

МИНОБРНАУКИ РОССИИ

федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования
«Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского»

Экономический факультет

И.Г. Горловская

ЛЕКЦИИ

**«ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ
НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ»**

(для всех форм обучения)

Редакция 8
2019/2020 учебный год

Омск -2020

ВВЕДЕНИЕ

Роль и значение дисциплины заключается в том, что она даёт теоретические основы и практические навыки в области профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Цель дисциплины: приобретение студентами знаний в области рынка ценных бумаг, правил работы профессиональных участников на РЦБ, особенностей коллективного инвестирования, формирование профессиональных компетенций в соответствии с требованиями ФГОС ВО

Задачи дисциплины:

Раскрыть содержание понятия «профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг», основные правила, ограничения на профессиональную деятельность на отечественном РЦБ, преимущества и недостатки разных организации разных видов деятельности на РЦБ.

- сформировать навыки и умения по сбору информации и подготовке информационного обзора и/или аналитического отчета

Дисциплина является продолжением курса «Рынок ценных бумаг». В данном курсе рассматривается деятельность субъектов РЦБ - профессиональных участников.

Правила работы с учебным пособием.

Текст учебного пособия включает:

- **основную часть** (то, что студент должен внимательно изучить, понять, должен уметь излагать и объяснять). Основной текст включает авторский текст (на белом фоне) и вставки- фрагменты из уже опубликованных источников (текст выделен красным цветом).
- **выдержки из нормативных документов** (жёлтым цветом). Изучение этого материала требует дополнительного обращения к действующей нормативно правовой базе.

ИСТОЧНИКИ ДЛЯ ОБЯЗАТЕЛЬНОГО САМОСТОЯТЕЛЬНОГО ИЗУЧЕНИЯ

Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая): Федеральный закон Российской Федерации от 30.11.1994 № 51-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг: Федеральный закон Российской Федерации от 05.03.1999 № 46-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

О клиринге и клиринговой деятельности и центральном контрагенте: Федеральный закон Российской Федерации от 07.02.2011 № 7-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

О центральном депозитари: Федеральный закон Российской Федерации от 07.12.2011 № 414-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

Об акционерных обществах: Федеральный закон Российской Федерации от 26.12.1995 № 208-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

Об инвестиционных фондах: Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

Об организованных торгах: Федеральный закон Российской Федерации от 21.11.2011 № 325-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг: Федеральный закон Российской Федерации от 29.07.1998 № 136-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 02.08.2019 N 259-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка: Федеральный закон от 13.07.2015 N 223-ФЗ (действ. ред.) [Электронный ресурс] // Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс»: Версия Проф.

ТЕМА 1. ПОНЯТИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

1.1. ПОНЯТИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ СУБЪЕКТОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ. ОТЛИЧИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ ОТ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ИНСТИТУТОВ. ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ И ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РФ

РОССИЙСКАЯ ПРАКТИКА

Первый этап развития профессиональных субъектов РЦБ

В Российской Федерации с 1991г. по 1996 г. профессиональные субъекты рынка ценных бумаг назывались инвестиционными институтами.

До принятия Закона РФ «О рынке ценных бумаг» в России действовало Постановление Правительства РСФСР от 28 декабря 1991 г. № 78 «Об утверждении Положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР», в котором впервые получили официальное признание субъекты РЦБ, названные инвестиционными институтами.

Под ними понимались:

посредники (финансовые брокеры), которые осуществляли функции купли-продажи ценных бумаг за счет и по поручению клиента на основании договора (комиссии или поручения);

инвестиционные консультанты, оказывавшие консультации по вопросам выпуска и обращения ценных бумаг;

инвестиционные компании, которые организовывали выпуск ценных бумаг, вкладывали свои средства в ценные бумаги от своего имени и за свой счет, могли ими торговать, устанавливая цену покупки и цену продажи (котировка). Инвестиционная компания могла осуществлять эмиссию собственных ценных бумаг и продавать их только юридическим лицам.

инвестиционные фонды (ИФ), выпускавшие обыкновенные акции и вкладывавшие привлеченные средства в ценные бумаги акционерных обществ и в банковские вклады. Привлечение денежных средств за счет выпуска обыкновенных акций, которые размещаются среди физических и юридических лиц. Вложение привлеченных денежных средств инвестиционные фонды осуществляли в ценные бумаги других эмитентов.

Второй этап развития профессиональных субъектов РЦБ

С 1996 г. в связи с вступлением в действие Закона РФ «О рынке ценных бумаг» вместо инвестиционных институтов были введены понятия «профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг» и «профессиональные участники рынка ценных бумаг».

Профессиональный участник – это юридическое лицо, на основе лицензии или закона осуществляющее один или несколько видов профессиональной деятельности на РЦБ, а так же ИП, осуществляющий деятельность по инвестиционному консультированию

Их количество и перечень со временем меняется, в 2020 г. в качестве профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг России выделено ШЕСТЬ видов деятельности:

Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации в 2019 года

Виды профессиональной деятельности	Профессиональный участник
брокерская деятельность	брокер
дилерская деятельность	Дилер, форекс-дилер
деятельность по управлению ценными бумагами	управляющий ценными бумагами
депозитарная деятельность	депозитарий
деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг	регистратор
деятельность по инвестиционному консультированию	инвестиционный советник

Профессиональные субъекты рынка ценных бумаг, не имеющие статус профессиональных участников (*не относящиеся к профессиональным участникам рынка ценных бумаг*) – это лица, которые оказывают специализированные услуги на рынке ценных бумаг на регулируемой или нерегулируемой государством основе.

В РФ в 2020 году на РЦБ действуют следующие профессиональные субъекты:

1. Профессиональные участники РЦБ

2. Участники рынка коллективных инвестиций:

- Управляющие компании
- Специализированные депозитарии ИФов и НПФ
- Акционерные инвестиционные фонды
- Негосударственные пенсионные фонды

3. Участники организованных торгов

- Биржи
 - ❖ ПАО "Московская Биржа ММВБ-РТС"
 - ❖ ПАО "Санкт-Петербургская биржа" (главные акции - «Газпрома»)
 - ❖ АО «Санкт-Петербургская Валютная Биржа» (около 10 эмитентов)
- Клиринговые организации

4. Центральный депозитарий

- ✓ Небанковская кредитная организация акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий» (НКО АО НРД)

5. Информационные участники:

- Кредитные рейтинговые агентства
 - ✓ Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АО)
 - ✓ Акционерное общество «Рейтинговое агентство «Эксперт РА»

Профессиональные субъекты рынка ценных бумаг выполняют следующие *общеекономические* функции в экономике:

- функцию снижения транзакционных издержек эмитентов и инвесторов в процессе обмена активами. Удешевление стоимости операций с ценными бумагами происходит за счет специализации, концентрации, унификации данных операций;

- функцию перераспределения рисков участников рынка ценных бумаг, связанных с выпуском (размещением) и обращением ценных бумаг;

- функцию обеспечения прозрачности (транспарентности) рынка ценных бумаг за счет сглаживания асимметричности информации, необходимой для принятия финансовых и инвестиционных решений,

- функцию обеспечения ликвидности ценных бумаг.

Профессиональные субъекты рынка ценных бумаг выполняют *специфические* функции, определяющие место и роль каждого профессионального субъекта на рынке ценных бумаг (специфические функции будут рассмотрены далее). В этом аспекте профессиональные субъекты рынка ценных бумаг подразделяются на:

- учетные институты (профессиональных субъектов, подтверждающих права на ценные бумаги и переход прав на ценные бумаги). Они обеспечивают реализацию прав, закрепленных ценными бумагами (например, права на получение дивиденда или процента, права голоса и т.д.), и права собственности на ценные бумаги. К ним относятся регистраторы (реестродержатели) и депозитарии;

- посредников: во-первых, фондовых (торговых) посредников, непосредственно обеспечивающих обмен ценных бумаг на деньги (брокеры, дилеры, управляющие ценными бумагами); во-вторых, финансовых посредников, к которым относятся инвестиционные фонды;

- институты организованной торговли ценными бумагами, создающих условия для купли-продажи ценных бумаг. К ним относятся биржи (фондовые биржи), торговые системы, операторы инвестиционных платформ, а также субъекты, обеспечивающих клиринг и денежные расчеты (расчетные системы, клиринговые организации);

- субъектов, оказывающих консультационные и информационные услуги (финансовые консультанты и инвестиционные советники, рейтинговые и агентства, организации по раскрытию информации на рынке ценных бумаг).

1.2. ПОНЯТИЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ЕГО УРОВНИ

Регулирование деятельности профессиональных субъектов РЦБ – это упорядочивание их деятельности в соответствии с установленными целями. Целм, как правило устанавливает государство.

Исторически первым на РЦБ возникло саморегулирование профессиональной деятельности - это связано с появлением первых бирж в Европе. Государственное регклирование возникло гораздо позднее, в 30-е годы XX века.

Современные регулирующие органы формируются на разных уровнях: надгосударственном, национальном (государственном).

1) *Надгосударственный уровень* – это уровень регулирования глобальных (мировых) финансовых рынков. Основным органом выступает Международная организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO).

IOSCO занимается разработкой стандартов регулирования национальных фондовых рынков. Документ «Цели, принципы регулирования рынков ценных бумаг» (IOSCO Principles) является основой для регулирования национальных фондовых рынков в большинстве развитых стран. Решающими принципами регулирования являются: принцип гармонизации минимальных стандартов, принцип взаимного признания, принцип унификации норм, принцип координации деятельности национальных комиссий по ценным бумагам.

Цели регулирования ранжируются по уровням регулирования, но в все они вытекают из Целей ИОСКО :

- *Защита интересов инвесторов;*
- *Обеспечение прозрачности (транспарентности) РЦБ;*
- *Снижение системного риска.*

На этом же уровне существуют специальные комиссии и комитеты: Группа 30; Группа Джованнини и др.. Они занимаются разработкой рекомендаций для снижения рисков на рынке ценных бумаг.

2) *Национальный уровень*. На национальных финансовых рынках складываются разные модели регулирования.

В России с 2013 г. Центральный банк России является мегарегулятором (кроме рынка государственных и муниципальных ценных бумаг. Министерство финансов регулирует рынок государственных и муниципальных ценных бумаг)

С 1 сентября 2013 года Банку России переданы полномочия ФСФР по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков. До этого времени в РФ действовало секторальное регулирование. Деятельность на РЦБ регулировала ФСФР (Федеральная служба по финансовым рынкам).

Задачи мегарегулятора

- Участие в развитии финансового рынка РФ и его инфраструктуры
- Участие в обеспечении стабильности финансового рынка Российской Федерации, в том числе оперативное выявление и противодействие кризисным ситуациям
- Проведение анализа состояния и перспектив развития финансовых рынков в части сферы деятельности некредитных финансовых организаций
- Формирование конкурентной среды на финансовом рынке Российской Федерации
- Регулирование, контроль и надзор за некредитными финансовыми организациями
- Защита прав и законных интересов акционеров и инвесторов на финансовых рынках, страхователей, застрахованных лиц и выгодоприобретателей, признаваемых таковыми в соответствии со страховым законодательством, а также застрахованных лиц по обязательному пенсионному страхованию, вкладчиков и участников негосударственного пенсионного фонда по негосударственному пенсионному обеспечению
- Обеспечение контроля за соблюдением требований законодательства Российской Федерации о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком

Мегарегулирование в России сочетается с саморегулированием.

Саморегулируемая организация профессиональных участников рынка ценных бумаг (СРО) - это добровольное объединение профессиональных участников рынка ценных бумаг на принципах некоммерческой организации. СРО, учреждается не менее чем десятью профессиональными участниками рынка ценных бумаг. СРО приобретает свой статус на основании разрешения, выданного Банком России.

Саморегулируемая организация учреждается профессиональными участниками рынка ценных бумаг для обеспечения условий профессиональной деятельности участников рынка ценных бумаг, соблюдения стандартов профессиональной этики на рынке ценных бумаг, защиты интересов владельцев ценных бумаг и иных клиентов профессиональных участников рынка ценных бумаг, являющихся членами саморегулируемой организации, установления правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами, обеспечивающих эффективную деятельность на рынке ценных бумаг.

СРО разрабатывают базовые и внутренние стандарты. Это входит в их функции

Функции СРО :

- Разработка базовых стандартов: стандартов корпоративного управления, и стандартов совершения операций на РЦБ;

Саморегулируемые организации должны разработать следующие **базовые**

стандарты:

по управлению рисками;
корпоративного управления;
защиты прав и интересов физических и юридических лиц - получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций;
совершения операций на финансовом рынке.

- контролировать соблюдение своими членами утвержденных саморегулируемой организацией внутренних правил и стандартов осуществления профессиональной деятельности;

Саморегулируемая организация обязана разработать и утвердить следующие внутренние стандарты:

- 1) порядок проведения саморегулируемой организацией проверок соблюдения ее членами требований законодательства Российской Федерации, нормативных актов Банка России, базовых стандартов, внутренних стандартов и иных внутренних документов саморегулируемой организации;

- 2) условия членства в саморегулируемой организации, в том числе размер или порядок расчета, а также порядок уплаты вступительного взноса и членских взносов;

- 3) система мер воздействия и порядок их применения за несоблюдение членами саморегулируемой организации требований базовых стандартов, внутренних стандартов и иных внутренних документов саморегулируемой организации;

- 4) требования к деловой репутации должностных лиц саморегулируемой организации;

- 5) правила профессиональной этики работников саморегулируемой организации.

- осуществлять обучение граждан в сфере профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также в случае, если саморегулируемая организация является аккредитованной Банком России, принимать квалификационные экзамены и выдавать квалификационные аттестаты, организовывать ЦОК (центр оценки квалификаций и принисать профессиональные экзамены).

