Банка России № 4129-У), то такое несоответствие должно быть устранено в течение трех месяцев с даты вступления в силу указанных изменений и дополнений;

- в случае возникновения несоответствия в результате нарушения требования, установленного для ПИФов фондов недвижимости для неквалифицированных инвесторов, касающегося средней доли фактически сданной за предыдущий календарный год в аренду полезной площади здания, помещения, единого недвижимого комплекса от общего размера полезной площади данных объектов недвижимости, — в течение одного года с даты, когда указанное несоответствие было или должно было быть выявлено.

- в случае возникновения несоответствия по иным причинам, не зависящим от действий управляющей компании паевого инвестиционного фонда, а также в результате реализации прав, закрепленных ценными бумагами и договорами, являющимися производными финансовыми инструментами, — в течение шести месяцев с даты, когда указанное несоответствие было или должно было быть выявлено;

– в открытых ПИФах:

- в случае возникновения несоответствия в результате внесения в законодательство Российской Федерации, устанавливающего требования к составу и структуре активов паевых инвестиционных фондов, или в инвестиционную декларацию фонда изменений и дополнений (за исключением несоответствий, возникших в результате вступления в силу Указания Банка России № 4129-У) — в течение трех месяцев с даты вступления в силу указанных изменений и дополнений;

- в случае возникновения такого несоответствия по иным причинам, не зависящим от действий управляющей компании инвестиционного фонда, а также в результате реализации прав, закрепленных ценными бумагами и договорами, являющимися производными финансовыми инструментами, — в течение одного месяца с даты, когда указанное несоответствие было или должно было быть выявлено.

– в открытых, интервальных и закрытых ПИФах:

- в случае возникновения несоответствия требованию, установленному пунктом 2.9 Указания Банка России № 4129-У, в результате изменения стоимости чистых активов, погашения или обмена инвестиционных паев, — в течение двух недель с даты, когда указанное несоответствие было или должно было быть выявлено.

Требование п. 2.9 Указания Банка России № 4129-У — следующее.

«Доля стоимости инструментов денежного рынка со сроком до погашения (закрытия) менее трех месяцев, облигаций с фиксированным купонным доходом, рейтинг долгосрочной кредитоспособности выпуска (при отсутствии рейтинга выпуска — рейтинг эмитента) которых по классификации хотя бы одного из рейтинговых агентств, включенных в установленный Советом директоров Банка России перечень рейтинговых агентств, отличается от рейтинга в со-

ответствующей валюте страны — эмитента валюты, в которой номинированы указанные облигации (для облигаций, номинированных в валюте государств — членов валютного союза, — от максимального рейтинга среди государств — членов валютного союза), не более чем на одну ступень, ценных бумаг, входящих в расчет фондовых индексов, указанных в приложении к Указанию, от стоимости чистых активов открытых паевых инвестиционных фондов в совокупности должна превышать большую из следующих величин:

пять процентов;

величину чистого месячного оттока инвестиционных паев, являющуюся минимальной из шести наибольших величин чистых месячных оттоков инвестиционных паев за последние 36 календарных месяцев (данное требование применяется, в случае если с даты завершения (окончания) формирования паевого инвестиционного фонда прошло 36 календарных месяцев и более). Величина чистого месячного оттока инвестиционных паев определяется как отношение в процентах разности количества инвестиционных паев, в отношении которых по лицевым счетам в реестре владельцев инвестиционных паев были внесены расходные записи в результате их погашения или обмена, и количества инвестиционных паев, в отношении которых по лицевым счетам в реестре владельцев инвестиционных паев были внесены приходные записи в результате их выдачи или обмена, за календарный месяц к общему количеству выданных инвестиционных паев по данным реестра владельцев инвестиционных паев на последний день предыдущего календарного месяца.

Для целей настоящего пункта учитываются денежные средства, распоряжение которыми не ограничено на основании решения органа государственной власти, на которые не установлено обременение, ценные бумаги, права по продаже или иной передаче по договору которых не ограничены.

Для целей настоящего пункта используется рейтинг долгосрочной кредитоспособности в той же валюте (национальной и (или) иностранной), в какой предполагается осуществление выплат по указанным ценным бумагам согласно решению о выпуске таких ценных бумаг».