СРО В России. В 2020 г на финансовых рынках в РФ действует 24 СРО. Из них на РЦБ:

Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) включена в Единый реестр Банка России как СРО в отношении следующих видов деятельности:

- брокерская,
- дилерская,
- управление ценными бумагами,
- депозитарная,
- деятельность управляющей компании,
- инвестиционное консультирование.

Членами НАУФОР являются юридические лица, в отношении деятельности по инвестиционному консультированию - юридические лица и индивидуальные предприниматели, в отношении деятельности по управлению активами - юридические лица и акционерные фонды.

НАУФОР им еет три филиала в Санкт-Петербурге Екатеринбурге и Казани.

Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев (ПАРТАД) включена в Единый реестр Банка России как СРО в отношении следующих видов деятельности:

- брокерская,
- дилерская,
- управление ценными бумагами,

- депозитарная,
- деятельность по ведению реестров,
- деятельность специализированных депозитариев.

Национальная финансовая ассоциация (НФА), учреждена в январе 1996 года крупнейшими российскими банками и инвестиционными компаниями рынка государственных ценных бумаг при поддержке Минфина РФ и Банка России; включена в Единый реестр Банка России как СРО в отношении следующих видов деятельности:

- брокерская,
- дилерская,
- управление ценными бумагами,
- депозитарная,
- деятельность по ведению реестров,
- инвестиционно консультирование,
- деятельность специализированных депозитариев.

Ассоциация форекс-дилеров объединяет 4 организации:

- Общество с ограниченной ответственностью «ФИНАМ ФОРЕКС»
- Общество с ограниченной ответственностью ВТБ Форекс
- Общество с ограниченной ответственностью "ПСБ-Форекс"
- Общество с ограниченной ответственностью "Альфа-Форекс"

Форекс-дилеры могут работать, если только они являются членами СРО.

СРО Форекс-дилеров создаст компенсационный фонд в целях возмещения убытков физическим лицам (клиентам), не являющимся индивидуальными предпринимателями, которые причинены им в результате несостоятельности (банкротства) членов саморегулируемой организации форекс-дилеров, потребителями финансовых услуг которых клиенты либо брокер или управляющий, действующие за счет клиентов, являлись.

Профессиональный субъект может являться членом только одной саморегулируемой организации определенного вида. Если он осуществляет деятельность, которая соответствует разным видам саморегулируемых организаций, он может являться членом нескольких саморегулируемых организаций соответствующих видов или одной саморегулируемой организации, имеющей статусы саморегулируемой организации в отношении соответствующих видов деятельности профессионального субъекта.

СРО вправе применять в отношении своих членов следующие меры за несоблюдение базовых стандартов, внутренних стандартов и иных внутренних документов саморегулируемой организации:

- 1) предъявление требования об обязательном устранении членом саморегулируемой организации выявленных нарушений в установленные сроки;
- 2) вынесение члену саморегулируемой организации предупреждения в письменной форме;
- 3) наложение штрафа на члена саморегулируемой организации в размере, установленном внутренними документами саморегулируемой организации;
- 4) исключение из членов саморегулируемой организации.

Основными методами государственного регулирования являются

- А) Прямое, административное регулирование (непосредственное воздействие на регулируемый субъект)
- В) Косвенное, экономическое регулирование (воздействие при помощи налоговых методов).

Прямые методы являются основными в РФ, к ним относятся:

- лицензирование,
- аттестация специалистов финансового рынка,

контроль и надзор за соблюдением законодательства и нормативных документов регулятора.

Банк России (Главная инспекция Банка России) осуществляет понадзорную деятельность в отношении некредитных финансовых организаций (включая профессиональных субъектов РЦБ). **Инспекционная деятельность** Банка России является составной частью регулирования, контроля и надзора в сфере финансовых рынков за некредитными финансовыми организациями, саморегулируемыми организациями и (или) сфере их деятельности и надзора в национальной платежной системе и включает в себя проведение

- выездных проверок деятельности некредитных финансовых организаций,
- выездных проверок деятельности саморегулируемых организаций и их организационное, информационное, методическое и иное обеспечение,

Проводятся два вида проверок поднадзорных организаций на РЦБ : комплексные, тематические.

Комплексная проверка - проверка, проводимая по всем основным направлениям деятельности поднадзорной организации, за определенный период ее деятельности в течение 60-105 рабочих дней.

Тематическая проверка - проверка, проводимая по отдельным направлениям деятельности или видам операций и сделок, которые осуществляются поднадзорной организацией, за определенный период ее деятельности. Проверка проводится в течение 35- 80 рабочих дней.

1.3.ЛИЦЕНЗИРОВАНИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, ЛИЦЕНЗИОННЫЕ ТРЕБОВАНИЯ И УСЛОВИЯ К ПРОФЕССИОНАЛЬНЫМ СУБЪЕКТАМ РЫНКА.

Допуск профессиональных участников к деятельности на рынке ценных бумаг осуществляется в форме лицензирования.

Лицензия – специальное разрешение на осуществление конкретного вида деятельности при обязательном соблюдении лицензионных требований и условий, выданное регулятором юридическому лицу. Исключения составляют государственные корпорации, которые могут выполнять профессиональную деятельность в силу специального закона, например, такой государственной корпорацией является «Внешэкономбанк» на основе Закона РФ «О банке развития».

В соответствии с Законом РФ «О рынке ценных бумаг» профессиональная деятельность с 2019 г. разрешена юридическим лицам, а для деятельности по инвестиционному консультированию: юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям.

В соответствии с Законом РФ «О рынке ценных бумаг» регулятор выдает лицензии 2 видов:

- лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг (в лицензии указывается вид профессиональной деятельности);
- лицензии на осуществление деятельности по ведению реестра.

Инвестиционным советникам лицензии не предусмотрены, они допускаются на рынок по- другому: через включение в реестр мегарегулятора.

На основании других законов регулятор выдает лицензии
- бирже, организатору торговли и субъектам рынка коллективных инвестиций

Лицензия выдается на каждый вид деятельности. Профессиональные участники имеют возможность совмещать несколько видов профессиональной деятельности согласно правилам, установленным законодательством Российской Федерации

Совмещение профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации (Основные правила)

	Брокерская деятельность	Дилерская деятельность	Деятельность по управлению ценными бумагами	Депозитарная деятельность	Инвестиционное консультирование	Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг
Брокерская деятельность						
Дилерская деятельность						
Деятельность по управлению ценными бумагами						
Депозитарная деятельность						
Инвестиционное консультирование						
Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг						

Красным цветом обозначено возможное совмещение деятельности

Следует помнить:

Биржа (фондовая биржа) может совмещать свою деятельность с клиринговой деятельностью.

Торговая система вправе совмещать свою деятельность с клиринговой деятельностью или с брокерской, дилерской и депозитарной деятельностью, деятельностью по управлению ценными бумагами.

В 2020 г появился новый участник рынка ценных бумаг- оператор инвестиционной платформы

Инвестиционная платформа - информационная система в информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", используемая для заключения с помощью информационных технологий и технических средств этой информационной системы договоров инвестирования, доступ к которой предоставляется оператором инвестиционной платформы;

оператор инвестиционной платформы - хозяйственное общество, созданное в соответствии с законодательством РФ, осуществляющее деятельность по организации привлечения инвестиций и включенное Банком России в реестр операторов инвестиционных платформ. Он осуществляет деятельность по организации привлечения инвестиций - оказание услуг по содействию в инвестировании и услуг по привлечению инвестиций с использованием инвестиционной платформы;

Оператор инвестиционной платформы вправе совмещать свою деятельность со следующими видами деятельности финансовых организаций:

- 1) деятельность организатора торговли;
- 2) клиринговая деятельность, за исключением деятельности клиринговой организации, которой присвоен статус центрального контрагента;
- 3) брокерская деятельность;

- 4) дилерская деятельность;
- 5) деятельность по управлению ценными бумагами;
- 6) депозитарная деятельность;
- 7) деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг;

Для лиц, осуществляющих профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, устанавливаются **лицензионные требования и условия**. Они подразделяются на общие и специальные.

К общим требованиям относятся:

- соблюдение законодательства (априори);

- о ценных бумагах
- о противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путём
- о рекламе
- о защите интересов инвесторов
- о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком

- соответствие собственных средств лицензиата нормативам достаточности собственных средств, установленным законодательством РФ о ценных бумагах

УКАЗАНИЕ ЦБ РФ от 11 мая 2017 г. N 4273-У «О ТРЕБОВАНИЯХ К СОБСТВЕННЫМ СРЕДСТВАМ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ»

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

$$MPCC = X \times ДК,$$

где:

MPCC - минимальный размер собственных средств;

X - постоянная величина, равная 2 миллионам рублей (за исключением депозитариев, для них эта величина рассчитывается по специальной формуле);

ДК- добавочный коэффициент

Добавочный коэффициент устанавливается равным следующим значениям:

1,5 - для брокеров, имеющих лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности, не имеющего права на основании договора на брокерское обслуживание с клиентом использовать в своих интересах денежные средства клиентов и совершать сделки с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами за счет клиентов без привлечения другого брокера (агента);

2,5 - 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;

7,5 - для иных брокеров;

1,5 - для дилеров;

2,5 - для управляющих;

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;

50 - для регистраторов.

В соответствии с Федеральным законом «Об организованных торгах» минимальный размер собственных средств лица, оказывающего услуги по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках на основании лицензии биржи, должен составлять не менее 100 миллионов рублей, лица, оказывающего услуги по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках на основании лицензии торговой системы, - не менее 50 миллионов рублей.

Минимальный размер собственных средств управляющей компании АИФа, ПИФа, НПФ составляет:- сумму 20 миллионов рублей и 0,02 процента от величины превышения суммарной стоимости средств, находящихся в доверительном управлении (управлении) управляющей компании, над 3 миллиардами рублей, но суммарно не более 80 миллионов рублей.

- наличие у лицензиата единоличного исполнительного органа, для которого работа у лицензиата является основным местом работы;

- наличие у лицензиата службы внутреннего контроля или минимум 1 контролёра, для которого работа у лицензиата является основным местом работы;

- репутационные требования: соответствие органов управления, работников, учредителей (участников) соискателя лицензии и лицензиата 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) (в том числе, отсутствие судимости за преступления в сфере экономической деятельности и/или преступления против государственной власти у лиц, входящих в состав совета директоров (наблюдательного совета), членов коллегиального исполнительного органа, единоличного исполнительного органа и контролёра лицензиата, а также отсутствие административного наказания в виде дисквалификации в отношении лиц, входящих в состав совета директоров (наблюдательного совета), и у единоличного исполнительного органа лицензиата; соответствие работников лицензиата квалификационным требованиям, установленным законодательством РФ о ценных бумагах);

- обеспечение нахождения лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, и контролёра (руководителя службы внутреннего контроля) соискателя лицензии, не являющегося кредитной организацией, по адресу, указанному в едином государственном реестре юридических лиц (адресу

юридического лица), с даты представления документов для получения лицензии в Банк России.

- обеспечение получения лицензиатом почтовых отправлений по адресу (месту нахождения) лицензиата;

- наличие программно-технического обеспечения, необходимого для осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и соответствующего требованиям законодательства РФ о ценных бумагах, а также требованиям внутренних документов, профессионального участника рынка ценных бумаг;

- наличие актуального бизнес-плана, содержащего программу действий на ближайшие три календарных года, включая параметры (показатели) и ожидаемые результаты деятельности, и позволяющего Банку России оценить способность соискателя лицензии обеспечить финансовую стабильность, выполнять требования законодательства РФ и нормативных актов Банка России к деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг, соблюдать требования законодательства РФ 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.

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

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

- требование к количественным показателям деятельности профессиональных участников, которые должны рассчитываться ежеквартально (см. Таблицу 1).

Таблица 1 - ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И КВАРТАЛЬНЫЕ ДИАПАЗОНЫ ИХ ЗНАЧЕНИЙ

	Требование	Значения диапазона		
		3	4	5
1	Объем сделок купли-продажи ценных бумаг, заключенных в течение квартала за счет клиентов при осуществлении брокерской деятельности	не более 10 000 млн руб.	более 10 000, но не более 100 000 млн руб.	более 100 000 млн руб.
2	Количество клиентов по договорам на брокерское обслуживание по состоянию на	не более 1000 лиц	более 1000, но не более	более 100 000 лиц

	последний календарный день квартала		100 000 лиц	
3	Объем сделок купли-продажи ценных бумаг, заключенных за свой счет на организованных торгах в течение квартала при осуществлении дилерской деятельности	не более 20 000 млн руб.	более 20 000, но не более 200 000 млн руб.	более 200 000 млн руб.
4	Объем сделок купли-продажи ценных бумаг, заключенных в течение квартала при осуществлении деятельности по управлению ценными бумагами	не более 2 000 млн руб.	более 2 000, но не более 20 000 млн руб.	более 20 000 млн руб.
5	Количество клиентов по договорам доверительного управления по состоянию на последний календарный день квартала	не более 200 лиц	более 200, но не более 2000 лиц	более 2000 лиц
6	Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах, открытых в депозитарии, по состоянию на последний календарный день квартала	не более 50 000 млн руб.	более 50 000, но не более 500 000 млн руб.	более 500 000 млн руб.
7	Количество лиц, которым открыты лицевые счета в реестрах владельцев эмиссионных ценных бумаг, инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, ипотечных сертификатов участия, на которых учитываются ценные бумаги, по состоянию на последний календарный день квартала	-	не более 1 000 000 лиц	более 1 000 000 лиц

в случае если профессиональным участником определен один квартальный диапазон не менее чем в трех из четырех кварталов, предшествующих четвертому кварталу текущего календарного года, указанный квартальный диапазон является для него годовым диапазоном. Это нужно для ранжирования профессиональных участников мегарегулятором и уточнения лицензионных условий.

Например, если депозитарий попадает в 4 или 5 годовой диапазон, у него должно быть минимум два аттестованных работника (руководящий работник и специалист), а если в 3 годовой диапазон - то достаточно одного аттестованного работника.

Еще одно обязательное условие для ПУ:

- раскрытие информации. Обязательная и рекомендуемая информация (в случае раскрытия последней) на сайте раскрывается в хронологическом порядке с указанием даты ее раскрытия, периода актуальности и должна быть доступна всем заинтересованным лицам для ознакомления круглосуточно, за исключением периодов проведения профилактических работ, без взимания платы и иных ограничений.

Доступ к информации, подлежащей раскрытию на сайте, не может быть обусловлен требованием регистрации пользователей или предоставления ими персональных данных. Информация не должна быть зашифрована или защищена от доступа средствами, не позволяющими осуществлять ознакомление с ней.

Для различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг предусмотрены **специальные лицензионные** требования и условия.

Для получения лицензии профессионального участника **на брокерскую деятельность и (или) дилерскую деятельность, и (или) деятельность по управлению**

ценными бумагами, или деятельность форекс-дилера и осуществления указанных видов деятельности лицензиат обязан иметь:

- как минимум одного работника (специалиста), в обязанности которого входит ведение внутреннего учета операций с ценными бумагами, отвечающего квалификационным требованиям, (кроме клиентского брокера).

- как минимум одного работника (специалиста) отвечающего квалификационным требованиям, по каждому из выбранных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг,

Для получения лицензии профессионального участника на *депозитарную деятельность* и осуществления этого вида деятельности лицензиат обязан иметь:

- как минимум двух работников (руководящего работника и специалиста) по указанному виду профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, отвечающих квалификационным требованиям (при условии годового диапазона 4 или 5.

- программно-технические средства для обмена документами в электронной форме с электронной подписью, в том числе с усиленной электронной подписью, с профессиональными участниками рынка ценных бумаг, осуществляющими деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

Для *осуществления деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг* у лицензиата должно быть в наличии:

- в головной организации и каждом филиале как минимум одного работника (специалиста), соответствующего квалификационным требованиям;

- программно-технические средства, необходимые для обмена документами в электронной форме с электронной подписью, в том числе с усиленной электронной подписью, между регистратором и его обособленными подразделениями, между регистратором и номинальными держателями ценных бумаг, между регистратором и его трансфер-агентами, а также обеспечение регистратором возможности обмена документами в электронной форме с электронной подписью, в том числе с усиленной электронной подписью, с зарегистрированными лицами путем предоставления электронных сервисов удаленного доступа к услугам регистратора.

- основного и резервного комплексов программно-технических средств, которые должны быть расположены на территории РФ, и наличие системы резервного копирования и архивного хранения документов и информации реестров владельцев ценных бумаг в виде документов в электронной форме с электронной подписью;

- избранного в установленном законодательством Российской Федерации порядке совета директоров (наблюдательного совета).

Обеспечение лицензиатом, осуществляющим ведение реестров владельцев ценных бумаг публичных акционерных обществ, приема документов от зарегистрированных лиц через свои филиалы и (или) трансфер-агентов с 1 июля 2019 года - не менее чем в шестидесяти субъектах Российской Федерации.

Для кредитных организаций, осуществляющих брокерскую деятельность и (или) дилерскую деятельность, и (или) деятельность по управлению ценными бумагами должно быть в наличии:

- как минимум одного структурного подразделения, к исключительным функциям работников которого относится осуществление вида (видов) деятельности, указанного (указанных) в [статьях 3 - 5](#) Федерального закона "О рынке ценных бумаг". 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,

- руководителя этого структурного подразделения.

Для лицензиата, совмещающего *брокерскую и (или) дилерскую деятельность с деятельностью по оказанию услуг финансового консультанта на рынке ценных бумаг*

тебуется:

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

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

Особым видом деятельности на российском рынке ценных бумаг является **финансовое консультирование**. Этот вид деятельности не выделен в самостоятельный профессиональный вид, но заниматься этой деятельностью может только профессиональный участник, осуществляющий брокерскую и/ или дилерскую виды деятельности на основе соответствующих лицензий. Брокерско-дилерская компания должна иметь самостоятельное структурное подразделение, к исключительным функциям которого относится оказание услуг финансового консультанта на рынке ценных бумаг, а также не менее 2 работников (один из которых является руководителем данного структурного подразделения), в обязанности которых входит оказание услуг финансового консультанта на рынке ценных бумаг, соответствующих квалификационным требованиям, установленным законодательством Российской Федерации о ценных бумагах.

Для получения лицензии профессионального участника на деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг (лицензия биржи или лицензия торговой системы) лицензиат обязан иметь:

- совет директоров (наблюдательный совет), в компетенцию которого должны входить:

- 1) утверждение правил организованных торгов;
- 2) утверждение размера стоимости услуг по проведению организованных торгов;
- 3) утверждение документов, определяющих порядок организации и осуществления внутреннего контроля и меры, направленные на снижение рисков организатора торговли;
- 4) утверждение положения о биржевом совете (совете секции) и состава этого совета;

5) утверждение документа, определяющего меры, принимаемые организатором торговли в чрезвычайных ситуациях и направленные на обеспечение непрерывности осуществления деятельности по проведению организованных торгов;

- коллегиальный исполнительный орган.

Фондовая биржа не вправе совмещать свою деятельность с брокерской, дилерской и депозитарной деятельностью, а также с деятельностью по управлению ценными бумагами. Биржа обязана создать биржевой совет и (или) совет секции каждой торговой (биржевой) секции.

Для осуществления клиринговой деятельности у лицензиата должно быть самостоятельное структурное подразделение, к исключительным функциям работников которого относится осуществление клиринговой деятельности на рынке ценных бумаг, а также не менее 2 работников указанного структурного подразделения, в обязанности которых входит осуществление клиринговой деятельности на рынке ценных бумаг, соответствующих квалификационным требованиям, установленным законодательством РФ о ценных бумагах.

Для получения лицензии на осуществление **брокерской, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами** в дополнение представляется копия правил ведения внутреннего учета сделок, включая срочные сделки, и операций с ценными бумагами.

Для получения лицензии на осуществление **депозитарной деятельности** в дополнение представляются следующие документы:

условия осуществления депозитарной деятельности;

в случае совмещения депозитарной деятельности с иной профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг - копия положения о структурном подразделении, к исключительным функциям которого относится осуществление депозитарной деятельности.

Для получения лицензии на осуществление деятельности **по ведению реестра владельцев ценных бумаг** в дополнение представляются следующие документы:

правила ведения реестра владельцев ценных бумаг, включающие перечень и сроки совершения операций по ведению реестра владельцев ценных бумаг, перечень и формы документов, на основании которых проводятся операции в реестре владельцев ценных бумаг, формы, содержание и сроки выдачи выписок и справок из системы ведения реестра владельцев ценных бумаг, правила регистрации, обработки и хранения входящей документации, размер оплаты услуг по ведению реестра владельцев ценных бумаг, требования к должностным лицам и иным работникам (должностные инструкции), порядок взаимодействия соискателя с его филиалами, требования по осуществлению внутреннего контроля за соблюдением требований, предъявляемых к осуществлению профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

порядок хранения и защиты информации.

Банк России принимает решение о выдаче лицензии или решение об отказе в выдаче лицензии не позднее чем через 60 рабочих дней со дня регистрации Банком России заявления о выдаче лицензии и полного комплекта документов, необходимых для получения лицензии.

Основанием для принятия решения *об отказе в выдаче лицензии* является:

- наличие в документах, представленных соискателем, недостоверной информации;
- несоответствие соискателя лицензионным требованиям и условиям, установленным нормативным актом лицензирующего органа;
- несоответствие документов, представленных соискателем, требованиям законодательства Российской Федерации;
- необоснованное непредставление документов в ходе проведения проверочных мероприятий и (или) иное противодействие их проведению;
- аннулирование или отзыв лицензии на осуществление банковских операций, выданной Банком России (для кредитных организаций).

При соблюдении лицензионных требований и условий, профессиональный участник получает бессрочную лицензию. Однако это не означает, что лицензией можно пользоваться бесконтрольно.

Автоматически лицензия аннулируется Банком России:

1) в случае признания профессионального участника рынка ценных бумаг банкротом;

2) в случае отзыва у кредитной организации, являющейся профессиональным участником рынка ценных бумаг, лицензии на осуществление банковских операций;

3) в случае неосуществления профессиональным участником рынка ценных бумаг соответствующего вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в течение более 18 месяцев.

Кроме того, лицензия может быть аннулирована в следующих случаях:

- на основании заявления профессионального участника;
- в случае неоднократного в течение одного года неисполнения профессиональным участником предписания Банка России;
- в случае неоднократного в течение одного года нарушения сроков представления отчетов,

- в случае неоднократного в течение одного года нарушения требований к раскрытию (предоставлению) информации
- в случае отсутствия лица, имеющего лицензию на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, по адресу, указанному в едином государственном реестре юридических лиц (адресу юридического лица);
- в случае неоднократного нарушения в течение одного года требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах и (или) об исполнительном производстве и о противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма;
- в случае нарушения форекс-дилером требования об обязательном членстве в саморегулируемой организации и др.

1.4. ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ СТАНДАРТЫ СПЕЦИАЛИСТОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ. ТРЕБОВАНИЯ К СПЕЦИАЛИСТАМ ПО ФИНАНСОВОМУ КОНСУЛЬТИРОВАНИЮ

Государство устанавливает **квалификационные требования к персоналу профессиональных участников**. Руководитель профессионального участника, руководитель филиала, заместители руководителя организации или ее филиала, начальники структурных подразделений, контролеры и рядовые работники должны иметь квалификационный аттестат специалиста **по соответствующему виду деятельности в соответствии с профессиональными стандартами. В рамках действующей системы независимой оценки квалификации экзамены можно сдать в Центрах оценки квалификаций** (они есть в НАУФОР и НФА).

Например, НАУФОР имеет статус Центра оценки квалификаций и обладает правом проводить независимую оценку в отношении следующих квалификаций

- специалист по брокерской деятельности, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами;
- специалист по депозитарной деятельности;
- младший финансовый консультант;
- финансовый консультант;
- специалист (тьютор) по финансовому просвещению.

Центр оценки квалификаций НАУФОР проводит проведение независимой оценки квалификации в форме профессионального экзамена

ОБЯЗАТЕЛЬНО! Ознакомьтесь с материалами НАУФОР: <http://www.naufor.ru>

Отличия аттестации и от сертификации:

Аттестация	Профессиональная сертификация
Система аттестации (модель «AS IS»)	Система НОК (модель «ТО ВЕ»)
Предметом оценки являются теоретические знания сферы профессиональной деятельности и соответствующих НПА	Предметом оценки являются знания, умения и алгоритмы трудовых действия, соответствующие профессиональному стандарту и квалификации
Инструментарий оценки – база тестовых вопросов	Инструментарий оценки – комплект оценочных средств (КОС)
Тестовая база квалификационного экзамена утверждается Банком России	Разработка комплектов оценочных средств для проведения проф.экзамена осуществляется профильными комиссиями на базе СПКФР (Комиссия по проф.квалификациям на РЦБ)
Квалификационный экзамен проводится на базе аккредитованных Банком России организаций	Профессиональный экзамен проводится на базе центров оценки квалификаций (Центры оценки квалификаций, ЦОК)
Аккредитованная организация оценивает результаты экзамена. При успешной сдаче экзамена аккредитованная организация выдает квал.аттестат	Результаты профессионального экзамена проверяет СПКФР. В случае признания результатов экзамена претендент получает свидетельство о квалификации
Реестр выданных квалификационных аттестатов ведет Банк России	Реестр выданных свидетельств о квалификации ведет НАРК (Национальное агенство развития квалификаций)

Профессиональные стандарты **08 Финансы и экономика**

- 08.004 Специалист рынка ценных бумаг
- 08.006 Специалист по внутреннему контролю (внутренний контролер)
- 08.008 Специалист по финансовому консультированию
- 08.018 Специалист по управлению рисками
- 08.021 Специалист по финансовому мониторингу (в сфере противодействия легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма)
- 08.036 Специалист по работе с инвестиционными проектами
- 08.037 Бизнес-аналитик

Требования проф стандарта 08.008 Специалист по финансовому консультированию

Обобщенные трудовые функции			Трудовые функции
код	наименование	уровень квалификации	наименование
А	Консультирование клиентов по использованию финансовых продуктов и услуг	6	Мониторинг конъюнктуры рынка банковских услуг, рынка ценных бумаг, иностранной валюты, товарно-сырьевых рынков
			Подбор в интересах клиента поставщиков финансовых услуг и консультирование клиента по ограниченному кругу финансовых продуктов
			Консультирование клиента по оформлению сделок с поставщиком финансовой услуги (кроме операционной деятельности)
В	Консультирование клиентов по составлению финансового плана и формированию целевого инвестиционного портфеля	7	Финансовое консультирование по широкому спектру финансовых услуг
			Разработка финансового плана для клиента и целевого инвестиционного портфеля
С	Управление процессом финансового консультирования в организации (подразделении)	7	Разработка методологии и стандартизация процесса финансового консультирования и финансового планирования
			Создание и развитие организационной структуры по финансовому консультированию

Должности уровня 6:

- Финансовый консультант-стажер
- Младший финансовый консультант
- Специалист (тьютор) по финансовому просвещению

Трудовые действия	Проведение исследования финансового рынка и изучение предложений финансовых услуг (в том числе действующих правил и условий, тарифной политики и действующих форм документации)
	Сбор информации по спросу на рынке финансовых услуг
	Сбор данных и ведение базы по клиентам в программном комплексе
	Оценка качества, достаточности и надежности информации по контрагентам
	Составление подробных паспортов финансовых продуктов
	Составление аналитических заключений, рейтингов, прогнозов с целью предотвращения сделок с недобросовестными партнерами