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ И РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ : (в ред. от 29.07.2017 г., с изм. от 22.06.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

2. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть вторая [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 26.01.1996 г. № 14-ФЗ : (в ред. от 5.12.2017 г., с изм. от 23.12.1997 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

3. Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть вторая [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 5.08.2000 г. № 117-ФЗ : (в ред. от 7.03.2018 г., с изм. от 13.04.2016 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

4. О банках и банковской деятельности» [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от № 395-1 : (в ред. от 31.12.2017 г., с изм. от 27.10.2008 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

5. О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ : (в ред. от 31.12.2017 г., с изм. от 13.07.2015 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

6. О негосударственных пенсионных фондах [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 07.05.1998 г. № 75-ФЗ : (в ред. от 28.12.2013 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

7. О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 7.08.2001 г. № 115-ФЗ : (в ред. от 27.12.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

8. Об инвестиционных фондах [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ : (в ред. от 31.12.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

9. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) [Электронный ресурс] : федер. закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ : (в ред. от 7.03.2018 г., с изм. от 30.09.2010 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

10. Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 24.07.2002 г. № 111-ФЗ : (в ред. от 18.07.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

11. О несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ : (в ред. от 29.07.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

12. О накопительно-ипотечной системе жилищного обеспечения военнослужащих [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 20.08.2004 г. № 117-ФЗ : (в ред. от 29.07.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

13. О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 07.02.2011 г. № 7-ФЗ : (в ред. от 18.07.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

- 14 Об организованных торгах [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 21.11.2011 г. № 325-ФЗ : (в ред. от 18.07.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
15. О Центральном депозитарии [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 7.12.2011 г. № 414-ФЗ : (в ред. от 13.07.2015 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
16. О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ : (в ред. от 28.12.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
17. О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации [Электронный ресурс] : указ Президента РФ от 4.11.1994 г. № 2063 : (в ред. от 4.11.2011 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
18. О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации [Электронный ресурс] : указ Президента РФ от 26.07.1995 г. № 765 : (в ред. от 18.02.2002 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
19. Комплексная программа мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров [Электронный ресурс] : утв. указом Президента РФ от 21.03.1996 г. № 408 : (в ред. от 16.10.2000 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
20. Государственная программа защиты прав инвесторов на 1998–1999 годы [Электронный ресурс] : утв. постановлением правительства РФ от 17.07.1998 г. № 785 // СПС «КонсультантПлюс».
21. Концепция развития системы ипотечного жилищного кредитования : [Электронный ресурс] : утв. постановлением Правительства РФ от 11.01.2000 г. № 28 (в ред. от 08.05.2002 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
22. Типовые правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом [Электронный ресурс] : утв. постановлением Правительства РФ от 25.07.2002 г. № 564 : (в ред. от 18.04.2013 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
23. Типовые правила доверительного управления открытым паевым инвестиционным фондом [Электронный ресурс] : утв. постановлением Правительства РФ от 27.08.2002 г. № 633 : (в ред. от 06.08.2013 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
24. Типовые правила доверительного управления интервальным паевым инвестиционным фондом [Электронный ресурс] : утв. постановлением Правительства РФ от 18.09.2002 г. № 684 : (в ред. от 06.08.2013 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
25. Типовые правила доверительного управления биржевым паевым инвестиционным фондом [Электронный ресурс] : утв. постановлением Правительства РФ от 15.07.2013 г. № 600 // СПС «КонсультантПлюс».
26. О предотвращении конфликта интересов при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : постановление ФКЦБ России от 5.11.1998 г. № 44 : (в ред. от) // СПС «КонсультантПлюс».
27. О минимальной стоимости имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, по достижении которой паевой инвестиционный фонд явля-

ется сформированным [Электронный ресурс] : приказ ФСФР России от 02.11.2006 г. № 06-125/пз-н // СПС «КонсультантПлюс».

28. Положение о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг [Электронный ресурс] : утв. приказом ФСФР России от 23.10.2007 г. № 07-105/пз-н : (в ред. от 22.01.2008 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

29. Положение о порядке и условиях открытия транзитного счета депо и осуществления операций по транзитному счету депо [Электронный ресурс] : утв. приказом ФСФР России от 17.07.2008 г. № 08-29/пз-н // СПС «КонсультантПлюс».