	<p>Организация сбора, обработки и анализа информации, в том числе с применением социологических, маркетинговых исследований</p> <p>Мониторинг информационных источников финансовой информации</p> <p>Анализ состояния и прогнозирование изменений инвестиционного и информационного рынков</p> <p>Организация и поддержание постоянных контактов с рейтинговыми агентствами, аналитиками инвестиционных организаций, консалтинговыми организациями, аудиторскими организациями, оценочными фирмами, государственными и муниципальными органами управления, общественными организациями, средствами массовой информации, информационными, рекламными агентствами</p>
Необходимые умения	<p>Мыслить системно, структурировать информацию</p> <p>Владеть базовыми навыками работы на персональном компьютере</p> <p>Работать в автоматизированных системах информационного обеспечения профессиональной деятельности</p> <p>Производить информационно-аналитическую работу по рынку финансовых продуктов и услуг</p> <p>Получать, интерпретировать и документировать результаты исследований</p> <p>Применять универсальное и специализированное программное обеспечение, необходимое для сбора и анализа информации</p>
Необходимые знания	<p>Конъюнктура и механизмы функционирования финансовых рынков</p> <p>Базовые банковские, страховые и инвестиционные продукты и услуги</p> <p>Характеристики финансовых продуктов и услуг</p> <p>Методы экономической диагностики рынка финансовых услуг</p> <p>Технологии сбора первичной финансовой информации</p> <p>Основы гражданского, семейного и трудового права, регулирующие финансовые отношения домохозяйств и влияющие на сферу управления личными финансами</p> <p>Нормативная база в области финансовой деятельности</p> <p>Основные мировые и российские тенденции изменения законодательства, регулирующего финансовую деятельность</p> <p>Основы макроэкономики, микроэкономики, финансовой математики, теории вероятностей и математической статистики</p> <p>Современная финансовая система и финансовый рынок, история развития финансовой системы и финансового рынка</p> <p>Современные информационные технологии, справочные и информационные системы в сфере права, финансового планирования, управления личными финансами</p> <p>Система розничных финансовых услуг, применяемых при управлении личными финансами домохозяйств (инвестиционные, кредитные, страховые, пенсионные), их качественные, количественные характеристики</p> <p>Принципы работы, область применения и принципиальные ограничения методов и средств статистического анализа</p> <p>Методы сбора, обработки и анализа информации с применением современных средств связи, аппаратно-технических средств и компьютерных технологий</p> <p>Технологии проведения социологических и маркетинговых исследований</p> <p>Основы социологии, психологии</p> <p>Основы инвестиционного менеджмента и инвестиционного маркетинга</p>
Другие характеристики	Соответствие этическим принципам, кодексам деловой этики (в случае принятия регуляторами финансового рынка, саморегулируемыми организациями)

ТЕМА 2.

ДЕПОЗИТАРНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ и ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПО ВЕДЕНИЮ РЕЕСТРОВ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ИМЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

2.1. ПОНЯТИЕ УЧЕТНОЙ СИСТЕМА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ОСОБЕННОСТИ РОССИЙСКОЙ МОДЕЛИ УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ

Одной из функций рынка ценных бумаг является обеспечение прав собственности на ценные бумаги. Это особенно важно потому, что современные ценные бумаги выпускаются преимущественно в бездокументарной форме. При инвестировании денежных средств на РЦБ, каждый инвестор должен быть уверен в том, что его ценные бумаги будут «хранить» и учитывать надежные специализированные институты, в том, что право собственности на ценные бумаги будет соблюдаться в полной мере.

Подтверждением права собственности на ценные бумаги занимаются специализированные учетные институты – профессиональные участники рынка ценных бумаг – депозитарии и регистраторы (в Европе они называются головными депозитариями), во взаимной связи образующие учетную систему рынка ценных бумаг. Обратите внимание на то, что депозитарии работают по лицензии профессионального участника, а регистраторы - по лицензии на ведении реестров владельцев ценных бумаг.

В настоящее время в мире действуют две тенденции развития РЦБ, которые оказывают влияние на развитие национальных учетных систем:

Дематериализация выпусков ценных бумаг – переход на бездокументарные ЦБ. В России преобладают бездокументарные ЦБ, а в мировой практике преобладают документарные ЦБ.

Обездвиживание ценных бумаг – для ускорения обращения ЦБ необходимо упростить переход прав на ЦБ. Для обездвиживания ЦБ помещают на хранилище депозитария, а обращение происходит в форме записей на счетах.

Учетной системой рынка ценных бумаг называется система, объединяющая депозитариев и регистраторов, выполняющая функции:

- подтверждения прав на ценные бумаги и
- подтверждения прав, закрепленных ценными бумагами, в целях передачи этих прав и их осуществления

Учетная система рынка ценных бумаг обеспечивает защиту права собственности инвесторов на ценные бумаги, снижает риски при перемещении ценных бумаг, и прежде всего, при совершении сделок купли-продажи ценных бумаг. Учетные системы разных стран организованы по-разному. Они могут состоять только из депозитариев (европейская практика), или из регистраторов и депозитариев (американская и российская практика). Несмотря на различия в организации национальных учетных систем, они основаны на общих **принципах**:

- в данный момент времени ценные бумаги инвестора хранятся и (или) учитываются только один в одном месте;
- в данный момент времени право на ценные бумаги подтверждает только один субъект учетной системы и только одним документом;
- права по ценным бумагам обеспечивает только один субъект учетной системы.

Принципиальные отличия регистраторов и депозитариев:

Регистраторы (головные депозитарии)	Депозитарии
Заключают договор с эмитентом Обеспечивают его информацией о том, перед кем возникают обязательства (путем составления реестра) Обеспечивают целостность выпуска ЦБ	Заключают депозитарный договор с инвесторами Подтверждают права на ЦБ инвестора и отвечают за их сохранность Регистрируются у регистратора номинальными держателями

Регистраторы и депозитарии могут быть взаимосвязаны по-разному (см рисунок.1)

Напомним

Под раскрытием информации на рынке ценных бумаг понимается обеспечение ее доступности всем заинтересованным в этом лицам независимо от целей получения данной информации в соответствии с процедурой, гарантирующей ее нахождение и получение. Раскрытой информацией на рынке ценных бумаг признается информация, в отношении которой проведены действия по ее раскрытию.

В случае регистрации проспекта ценных бумаг, допуска биржевых облигаций или российских депозитарных расписок к организованным торгам с представлением бирже проспекта указанных ценных бумаг для такого допуска эмитент после начала размещения соответствующих эмиссионных ценных бумаг обязан осуществлять раскрытие информации на рынке ценных бумаг в форме:

- 1) ежеквартального отчета эмитента эмиссионных ценных бумаг (ежеквартальный отчет);
- 2) консолидированной финансовой отчетности эмитента;
- 3) сообщений о существенных фактах.

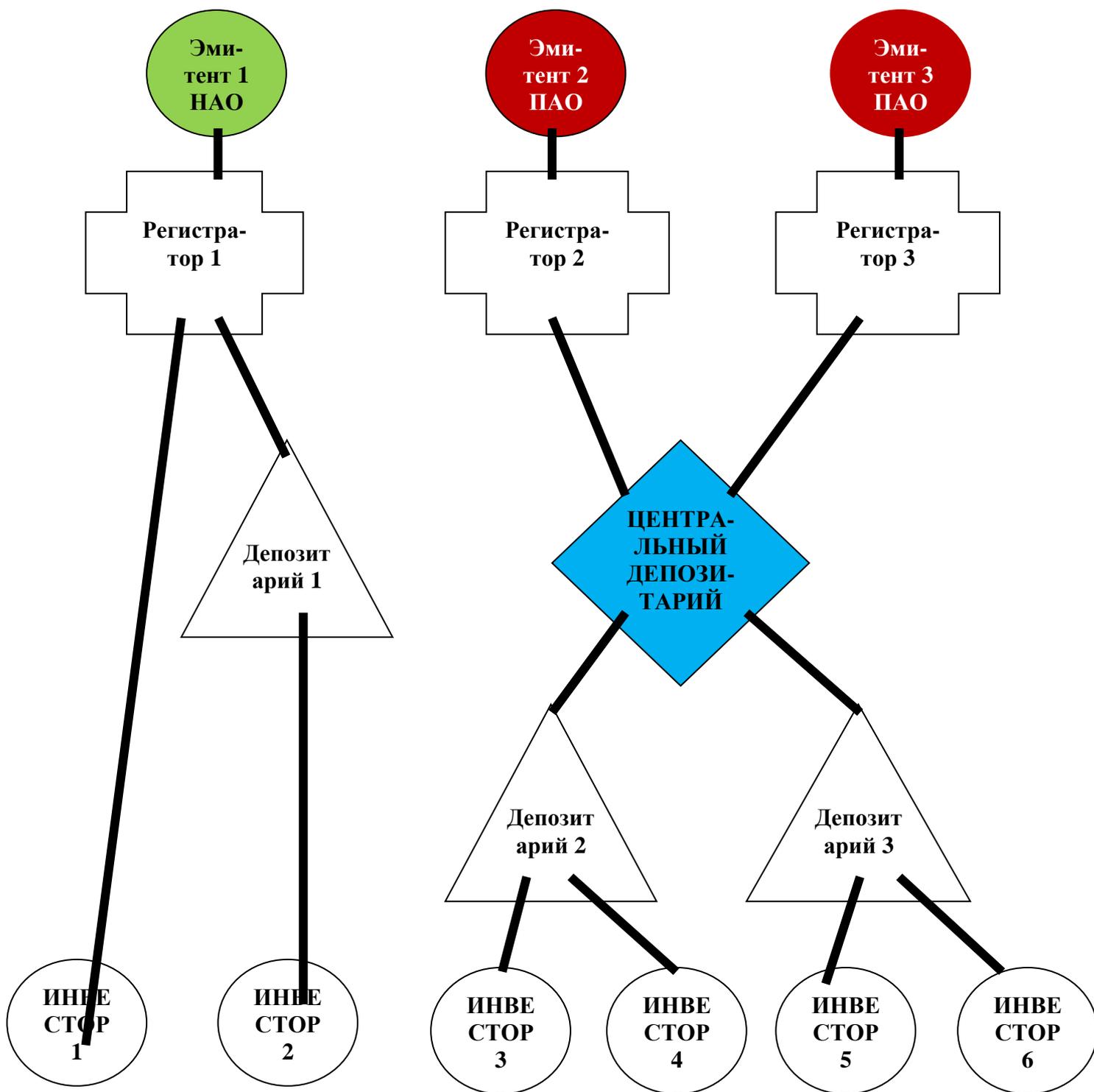


Рисунок 1 - Российская модель учетной системы

Обозначения:

Эмитент, раскрывающий информацию в соответствии со ст. ФЗ 30 «О РЦБ» (в случае регистрации проспекта ценных бумаг)

управляющая компания, выпустившая паи ПИФа, обращающиеся на организованном РЦБ

В результате в России сложилась **собственная модель учетной системы:**

- инвесторы, для учета прав на бездокументарные ценные бумаги эмитентов, раскрывающих информацию в соответствии со ст. ФЗ 30 «О РЦБ» (в случае регистрации

проспекта ценных бумаг) т.е. эмитентов-публичных АО, для учета прав на инвестиционные паи, обращающиеся на организованном РЦБ, имеют право открывать счета только в депозитариях;

- инвесторы, для учета прав на бездокументарные ценные бумаги эмитентов, не раскрывающих информацию в соответствии со ст. ФЗ 30 «О РЦБ» (непубличных АО), имеют право выбора - открывать счет у регистратора или у депозитария.

Другими словами, акции ПАО учитываются через центральный депозитарий.

2.2. ПОНЯТИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ВЕДЕНИЮ РЕЕСТРОВ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ИМЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ. ПОНЯТИЕ РЕЕСТРА ВЛАДЕЛЬЦЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ. ПОНЯТИЕ ЛИЦЕВОГО СЧЕТА В РЕЕСТРЕ. ВЗАИМООТНОШЕНИЯ РЕГИСТРАТОРОВ, ЭМИТЕНТОВ И ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ЛИЦ.

Рассмотрим учетную систему рынка ценных бумаг, действующую в Российской Федерации.

Напомним, что в Российской Федерации эмиссионные ценные бумаги могут выпускаться в бездокументарной форме (акции, облигации, российские депозитарные расписки) и неэмиссионные ценные бумаги (цифровые свидетельства)

Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой.

Облигация - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт.

Именные эмиссионные ценные бумаги - ценные бумаги, информация о владельцах которых должна быть доступна эмитенту в форме реестра владельцев ценных бумаг, переход прав на которые и осуществление закрепленных ими прав требуют обязательной идентификации владельца.

Бездокументарная форма эмиссионных ценных бумаг - форма эмиссионных ценных бумаг, при которой владелец устанавливается на основании записи в реестре владельцев ценных бумаг или, в случае депонирования ценных бумаг, на основании записи по счету депо.

Права на бездокументарные ценные бумаги подтверждаются
выпиской из реестра или по счету депо

Регистрирующий орган	Вид ЦБ
РЕГИСТРАТОР	акции, подлежащие размещению при учреждении АО, акции непубличных АО, размещаемых путем закрытой подписки с использованием инвестиционной платформы, нефинансовых организаций
ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ	Коммерческие облигации
БИРЖА	Биржевые облигации
БАНК РОССИИ	Бессрочные облигации Структурные облигации Эмиссионные ЦБ всех финансовых организаций (кредитных и некредитных) Прочие эмиссионные ЦБ, не регистрируемые регистратором, биржей и центральным депозитарием

Для подтверждения прав собственности на ценные бумаги в РФ действуют регистраторы, осуществляющую деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, и депозитарии, осуществляющие депозитарную деятельность. Однако, их функции в учетной системе различны:

- регистраторы обслуживают эмитентов ценных бумаг. Это их основная функция. Профессиональная деятельность регистраторов дает возможность идентифицировать владельцев ценных бумаг и других лиц, зарегистрированных в реестре с целью дать эмитенту информацию, перед кем у него возникают обязательства по выпущенным ценным бумагам. В некоторых случаях (о которых будет рассказано далее) владельцы ценных бумаг могут самостоятельно открывать счет у регистратора (и тогда регистратор в дополнение к основной функции подтверждает право собственности на ценные бумаги), а в некоторых случаях владелец не имеет такого права. Тогда счета у регистратора открываются номинальным держателям-депозитариям.