30. О передаче имущества в оплату инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда и сроках формирования закрытого паевого инвестиционного фонда [Электронный ресурс] : утв. приказом ФСФР России от 09.12.2008 г. № 08-56/пз-н : (в ред. от 6.08.2009 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

31. Положение о специалистах финансового рынка [Электронный ресурс] : утв. приказом ФСФР России от 28.01.2010 г. № 10-4/пз-н : (в ред. от 16.05.2013 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

32. Требования к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с денежными средствами клиентов брокера [Электронный ресурс] : утв. приказом ФСФР России от 05.04.2011 г. № 11-7/пз-н // СПС «КонсультантПлюс».

33. Положение о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг [Электронный ресурс] : утв. приказом ФСФР России от 24.05.2012 г. № 12-32/пз-н // СПС «КонсультантПлюс».

34. О единых требованиях к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с имуществом клиента брокера [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 25.07.2014 г. № 3349-У : (в ред. от 18.01.2016 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

35. О порядке регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом и изменений и дополнений в них [Электронный ресурс] : инструкция Центр. банка РФ от 6.11.2014 г. № 157-И : (в ред. от 20.12.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

36. О квалификационных требованиях к специальным должностным лицам, ответственным за реализацию правил внутреннего контроля в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма в некредитных финансовых организациях [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 5.12.2014 г. № 3470-У // СПС «КонсультантПлюс».

37. О требованиях к правилам внутреннего контроля некредитных финансовых организаций в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма [Электронный ресурс] : положение Центр. банка РФ от 15.12.2014 г. № 445-П : (в ред. от 5.10.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

38. О перечне расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим активы акционерного инвестиционного фонда, или

имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 24.12.2014 г. № 3506-У : (в ред. от 24.11.2016 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

39. О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 29.04.2015 г. № 3629-У // СПС «КонсультантПлюс».

40. О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, ограничения на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также о порядке и сроках представления в Банк России отчетов о прекращении обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в случае аннулирования лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг [Электронный ресурс] : положение Центр. банка РФ от 27.07.2015 г. № 481-П : (в ред. от 20.09.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

41. О единых требованиях к правилам осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, к порядку раскрытия управляющим информацией, а также о требованиях, направленных на исключение конфликта интересов управляющего [Электронный ресурс] : положение Центр. банка РФ от 3.08.2015 г. № 482-П // СПС «КонсультантПлюс».

42. О порядке лицензирования Банком России профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и порядке ведения реестра профессиональных участников рынка ценных бумаг [Электронный ресурс] : инструкция Центр. банка РФ от 13.09.2015 г. № 168-И : (в ред. от 13.07.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

43. Об утверждении перечня иностранных бирж, прохождение процедуры листинга на которых является обязательным условием для принятия российской биржей решения о допуске ценных бумаг иностранных эмитентов к организованным торгам, а также условием для непроведения организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом, идентификации бенефициарных владельцев иностранных организаций, чьи ценные бумаги прошли процедуру листинга на таких биржах [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 28.01.2016 г. № 3949-У // СПС «КонсультантПлюс».

44. Об утверждении перечня организаций, осуществляющих учет прав на ценные бумаги, в которых депозитарии вправе открывать счета для учета их прав на представляемые ценные бумаги при осуществлении эмиссии российских депозитарных расписок, а также в которых депозитарии вправе открывать счет лица, действующего в интересах других лиц, для обеспечения учета прав на ценные бумаги иностранных эмитентов в случае их публичного размещения и (или) публичного обращения в Российской Федерации [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 22.06.2016 г. № 4050-У // СПС «КонсультантПлюс».

45. О порядке расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также соискателя лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг [Электронный ресурс] : положение Центр. банка РФ от 19.07.2016 г. № 548-П : (в ред. от 19.07.2016 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

46. О требованиях к собственным средствам управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и соискателей лицензии управляющей компании [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 19.07.2016 г. № 4075-У // СПС «КонсультантПлюс».

47. О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 5.09.2016 г. № 4129-У : (в ред. от 6.04.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».

48. О требованиях к осуществлению деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг [Электронный ресурс] : положение Центр. банка РФ от 27.12.2016 г. № 572-П // СПС «КонсультантПлюс».

49. О требованиях к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 11.05.2017 г. № 4373-У // СПС «КонсультантПлюс».

50. О требованиях к организации профессиональным участником рынка ценных бумаг системы управления рисками, связанными с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и с осуществлением операций с собственным имуществом, в зависимости от вида деятельности и характера совершаемых операций [Электронный ресурс] : указание Центр. банка РФ от 21.08.2017 г. № 4501-У // СПС «КонсультантПлюс».

51. Алексеева И. А. Брокерская деятельность инвестиционных компаний на российском рынке ценных бумаг / И. А. Алексеева, А. С. Чупашева // Материалы 72-й ежегодной научной конференции профессорско-преподавательского состава и докторантов, 24-й научной конференции аспирантов и 74-й научной конференции студентов и магистрантов и результаты Всероссийской студенческой олимпиады по государственным и муниципальным финансам. — Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2013. — С. 6–16.

52. Алексеева И. А. Индивидуальный инвестиционный счет как инструмент привлечения физических лиц на фондовый рынок / И. А. Алексеева, А. В. Воронина // Актуальные проблемы банковского дела и рынка ценных бумаг в регионе : сб. науч. тр. — Иркутск : Изд-во БГУ, 2016. — С. 10–16.

53. Алексеева И. А. Особенности брокерской деятельности на рынке ценных бумаг / И. А. Алексеева, П. С. Савельев // Актуальные проблемы банковского дела и рынка ценных бумаг в регионе : сб. науч. тр. — Иркутск : Изд-во БГУ, 2016. — С. 4–10.

54. Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 060400 «Финансы и кредит» / Б. И. Алехин. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2004.

55. Басенко Я. С. Понятие, признаки и состав коллективных инвесторов / Я. С. Басенко, И. А. Алексеева // Деньги и кредит. — 2012. — № 2. — С. 56–63.
56. Басенко Я. С. Развитие паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов как форм коллективного инвестирования : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Басенко Ярослав Сергеевич. — Иркутск, 2013. — 24 с.
57. Галанов В. А. Рынок ценных бумаг : учебник / В. А. Галанов. — М. : ИНФРА-М, 2007. — 379 с.
58. Данные по открытым ИИС [Электронный ресурс] // Индивидуальный инвестиционный счет : офиц. сайт. — Режим доступа : <https://iis24.ru/dannie-robrokeram-iis-october-2017>.
59. Жегалова А. С. Паевые инвестиционные фонды в системе коллективного инвестирования в Российской Федерации : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / А. С. Жигалова. — Самара, 2013. — 22 с.
60. Корнеева Л. Новые требования к составу и структуре активов паевых инвестиционных фондов согласно Указанию Банка России от 5 сентября 2016 г. № 4129-У / Л. Корнеева // Рынок ценных бумаг. — 2016. — № 10. — С. 15–18.
61. Кривошеева И. ИИС: чем России полезен зарубежный опыт / И. Кривошеева // Рынок ценных бумаг. — 2014. — № 9. — С. 38–39.
62. Криничанский К. В. Рынок ценных бумаг : учеб. пособие / К. В. Криничанский. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Дело и сервис, 2010. — 608 с.
63. Лялин В. А. Рынок ценных бумаг : учебник / В. А. Лялин, П. В. Воробьев. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Проспект, 2011. — 400 с.
64. Рынок ценных бумаг : учеб. для бакалавров / под общ. ред. Н. И. Берзона. — М. : Юрайт, 2011. — 531 с.
65. Рынок ценных бумаг : учеб. для студентов вузов, обучающихся по экон. специальностям / под ред. Е. Ф. Жукова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. — 567 с.
66. Фондовый рынок: курс для начинающих : пер. с англ. — 2-е изд. — М. : Альпина Паблишерз, 2009. — 278 с.

Учебное издание

Алексеева Ирина Анатольевна

**ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ
НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ**

Учебное пособие

Часть 1. Посредничество на рынке ценных бумаг

Издается в авторской редакции

ИД № 06318 от 26.11.01.
Подписано в пользование 28.04.18.

Издательство Байкальского государственного университета.
664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11.

<http://bgu.ru>.