- депозитарии обслуживают инвесторов, владельцев ценных бумаг, подтверждают и права собственности на ценные бумаги. Это их основная функция.

Первый уровень учетной системы в РФ образуют регистраторы, ведущие реестры владельцев именных ценных бумаг.

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг – это сбор, фиксация, обработка, хранение данных, составляющих реестр владельцев ценных бумаг, и предоставление информации из реестра владельцам ценных бумаг

Субъекты деятельности по ведению реестра:

- Регистратор. Юридические лица, которые осуществляют эту деятельность, называются держателями реестра или независимыми регистраторами. Они не совмещают свою деятельность ни с какой другой. У каждого эмитента есть только один регистратор.
- Эмитент, заключивший договор с регистратором
- Зарегистрированные лица – владелец, номинальный держатель, доверительный управляющий и др.
-

Основные функции регистраторов

- Сбор и хранение информации, необходимой эмитенту для выполнения обязательств по ценным бумагам
- Обеспечение целостности выпуска ценных бумаг

Реестр владельцев ценных бумаг представляет собой формируемую на определенный момент времени систему записей о зарегистрированных 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.

Реестр дает возможность идентифицировать владельцев ценных бумаг и других лиц, дает возможность реализовать права по ценным бумагам. Для этого он должен содержать:

сведения о владельцах ценных бумаг, а также об иных лицах, которые в соответствии с федеральными законами осуществляют права по ценным бумагам;
сведения о количестве ценных бумаг, принадлежащих лицам, включенным в указанный список.

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг на профессиональной основе осуществляют регистраторы - юридические лица, имеющие лицензию ЦБ РФ на деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг¹. Они не совмещают свою деятельность ни с какой другой. Регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов. Функции регистратора заключаются в :

- обеспечении эмитента полной, точной информацией, необходимой для выполнения обязательств по выпущенным ценным бумагам;
- обеспечении целостности выпуска ценных бумаг эмитента.

Эмитент заключает договор на ведение реестра с одним регистратором.

Для выполнения своих функций регистратор ведет лицевые счета зарегистрированных лиц. Зарегистрированные лица – это юридические и физические лица, которым регистратор обязан открывать счета в силу закона.

Виды лицевых счетов, открываемые регистраторами зарегистрированным лицам

Кому открываются счета	Вид счета	Примечания
владельцу	счёт владельца	для учета прав собственности
доверительному управляющему	счет доверительного управляющего	для учета ценных бумаг, находящихся в управлении
депозитарию	счет номинального держателя	для учета ценных бумаг, находящихся в номинальном держании
нотариусу или по решению суда	депозитный счёт	
эмитенту	счет эмитента	для зачисления ценных бумаг, выпуск которых зарегистрирован в установленном порядке, и их последующего списания при размещении или аннулировании (погашении) ценных бумаг
	казначейский счёт	для зачисления ценных бумаг выкупленных эмитентом в случаях, предусмотренных законом «Об акционерных обществах»
центральному депозитарию	счёт номинального держателя центрального депозитария	для учета ценных бумаг, находящихся в номинальном держании, в том числе в целях купли-продажи ценных бумаг на организованном РЦБ
неустановленному лицу	счёт неустановленного лица	не предусмотрен для учёта прав собственности

¹ Если число акционеров менее 500, акционерное общество может вести реестр самостоятельно.

Хотя лицевые счета открываются в силу закона и не требуются заключения договора, в законодательством предусмотрена возможность заключения договора депозитария с регистратором при открытии депозитарию счета номинального держателя. В договоре прописаны права и обязанности сторон по раскрытию информации для сбора реестра.

Напрямую у регистратора могут открывать счета владельцы именных бездокументарных ценных бумаг, выпущенных акционерными обществами (или другими юридическими лицами), которые *не обязаны раскрывать информацию*, связанную с открытой подпиской на ценные бумаги или допуском к организованным торгам на бирже (фондовой бирже) в соответствии со ст. 30 Федерального Закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Лицевые счета открываются перед зачислением на них ценных бумаг или одновременно с предоставлением передаточного распоряжения. Специального договора на ведение счета не требуется. Например, для открытия лицевого счета владельца покупатель ценных бумаг (физическое лицо) должен предъявить работнику регистратора паспорт и заполнить анкету, которая содержит следующие данные:

- категория зарегистрированного лица (физическое или юридическое лицо);
- фамилия, имя, отчество;
- гражданство;
- вид, номер, серия, дата и место выдачи документа, удостоверяющего личность, а также наименование органа, выдавшего документ;
- год и дата рождения;
- место проживания (регистрации); адрес для направления корреспонденции (почтовый адрес);
- идентификационный номер налогоплательщика (при наличии);
- форма выплаты доходов по ценным бумагам (наличная или безналичная форма);
- при безналичной форме выплаты доходов - банковские реквизиты;
- способ доставки выписок из реестра (письмо, заказное письмо, курьером, лично у регистратора);
- образец подписи владельца ценных бумаг.

Физическое лицо обязано расписаться на анкете зарегистрированного лица в присутствии работника регистратора или засвидетельствовать подлинность своей подписи нотариально.

На лицевом счете зарегистрированного лица учитываются именные ценные бумаги одного эмитента. Если у владельца в собственности находятся ценные бумаги разных акционерных обществ, ему будут открыты лицевые счета у тех регистраторов, которые обслуживают эмитентов. Учет у регистратора ведётся в штуках ценных бумаг, в разрезе каждого зарегистрированного лица методом простой хронологической записи. Лицевой счет зарегистрированного лица должен содержать:

- данные, содержащиеся в анкете зарегистрированного лица;
 - информацию о количестве ценных бумаг, виде, категории (типе), государственном регистрационном номере выпуска ценных бумаг, учитываемых на лицевом счете зарегистрированного лица, в том числе обремененных обязательствами и (или) в отношении которых осуществлено блокирование операций;
 - список операций по лицевому счету зарегистрированного лица.
- Основными операциями регистратора являются:
- открытие лицевого счета;
 - внесение изменений в информацию о зарегистрированном лице (внесение изменений в анкету зарегистрированного лица);
 - переход прав собственности на ценные бумаги (при купле-продаже, наследовании, по решению суда и т.д.);

обременение ценных бумаг (при передаче ценных бумаг в залог или при неполной оплате ценных бумаг);

предоставление информации из реестра зарегистрированному лицу (выдача выписок из реестра, уведомлений о проведении операции по лицевому счету и др.).

Регистратор проводит операции в реестре, связанные с переходом прав на ценные бумаги, на основании передаточного распоряжения зарегистрированного лица о передаче ценных бумаг, а при размещении ценных бумаг - на основании распоряжения эмитента ценных бумаг.

Распоряжение (передаточное распоряжение) – это документ, выданный регистратору зарегистрированным лицом или его уполномоченным представителем, в котором содержится указание регистратору внести в реестр запись о переходе прав собственности на ценные бумаги. Передаточное распоряжение заполняет лицо, передающее ценные бумаги.

ПЕРЕДАТОЧНОЕ РАСПОРЯЖЕНИЕ

Служебные отметки регистратора	Служебные отметки регистратора
--------------------------------	--------------------------------

Настоящим просим перерегистрировать с ЗАРЕГИСТРИРОВАННОГО ЛИЦА, ПЕРЕДАЮЩЕГО ЦЕННЫЕ БУМАГИ на ЛИЦО, НА СЧЕТ КОТОРОГО ДОЛЖНЫ БЫТЬ ЗАЧИСЛЕНЫ ЦЕННЫЕ БУМАГИ, следующие ценные бумаги

полное наименование эмитента: _____
вид, категория (тип) ценных бумаг: _____
государственный регистрационный номер выпуска: _____
количество: _____ штук
прописью _____

ВЫШЕУКАЗАННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ:	
<input type="checkbox"/> не обременены никакими обязательствами	<input type="checkbox"/> являются предметом залога
ОСНОВАНИЕМ ДЛЯ ВНЕСЕНИЯ ЗАПИСИ В РЕЕСТР ЯВЛЯЕТСЯ СЛЕДУЮЩИЙ ДОКУМЕНТ:	
название и реквизиты документа: _____	
цена сделки: _____ рублей	
прописью _____	

ЗАРЕГИСТРИРОВАННОЕ ЛИЦО, ПЕРЕДАЮЩЕЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

<input type="checkbox"/> Владелец	<input type="checkbox"/> номинальный держатель	<input type="checkbox"/> доверительный управляющий	Номер лицевого счета
Ф.И.О. (полное наименование): _____			
Наименование удостоверяющего документа: _____			
Номер документа _____ серия _____ дата выдачи (регистрации) _____			
Наименование органа, осуществившего выдачу (регистрацию): _____			

ЛИЦО, НА СЧЕТ КОТОРОГО ДОЛЖНЫ БЫТЬ ЗАЧИСЛЕНЫ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

<input type="checkbox"/> Владелец	<input type="checkbox"/> номинальный держатель	<input type="checkbox"/> доверительный управляющий	Номер лицевого счета
Ф.И.О. (полное наименование): _____			
Наименование удостоверяющего документа: _____			
Номер документа _____ серия _____ дата выдачи (регистрации) _____			
Наименование органа, осуществившего выдачу (регистрацию): _____			

УПОЛНОМОЧЕННЫЙ ПРЕДСТАВИТЕЛЬ

Ф.И.О. (полное наименование): _____
Наименование удостоверяющего документа: _____
Номер документа _____ серия _____ дата выдачи (регистрации) _____
Наименование органа, осуществившего выдачу (регистрацию): _____

Подпись зарегистрированного лица, передающего ценные бумаги, или его уполномоченного представителя	Подпись зарегистрированного залогодержателя или его уполномоченного представителя	Подпись лица, на счет которого должны быть зачислены ценные бумаги, или его уполномоченного представителя
М.П.	М.П.	М.П.

Служебные отметки регистратора	Служебные отметки регистратора	Служебные отметки регистратора
--------------------------------	--------------------------------	--------------------------------

Передаточное распоряжение содержит следующую информацию:

А) информация в отношении лица, передающего ценные бумаги:

фамилия, имя, отчество (для физических лиц), полное наименование (для юридических лиц) зарегистрированного лица с указанием, является ли оно владельцем, доверительным управляющим или номинальным держателем передаваемых ценных бумаг;

вид, номер, серия, дата и место выдачи документа, удостоверяющего личность, а также наименование органа, выдавшего документ (для физических лиц), наименование органа, осуществившего регистрацию, номер и дата регистрации (для юридических лиц).

Б) информация в отношении передаваемых ценных бумаг:

полное наименование эмитента;

вид, категория (тип), государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг;

количество передаваемых ценных бумаг;

основание перехода прав собственности на ценные бумаги;

цена сделки (в случае, если основанием для внесения записи в реестр является договор купли - продажи, договор мены или договор дарения);

указание на наличие обременения передаваемых ценных бумаг обязательствами.

В) информация в отношении лица, на лицевой счет которого должны быть зачислены ценные бумаги:

фамилия, имя, отчество (для физических лиц), полное наименование (для юридических лиц) с указанием, является ли оно владельцем, доверительным управляющим или номинальным держателем;

вид, номер, серия, дата и место выдачи документа, удостоверяющего личность, а также орган, выдавший документ (для физических лиц), наименование органа, осуществившего регистрацию, номер и дата регистрации (для юридических лиц).

Г) подпись зарегистрированного лица, передающего ценные бумаги, или его уполномоченного представителя.

Операции в реестре проводятся в течение трех рабочих дней.

Государство устанавливает максимальную стоимость на некоторые операции :

за открытие лицевого счета, изменение информации лицевого счета: 100 рублей - для физических лиц; 500 рублей - для юридических лиц;

за проведение операций по списанию с лицевого счета номинального держателя или доверительного управляющего и зачислению ценных бумаг на лицевой счет другого номинального держателя или доверительного управляющего, не связанных с переходом прав собственности на ценные бумаги (в совокупности):

при стоимости ценных бумаг до 1 000 000 рублей - 2 000 рублей за обе операции; при стоимости ценных бумаг свыше 1 000 000 рублей - 10 000 рублей за обе операции;

за операцию по блокированию (прекращению блокирования) операций по лицевому счету или количества ценных бумаг на счете по распоряжению зарегистрированного лица - 500 рублей;

за операции по внесению записей об обременении и снятии обременения ценных бумаг, а также по внесению записей об изменении информации во внесенные ранее записи об обременении (за исключением внесения записи об изменении условий обременения) по распоряжению зарегистрированного лица - 3 000 рублей в совокупности за все операции;

за предоставление выписки из реестра, справки о наличии на счете определенного количества ценных бумаг, за выдачу по распоряжению зарегистрированного лица уведомления о проведенной операции - 200 рублей;

. за предоставление справки об операциях, проведенных по лицевому счету за период ведения реестра регистратором, - 50 рублей за каждую операцию, указанную в справке, но не более 2 000 рублей за справку.

Также в течение трех рабочих дней регистратор выдает по запросу зарегистрированного лица выписку из реестра. Выписка из реестра не является ценной бумагой, но она подтверждает право собственности владельца на ценные бумаги. Выписка из реестра содержит следующую информацию:

полное наименование эмитента, место нахождения эмитента, наименование органа, осуществившего регистрацию, номер и дата регистрации;

номер лицевого счета зарегистрированного лица;

фамилия, имя, отчество (полное наименование) зарегистрированного лица;

дата, на которую выписка из реестра подтверждает записи о ценных бумагах, учитываемых на лицевом счете зарегистрированного лица;

вид, количество, категория (тип), государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг, учитываемых на лицевом счете зарегистрированного лица, с указанием количества ценных бумаг, обремененных обязательствами, и (или) в отношении которых осуществлено блокирование операций;

вид зарегистрированного лица (владелец, номинальный держатель, доверительный управляющий, залогодержатель);

полное наименование регистратора;

наименование органа, осуществившего регистрацию;

номер и дата регистрации;

место нахождения и телефон регистратора;

указание на то, что выписка не является ценной бумагой;

печать и подпись уполномоченного лица регистратора.

При размещении ценных бумаг выписка из реестра предоставляется владельцу ценных бумаг бесплатно, во всех остальных случаях - за плату, максимальный размер которой составляет 200 рублей (без НДС).

Регистратор по требованию эмитента составляет список лиц, осуществляющих права по ценным бумагам на указанную эмитентом дату (дату проведения общего собрания акционеров, дату выплаты доходов по ценным бумагам, в других случаях, предусмотренных федеральными законами). В этом случае, регистратор запрашивает необходимую информацию у номинальных держателей (депозитариев) о владельцах ценных бумаг. Кроме того, регистраторы могут оказывать помощь эмитенту в организации и проведении общих собраний акционеров; выполнять функций счетной комиссии; осуществлять расчет годового и промежуточного дивиденда, причитающегося каждому акционеру; организовывать выплаты доходов; оказывать консультационные услуги.

По состоянию на 01.01.2020 года в Российской Федерации действовало 32 регистратора. Для того, чтобы осуществлять свои функции, большинство регистраторов привлекают для работы трансфер-агентов. Трансфер-агенты - это иные регистраторы, депозитарии и брокеры, которых регистратор привлекает для выполнения части своих функций на основании договора поручения или агентского договора и доверенности

Трансфер-агенты принимают документы, необходимые для проведения операций в реестре и передают зарегистрированным лицам выписки из реестра и иную информацию из реестра. Регистратор и трансфер-агент обязаны при взаимодействии друг с другом осуществлять обмен информацией и документами в электронной форме.

2.3. ПОНЯТИЕ ДЕПОЗИТАРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ. КЛАССИФИКАЦИИ ДЕПОЗИТАРИЕВ ПОНЯТИЕ НОМИНАЛЬНОГО ДЕРЖАНИЯ. ПОНЯТИЕ СЧЕТА ДЕПО. ВЗАИМООТНОШЕНИЯ ДЕПОЗИТАРИЕВ И ДЕПОНЕНТОВ.

Второй уровень учетной системы образуют депозитарии. Если регистраторы обслуживают эмитентов, то депозитарии – обслуживают владельцев ценных бумаг и профессиональных участников.

"Положение о порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов" (утв. Банком России 13.11.2015 N 503-П)

Депозитарная деятельность – оказание услуг по учету и переходу прав на бездокументарные ценные бумаги и обездвиженные документарные ценные бумаги, а также по хранению обездвиженных документарных ценных бумаг при условии оказания услуг по учету и переходу прав на них, и в случаях, предусмотренных федеральными законами, по учету цифровых прав.

Депозитарную деятельность осуществляют депозитарии - юридические лица, имеющие лицензию профессионального участника на депозитарную деятельность, выданную ЦБ РФ. Кроме того, эту деятельность на рынке коллективных инвестиций осуществляют специализированные депозитарии инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, так же на основе специальной лицензии мегарегулятора.

Субъекты депозитарной деятельности:

Депозитарий;

Депонент – физическое или юридическое лицо, заключившее с депозитарием депозитарный договор. Депонентом может быть владелец ценных бумаг, доверительный управляющий, другой депозитарий или эмитент

Основные функции депозитариев

- Удостоверение прав собственности на ценную бумагу
- Обеспечение условий перехода прав собственности на ценную бумагу

Деятельность всех депозитариев базируется на общих принципах. К ним относятся:

- сегрегация (обособленный учет прав на ценные бумаги депонентов от ценных бумаг, принадлежащих самому депозитарию);
- номинальное держание (депозитарии являются номинальными держателями по именованным ценным бумагам, принятым на депозитарный учет);
- точное исполнение поручений клиента и его представителя;
- ответственность за хранение и учет.

На счетах депо может осуществляться учет прав на следующие **ценные бумаги**:

- ценные бумаги, размещенные российскими эмитентами;
- иностранные финансовые инструменты, которые квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии со статьей 44 Федерального закона "О рынке ценных бумаг", и права на которые в соответствии с личным законом лица, обязанного по этим финансовым инструментам, могут учитываться на счетах, открытых в организациях, осуществляющих учет прав на ценные бумаги.

Депозитарии работают как с бездокументарными, так и с документарными ценными бумагами (например, векселями)

Напомним, что с 2020 г. акции и облигации в РФ выпускаются только как БЕЗДОКУМЕНТАРНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ. Новых сертификатов ценных бумаг больше в РФ не выпускают.

Ценные бумаги могут выпускаться с централизованным учетом и без централизованного учёта.

Под влиянием диджитализации в депозитариях могут обслуживаться не только ценные бумаги, но и цифровые права.

В соответствии со Статьей 141.1. ГК РФ. «Цифровые права» - утилитарными цифровыми правами признаются названные в таком качестве в ФЗ № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ» обязательственные и иные права, содержание и условия осуществления которых определяются в соответствии с правилами информационной системы, отвечающей установленным законом признакам. Осуществление, распоряжение, в том числе передача, залог, обременение цифрового права другими способами или ограничение распоряжения цифровым правом возможны только в информационной системе без обращения к третьему лицу.

Целью введения этих дополнений является закрепление в гражданском законодательстве базовых понятий, которые послужат основой для регулирования существующих в телекоммуникационной сети отношений, связанных с новыми цифровыми объектами экономических отношений, так называемыми токенами, криптовалютами, биткоинами, заключением и исполнением смарт-контрактов

Утилитарные цифровые права – это создаваемые и оборачиваемые в информационной системе права требования передачи вещи (в том числе денег) или интеллектуальных прав, права требования выполнения работ или оказания услуг.

Утилитарным цифровым правом являются цифровой код или обозначение, представляющие собой совокупность электронных данных, существующих в информационной системе.

Депозитарным договором может быть предусмотрена обязанность депозитария осуществлять учет цифровых прав, переданных ему депонентом или указанным депонентом лицом, путем зачисления таких цифровых прав на счет депо, открытый депоненту. В этом случае обладателем цифрового права признается лицо, по счету депо которого внесена запись об этом. Если иное не предусмотрено федеральными законами, депозитарий по указанию депонента осуществляет цифровые права последнего, распоряжается ими, передает в залог или устанавливает их обременение другими способами в информационной системе без обращения к третьему лицу.

Цифровые права депонента, учет которых осуществляется на его счете депо, подтверждаются выпиской депозитария.

ФЗ № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ» вводит новые понятия, в том числе:

Статья 9. Цифровые свидетельства

1. Цифровое свидетельство - неэмиссионная бездокументарная ценная бумага, не имеющая номинальной стоимости, удостоверяющая принадлежность ее владельцу утилитарного цифрового права, распоряжаться которым имеет возможность депозитарий, и закрепляющая право ее владельца требовать от этого депозитария оказания услуг по осуществлению утилитарного цифрового права и (или) распоряжения им определенным образом. Цифровое свидетельство выдается депозитарием обладателю утилитарного цифрового права, учет которого осуществляется этим депозитарием.

2. При выдаче цифрового свидетельства по счету депо его приобретателя вносится запись о списании утилитарного цифрового права, в отношении которого оно выдано. В этом случае обладателем утилитарного цифрового права, в отношении которого выдано цифровое свидетельство, признается владелец этого свидетельства.

3. Депозитарий осуществляет в инвестиционной платформе утилитарное цифровое право, в отношении которого выдано цифровое свидетельство, по указанию депонента, на счете депо которого осуществляется учет прав на цифровое свидетельство. Депозитарий, выдавший цифровое свидетельство, не вправе до его погашения распоряжаться утилитарным цифровым правом, в отношении которого оно выдано.

4. Депозитарий обязан обособить в инвестиционной платформе утилитарные цифровые права, в отношении которых выданы цифровые свидетельства, от иных утилитарных цифровых прав, принадлежащих депозитарию и его депонентам.

5. Условия выдачи цифрового свидетельства, права, удостоверяемые и закрепляемые цифровым свидетельством, и порядок их осуществления должны содержаться в условиях осуществления депозитарной деятельности депозитария.

6. Выдача цифрового свидетельства не требует государственной регистрации. При выдаче цифрового свидетельства депозитарий в соответствии с условиями осуществления депозитарной деятельности присваивает ему уникальное условное обозначение, позволяющее идентифицировать его среди иных цифровых свидетельств без обращения к информации о содержании утилитарного цифрового права, в отношении которого выдано это цифровое свидетельство. Цифровым свидетельствам, удостоверяющим одинаковые права, может быть присвоено одно уникальное условное обозначение.

7. По требованию депонента, на счете депо которого учтены права на цифровое свидетельство, депозитарий обязан погасить цифровое свидетельство и зачислить утилитарное цифровое право, в отношении которого выдано такое цифровое свидетельство, на счет депо, указанный депонентом, если такое зачисление соответствует требованиям федеральных законов, либо предоставить утилитарное цифровое право в распоряжение депонента или указанного депонентом лица.

8. Учет и переход прав на цифровые свидетельства, передача в залог таких цифровых свидетельств, а также их обременение другими способами осуществляется в соответствии с правилами, установленными Гражданским кодексом Российской Федерации и Федеральным законом от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" для бездокументарных ценных бумаг.

9. Залог, обременение другими способами утилитарных цифровых прав, удостоверенных цифровыми свидетельствами, а также ограничение распоряжения ими осуществляется только путем соответственно залога, обременения другими способами цифровых свидетельств или ограничения распоряжения ими. Обращение взыскания на утилитарные цифровые права, удостоверенные цифровыми свидетельствами, осуществляется только путем обращения взыскания на цифровые свидетельства.

10. Депозитарий обязан обеспечить соответствие количества выданных им цифровых свидетельств количеству утилитарных цифровых прав, удостоверенных этими цифровыми свидетельствами.

11. В случае перехода в инвестиционной платформе утилитарного цифрового права, в отношении которого выдано цифровое свидетельство, такое цифровое свидетельство подлежит списанию со счета депо, по которому осуществлялся учет прав на указанное свидетельство, в соответствии с условиями осуществления депозитарной деятельности в день, когда депозитарий узнал или должен был узнать об этом обстоятельстве.

12. Депозитарий несет ответственность за убытки, причиненные депоненту в результате неправомерного распоряжения его утилитарным цифровым правом, принадлежность которого удостоверена цифровым свидетельством. Если убытки депоненту причинены вследствие неправомерных действий третьих лиц, ответственность депозитария может быть ограничена договором.

Основой депозитарной деятельности является депозитарный договор, который заключают между собой депозитарий и его клиент (депонент).

Депозитарный договор должен содержать следующие существенные условия:

- а) однозначное определение предмета договора: предоставление услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги;
- б) порядок передачи депонентом депозитарию информации о распоряжении депонированными в депозитории ценными бумагами депонента;
- в) срок действия договора;
- г) размер и порядок оплаты услуг депозитария, предусмотренных договором;
- д) форму и периодичность отчетности депозитария перед депонентом;
- е) обязанности депозитария.

Каждому депоненту на основании заключенного депозитарного договора и представленных документов, в соответствии с регламентом депозитарной деятельности, депозитарий открывает счет депо, на котором учитываются всего ценные бумаги. Депонент может назначить попечителя (оператора) и распорядителя счета депо. Попечитель счета депо – юридическое лицо, имеющее полномочия распоряжаться ценными бумагами на счете депо. Распорядитель счета депо – физическое лицо, которое имеет право подписи на всех документах, связанных с операциями по счету депо.

Виды лицевых счетов, открываемые депозитариями депонентам

Кому открываются счета	Вид счета	Примечания	Вид счета
Счета для учета прав на ценные бумаги			
владельцу	счёт депо владельца	для учета прав собственности, в том числе открываются счета депо квалифицированным инвесторам	П
доверительному управляющему	счет депо доверительного управляющего	для учета ценных бумаг, находящихся в управлении	П
депозитарию	счет депо номинального держателя счет депо иностранного номинального держателя;	может быть открыт только депозитарием, осуществляющим обязательное централизованное хранение эмиссионных ценных бумаг. На указанном счете могут учитываться только ценные бумаги клиентов номинального держателя и (или) иностранного номинального держателя, осуществляющих учет прав на ценные бумаги, в случае прекращения исполнения ими функций по учету прав на ценные бумаги других лиц, при отсутствии оснований для зачисления таких ценных бумаг на другие счета	П
нотариусу или по решению суда	депозитный счёт		П
эмитенту	казначейский счёт депо	для зачисления эмиссионных ценных бумаг с централизованным хранением выкупленных эмитентом в случаях, предусмотренных законом «Об акционерных обществах»	
иностранному	счет депо	для выпуска депозитарных расписок	П

депозитарий	депозитарных программ		
участни кам организованных торгов	торговые счета депо	для участия в организованных торгах	П
клиринговой организации	клиринговый счет депо	для участия в организованных торгах	П
управляющей компании	транзитный счет депо,	для размещения инвестиционных паев	П
	счет эскроу-агента	По договору счета эскроу депозитарий (эскроу-агент) открывает специальный счет эскроу для учета и блокирования ценных бумаг, полученных им от депонента в целях их передачи другому лицу (бенефициару) при возникновении оснований, предусмотренных договором счета эскроу. Права на ценные бумаги, находящиеся на счете эскроу, принадлежат депоненту до даты возникновения оснований для их передачи бенефициару, а после указанной даты - бенефициару.	
Счета, не предназначенные для учета прав на ценные бумаги			
неустановленному лицу	счёт депо неустановленного лица	не предусмотрен для учёта прав собственности	П
эмитенту	счет депо эмитента	для зачисления эмиссионных ценных бумаг с централизованным хранением, выпуск которых зарегистрирован в установленном порядке, и их последующего списания при размещении или аннулировании (погашении) ценных бумаг	П

Условия и порядок открытия счета-депо (пассивного счета):

Заключение депозитарного договора

Предоставление депозитарию и заполнение необходимых документов, в т.ч. анкеты депонента.

Счета депо могут быть открыты депозитарием без одновременного зачисления на них ценных бумаг. Однако если у депонента имеются эмиссионные ценные бумаги, он оформляет их в номинальное держание.

При открытии счета депо депонент может назначить оператора (попечителя) и распорядителя счета-депо (если это необходимо).

Счет-депо и его структура. Счет-депо имеет сложную конструкцию. Он разделен на лицевые счета, объединенные в разделы. Счет депо – совокупность лицевых счетов. Лицевой счет депо – это управленческая единица учета ЦБ, где учитываются ЦБ одного эмитента, одного типа/вида, с которыми можно осуществлять однотипные операции. Лицевые счета объединяются в разделы, у каждого раздела есть статус (название) – оно отражает разрешенные или запрещенные операции (например: «без ограничений», «залог», «блокировано»).

Конструкция счета депо:

Раздел 1 Статус (название)	Раздел 2 Статус (название)	Раздел 2 Статус (название)
Лицевой счет 1	Лицевой счет 3	Лицевой счет 5
Лицевой счет 2	Лицевой счет 4	

Пример:

Раздел 1 Статус «Ограничений нет»	Раздел 2 Статус «Залог»	Раздел 2 Статус «Блокировано»
30 ПА ОАО «»	120 ОА ОАО «Норд»	ОАО «ЮГ» - 300 ОА
45 ОА ОАО «»	80 ПА ОАО «Заря»	

Депозитарный учет ведётся на забалансовых счетах, в штуках, методом двойной записи (в разрезе владельцев и мест хранения): каждая ценная бумага должна быть отражена дважды: один раз на счете депо депонента и второй раз – на счете места хранения. Для каждого выпуска ценных бумаг, учитываемых в депозитарии, должен соблюдаться баланс: общее количество ценных бумаг одного выпуска, учитываемых на счетах депо депонентов, должно быть равно общему количеству ценных бумаг этого выпуска, учитываемых на счетах мест хранения.

Учет ценных бумаг депонентов в депозитарии может проводиться следующими способами:

Способы учета ценных бумаг на счетах депо

Способ учета	Отличительные особенности способа учета
открытый способ учета	депонент может давать поручения депозитарию только по отношению к определенному количеству ценных бумаг, учитываемых на счете депо, без указания их индивидуальных признаков (таких, как номер, серия, разряд) и без указания индивидуальных признаков удостоверяющих их сертификатов
закрытый способ учета	депозитарий обязуется принимать и исполнять поручения депонента в отношении любой конкретной ценной бумаги, учтенной на его счете депо, или ценных бумаг, учтенных на его счете депо и удостоверенных конкретным сертификатом
маркированный способ учета	депонент, отдавая поручение, кроме количества ценных бумаг указывает признак группы, к которой отнесены данные ценные бумаги или их сертификаты. Группы, на которые разбиваются ценные бумаги данного выпуска, могут определяться условиями выпуска или особенностями хранения (учета) конкретных групп ценных бумаг, и (или) удостоверяющих их сертификатов

Совокупность действий, осуществляемых депозитарием с учетными регистрами, а также с хранящимися в депозитарии сертификатами ценных бумаг называется депозитарной операцией.

Различаются следующие классы депозитарных операций:

инвентарные операции - депозитарные операции, изменяющие остатки ценных бумаг на лицевых счетах в депозитарии.

административные операции - депозитарные операции, приводящие к изменениям анкет счетов депо, а также содержимого других учетных регистров депозитария, за исключением остатков ценных бумаг на лицевых счетах.

информационные операции - депозитарные операции, связанные с составлением отчетов и справок о состоянии счетов депо, лицевых счетов и иных учетных регистров депозитария, или о выполнении депозитарных операций. Выписки со счета-депо выдаются по запросу депонентов. Стоимость выписки определяется каждым депозитарием индивидуально.

комплексные операции - депозитарные операции, включающие в себя в качестве составляющих элементов операции различных типов - инвентарные, административные, информационные.

глобальные операции - депозитарные операции, изменяющие состояние всех или значительной части учетных регистров депозитария, связанных с данным выпуском ценных бумаг. Как правило, проведение глобальных операций происходит по инициативе эмитента и связано с проведением им корпоративных действий.

С функциональной точки зрения основными операциями являются:

- ✓ открытие и закрытие счета депо;
- ✓ прием и снятие ценных бумаг с учета;
- ✓ перевод ценных бумаг по счетам депо (транзакция по счетам внутри депозитария);
- ✓ перемещение ценных бумаг (транзакция между депозитариями);
- ✓ выдача выписок со счета депо и отчетов депонентам.

Права на ценные бумаги, которые хранятся и (или) права на которые учитываются в депозитарии, считаются переданными с момента внесения депозитарием соответствующей записи по счету депо клиента (депонента). Основанием совершения записей по счету депо клиента (депонента) является поручение депонента.

Поручение – это документ, выданный депозитарию депонентом или попечителем (оператором) счета депо, в котором содержится указание депозитарию совершить соответствующую депозитарную операцию

ПОРУЧЕНИЕ НА ОПЕРАЦИЮ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

1	НАИМЕНОВАНИЕ ОРГАНИЗАЦИИ (ДЕПОЗИТАРИЯ)				
ПОРУЧЕНИЕ НА					
2.1	Регистрационный номер поручения (в системе учета Депозитария)	2.3	Регистрационный номер поручения (в системе учета Депонента) <*>		
2.2	Дата приема поручений Время	2.4	Дата заполнения поручений <*>		
СВЕДЕНИЯ О ДЕПОНЕНТЕ					
3	Наименование Депонента				
3.1	Номер счета депо Депонента	3.2	Номер раздела счета депо Депонента <*>		
СВЕДЕНИЯ О КОНТРАГЕНТЕ					
4	Наименование Контрагента				
4.1	Номер счета депо Контрагента	4.2	Номер раздела счета депо Контрагента <*>		
ТИП ДЕПОЗИТАРНОЙ ОПЕРАЦИИ					
5	ДЕПОЗИТАРНАЯ ОПЕРАЦИЯ				
СВЕДЕНИЯ О ЦЕННЫХ БУМАГАХ					
6	Наименование эмитента ценных бумаг				
6.1	Номер государственной регистрации ценных бумаг	6.2	Номер выпуска ценных бумаг	6.3	Тип ценной бумаги
И / ИЛИ					
6.4	Альтернативный код ценной бумаги в системе депозитарного учета				
6.5	Количество ценных бумаг (в шт.)	6.6	Суммарная номинальная стоимость ценных бумаг <*>		
6.7	Способ учета ценных бумаг Открытый Закрытый Маркированный				
7	ОСНОВАНИЕ ДЕПОЗИТАРНОЙ ОПЕРАЦИИ <*>				
8	СВЕДЕНИЯ ОБ ИНИЦИАТОРЕ ОПЕРАЦИИ <*>				
9.1	Подпись инициатора операции	9.2	Подпись Контрагента <*>		
	М.П.				
10	ОТМЕТКИ ДЕПОЗИТАРИЯ О ПРИЕМЕ ПОРУЧЕНИЯ				
Подпись лица, принявшего поручение					

<*> Поля, необязательные для заполнения (заполняются в соответствии с Условиями осуществления депозитарной деятельности Депозитария)

Для зачисления ценных бумаг на счет депо депонент заполняет поручение на зачисление ценных бумаг на счет депо, для списания ценных бумаг - поручение на списание, и.т.д.

Регламент депозитария определяет сроки и стоимость проведения операций. По запросу депонента-владельца ценных бумаг ему выдается выписка со счета депо, которая свидетельствует о праве собственности на ценные бумаги, учитываемые на счете депо. Кроме того, депозитарий должен предоставлять депоненту отчеты : о проведенной

операции (операциях) по счету депо (не позднее рабочего дня, следующего за днем совершения операции по соответствующему счету депо); об операциях по счетам депо, открытым депоненту (по его требованию). Отчеты об операциях по счетам депо и выписки по счетам депо предоставляются в порядке и в форме, определенной депозитарным договором.

С точки зрения объекта обслуживания депозитарии делятся на кастодиальные и расчетные.

Кастодиальные депозитарии - это депозитарии, которые обслуживают владельцев ценных бумаг. Их депонентами, как правило, выступают инвесторы, не являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Кастодиальные депозитарии в Российской Федерации подразделяются на специализированные и неспециализированные. Специализированные кастодиальные депозитарии - это депозитарии, которые не совмещают депозитарную деятельность с брокерской деятельностью, дилерской деятельностью или деятельностью по управлению ценными бумагами. Неспециализированные кастодиальные депозитарии могут совмещать депозитарную деятельность с указанными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. К основным функциям кастодиальных депозитариев относятся:

удостоверение прав собственности на ценные бумаги;

обеспечение условий перехода прав собственности на ценные бумаги.

Кастодиальные депозитарии могут выполнять дополнительные функции:

по поручению владельца могут представлять интересы на общем собрании акционеров;

имеют право получать доходы по ценным бумагам от имени своих депонентов.

Расчетные депозитарии - это депозитарии, которые осуществляют комплексное обслуживание организованного рынка ценных бумаг, обеспечивая своевременный и безрисковый переход прав собственности на ценные бумаги. Они осуществляют расчеты по ценным бумагам по результатам клиринга и проводят все операции по счетам депо участников рынка ценных бумаг, при исполнении сделок, совершенных через фондовые биржи. Депонентами расчетного депозитария, как правило, являются профессиональные участники - брокеры, дилеры, управляющие ценными бумагами, являющиеся членами фондовых бирж. Расчетные депозитарии могут совмещать свою деятельность с клиринговой деятельностью.

Основной функцией расчетных депозитариев является обеспечение условий исполнения сделок, на организованном рынке ценных бумаг.

Расчетные депозитарии могут выполнять дополнительные функции:

по поручению владельца могут представлять интересы на общем собрании акционеров;

предоставлять информационные услуги участникам рынка ценных бумаг;

могут отслеживать корпоративные действия эмитента и информировать депонентов о негативных последствиях.

С точки зрения значения в учетной системе расчетные депозитарии подразделяются на центральные и периферийные.

Центральный депозитарий — это расчетный институт инфраструктуры рынка ценных бумаг, традиционно осуществляющий на западных рынках функции дематериализации и иммобилизации ценных бумаг, а также играющий роль центра расчетов по ценным бумагам. В общепринятом контексте слово «центральный» необязательно означает единственный депозитарий в стране. Как правило, под центральным депозитарием имеется в виду центральный расчетный институт на конкретном национальном или международном сегменте рынка ценных бумаг.

Центральный депозитарий В РФ - это расчетный депозитарий, который является небанковской кредитной организацией и которому присвоен статус центрального депозитария в соответствии с законом и:

- выполняет функции номинального держателя
 - а) в реестрах ценных бумаг, эмитенты которых обязаны осуществлять раскрытие информации,
 - б) в реестрах владельцев инвестиционных паев и владельцев ипотечных сертификатов участия, если указанные ценные бумаги обращаются на организованных торгах;
 - открывает счета депо номинального держателя иностранным депозитариям;
 - хранит сертификаты эмиссионных ценных бумаг с обязательным централизованным хранением;
 - учитывает права на ценные бумаги, владельцами которых являются Российская Федерация, субъект РФ и Банк России, а также хранение сертификатов ценных бумаг, владельцами которых являются указанные лица;
 - оказывает услуги по хранению резервной копии реестра владельцев именных ценных бумаг по требованию регистратора.
- Кроме того, центральный депозитарий имеет право осуществлять: клиринговую деятельность, оказывать услуги по раскрытию информации эмитентами, управляющими компаниями инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов присваивать международные идентификационные коды российским ценным бумагам, осуществлять банковские операции и сделки (как небанковская кредитная организация).

Счета депо, открываемые центральным депозитарием

Кому открываются счета	Вид счета	Примечания
Российской Федерации, субъектам Российской Федерации и муниципальным образованиям в лице соответствующих уполномоченных органов или организаций; Банку России; профессиональным участникам рынка ценных бумаг; управляющим компаниям инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов	счет депо владельцев	
Банку России, в случае осуществления доверительного управления ценными бумагами; профессиональным участникам рынка ценных бумаг, осуществляющим деятельность по управлению ценными бумагами ; управляющим компаниям инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов	счет депо доверительного управляющего	
депозитариям	счет депо номинального держателя	
иностранным организациям: которые являются международными централизованными системами учета прав на ценные бумаги и (или) расчетов по ценным бумагам; которые являются в соответствии с их личным законом центральными депозитариями и (или) осуществляют расчеты по ценным бумагам по результатам торгов на иностранных фондовых биржах или иных регулируемых рынках либо осуществляют клиринг по результатам таких торгов	счета депо иностранного номинального держателя	
управляющим компаниям инвестиционных фондов	транзитный счет депо	для размещения инвестиционных паев"

участникам организованных торгов	торговый счет депо	открываемый в расчетных депозитариях для торговли на фондовой бирже
	клиринговый счет депо	открываемый для клиринга

Центральный депозитарий выступает *номинальным держателем* в реестрах ценных бумаг публичных акционерных обществ, в реестрах владельцев инвестиционных паев биржевых паевых инвестиционных фондов. Через центральный депозитарий национальная учетная система связана с учетными системами зарубежных рынков ценных бумаг, поскольку центральный депозитарий открывает счета депо номинального держателя иностранным депозитариям. Если российские эмитенты выпускают ценные бумаги в форме сертификатов с обязательным централизованным хранением, они хранятся и учитываются только в центральном депозитарии. Центральный депозитарий учитывает права на ценные бумаги, владельцами которых являются Российская Федерация, субъект Российской Федерации и Банк России. Как небанковская кредитная организация центральный депозитарий может осуществлять клиринговую деятельность и отдельные банковские операции. Кроме того, центральный депозитарий наделен правом присваивать международные идентификационные коды российским ценным бумагам.

Центральный депозитарий в Российской Федерации создан в ноябре 2012 г. Им стал «Национальный расчетный депозитарий» (НКО ЗАО НРД)- небанковская кредитная организация, закрытое акционерное общество, которое входит в Группу «Московская Биржа», является Национальным нумерующим агентством по России, Замещающим нумерующим агентством по СНГ (осуществляет присвоение ценным бумагам международных кодов ISIN и CFI). Центральный депозитарий призван быть связующим звеном учетной системы Российской Федерации, основным институтом дематериализации и обездвиживания документарных ценных бумаг, центром исполнения сделок на организованном рынке ценных бумаг. Центральный депозитарий должен определять правила и процедуры для других участников рынка ценных бумаг, позволяющие обеспечивать безопасность, минимизировать и осуществлять управление рисками, связанными с хранением и передачей ценных бумаг.

НРД оказывает следующие услуги юридическим лицам (эмитентам, профессиональным участникам, Банку России):

Депозитарные услуги

Услуги по кредитованию ценными бумагами (НДР является посредником между клиентом–заемщиком и клиентом- кредитором ценных бумаг в рамках сделок РЕПО)

Услуги по расчетно-кассовому обслуживании.

Услуги платежного агента

У слуги содействия в присвоении международных кодов CFI иностранным финансовым инструментам

Услуги, связанные с электронным документооборотом

Услуги по предоставлению информации

Услуги по обеспечению технического доступа к сервисам

Деятельность НРД направлена в первую очередь на обеспечение расчетного обслуживания рынков Группы «Московская Биржа». НРД является:

расчетным депозитарием, обеспечивающим расчеты по результатам сделок с ценными бумагами, заключенных на торговых площадках Группы «Московская Биржа». НРД осуществляет расчеты как при размещении ценных бумаг на торговых площадках, так и при их последующем обращении на вторичном рынке;

расчетной организацией, обеспечивающей расчеты по денежным средствам в российских рублях и иностранной валюте по сделкам участников торгов на биржевых рынках Группы «Московская Биржа».

В соответствии с договорами с Банком России НРД выполняет функции расчетного центра организованного рынка ценных бумаг (ОРЦБ) и является организацией, уполномоченной на осуществление расчетов по кредитным и депозитным операциям Банка России, проводимым в торговой системе Московской Биржи.

Клиенты НРД имеют возможность оперативно заключать сделки с ценными бумагами, допущенными к обращению на организованных рынках. Расчеты по сделкам проводятся на основе нетто-обязательств и нетто-требований участников по результатам клиринга. Расчеты осуществляются в зависимости от вида клиринга:

- «сделка за сделкой»;
- клиринг по результатам торговой сессии;
- клиринг в ходе торговой сессии.

Преимущества:

- обмен информацией с биржами и клиринговыми организациями в реальном времени — ценные бумаги и/или денежные средства, зачисленные на торговые счета в НРД, сразу попадают на торги.

- возможность оперативного перевода ценных бумаг и/или денежных средств между рынками.

- возможность расчетов внебиржевых сделок с торговых разделов (после получения подтверждения от торговой системы о возможности разблокировки ценных бумаг).

Одним из важных направлений депозитарного обслуживания НРД является предоставление депонентам услуг, позволяющих владельцам ценных бумаг быстро и своевременно реализовать права по принадлежащим им ценным бумагам, участвовать в деятельности обществ.

Для этих целей НРД создана и постоянно совершенствуется оперативная система информирования депонентов обо всех событиях по эмитентам, их ценным бумагам и корпоративным действиям, проводимым эмитентами, которая обеспечивает депонентов (клиентов депонентов) самой полной и оперативной информацией по всем корпоративным действиям эмитентов ценных бумаг, принятых на обслуживание в НРД.

НРД предоставляет депонентам полный спектр услуг, содействующих депонентам и их клиентам в реализации прав по принадлежащим им ценным бумагам, который включает:

- выплата доходов по ценным бумагам;
- обязательные корпоративные действия;
- необязательные и иные корпоративные действия.

Таким образом, российская учетная система имеет три особенности

1. Владельцы именных бездокументарных ценных бумаг, выпущенных *непубличными акционерными обществами*, которые *не обязаны раскрывать информацию* в соответствии со ст. 30 Федерального Закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», имеют право выбора открыть лицевой счет владельца напрямую у регистратора или открыть счет депо владельца у выбранного ими депозитария. Депозитарий являясь номинальным держателем ценных бумаг владельца открывает лицевой счет номинального держателя у регистратора (см. рис 5.1.).

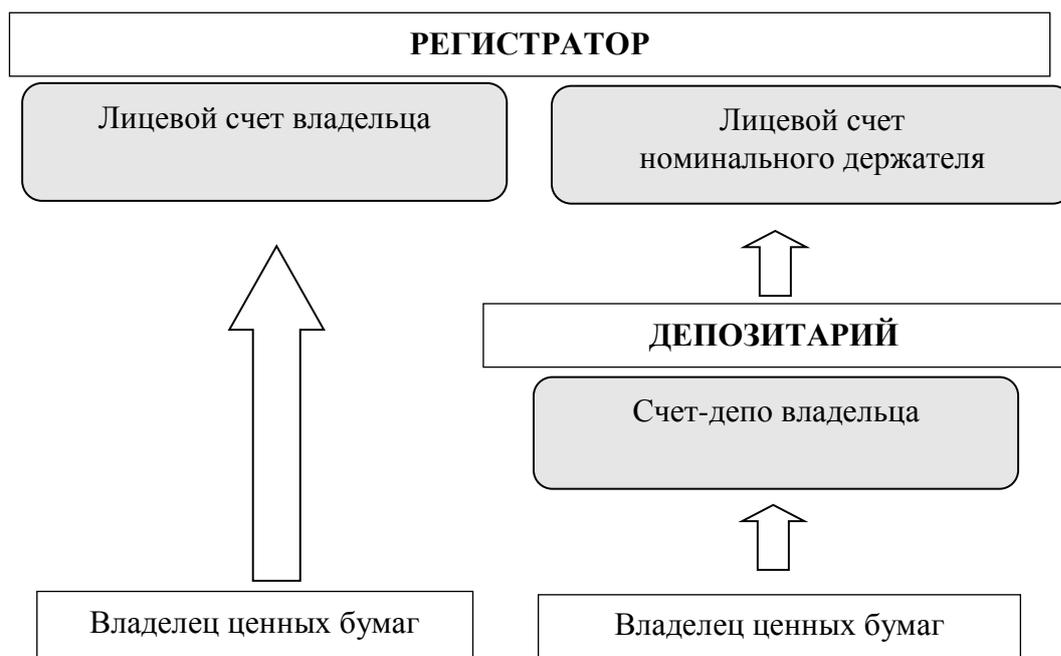


Рис. 5.1. Взаимосвязь элементов учетной системы
(на примере ценных бумаг непубличных акционерных обществ)

2. Владельцы именных бездокументарных ценных бумаг, выпущенных *публичными акционерными обществами*, которые *обязаны раскрывать информацию* в соответствии со ст. 30 Федерального Закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» имеют право открыть счет депо владельца только у выбранного депозитария. Депозитарий являясь номинальным держателем ценных бумаг владельца открывает лицевой счет номинального держателя у Центрального депозитария, а Центральный депозитарий открывает лицевой счет номинального держателя центрального депозитария у регистратора (см. рис. 5.2.)

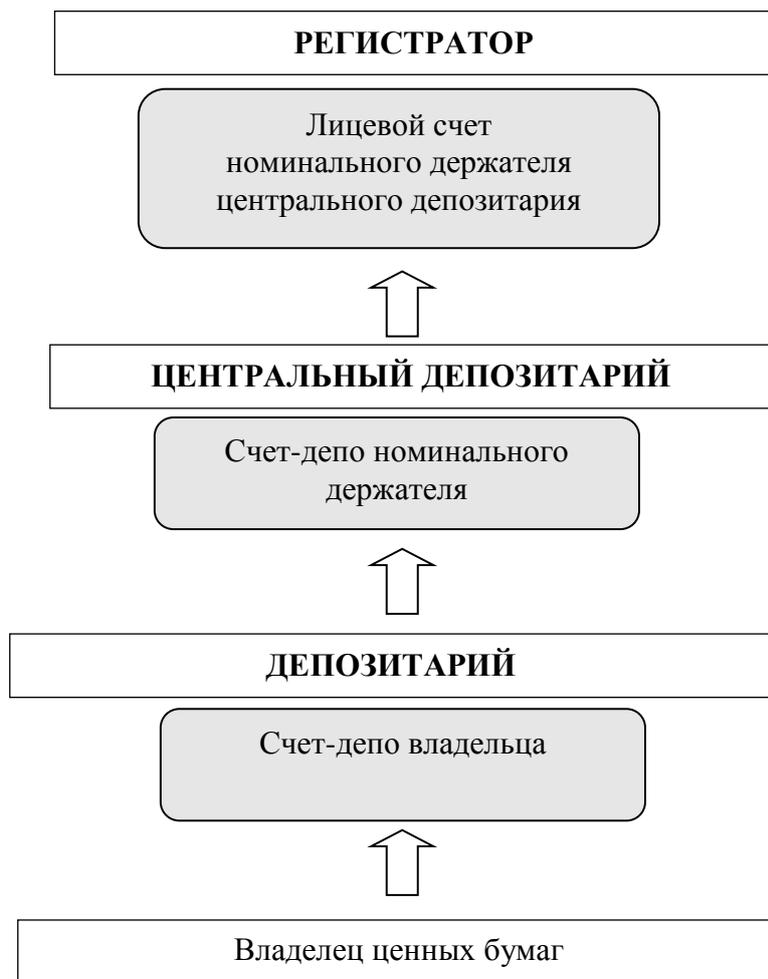


Рис. 5.2. Взаимосвязь элементов учетной системы
(на примере ценных бумаг публичных акционерных обществ)

Такая сложная конструкция позволяет владельцам ценных бумаг без лишних транзакционных издержек покупать и продавать ценные бумаги на организованном РЦБ, повышает ликвидность рынка в целом.

3. Владельцы ценных бумаг с централизованным учетом, имеют право открывать счета только в депозитариях. По таким ценным бумагам реестр не ведется.

Таким образом, учетная система российского рынка ценных бумаг состоит из регистраторов и депозитариев, которые в взаимосвязи обеспечивают права владельцев, связанные с ценными бумагами.

2.4. ПЕРЕДАЧА ЦЕННЫХ БУМАГ ПРИ КУПЛЕ-ПРОДАЖЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

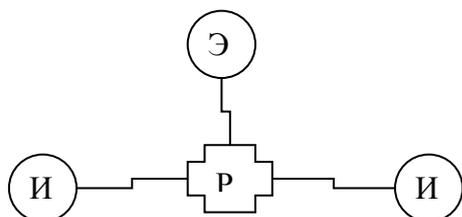
Сделка купли-продажи ценных бумаг начинается с заключения договора в письменной форме между продавцом и покупателем (инвесторами)

СЛУЧАЙ 1. (эмитент не регистрировал проспект ценных бумаг)

ВСЕГО – ОАО выпустило 80 обыкновенных акций(ОА)

Инвестору И1 принадлежит 50 ОА

Инвестору И2 – 30 ОА
Акции у инвесторов учитываются у регистратора
И1 продает И2 10 акций.



Процедура купли-продажи

И2 удостоверяет наличие ц/б выпиской со счета из реестра

Между И1 и И2 заключается договор купли-продажи

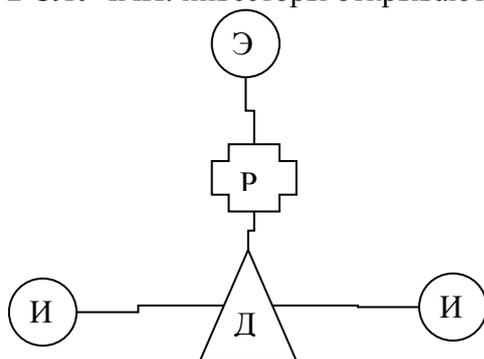
И1 заполняет передаточное распоряжение

И1 сам, или передает И2 передаточное распоряжение, которое в конечном итоге должно быть передано регистратору.

После этого Регистратор переводит 10 акций со счета И1 на счет И2 и в течение 3 рабочих дней выдает им выписки из реестра.

Прим: ответственность своевременной передачи акций лежит на покупателе.

2 СЛУЧАЙ: инвесторы открывают счета-депо в депозитарии.



И2 удостоверяет наличие ц/б выпиской со счета-депо

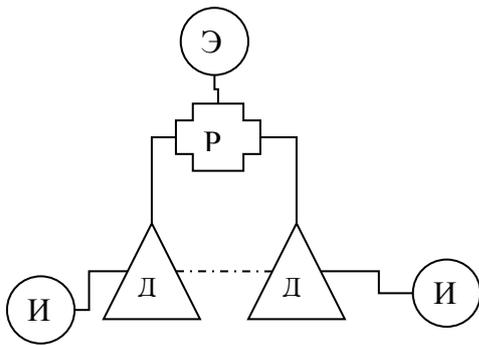
Между И1 и И2 заключается договор купли-продажи

И1 заполняет поручение на списание ценных бумаг со счета

И2 заполняет поручение на зачисление ц/б своему депозитарию

Депозитарий изменяет количество ц/б и выдает новые выписки со счета-депо или отчет о проведении операции. Сроки устанавливает сам депозитарий. Депозитарий в соответствии со своим регламентом может потребовать копию договора купли-продажи ц/б. Так как количество ценных бумаг не меняется, то депозитарий ничего не сообщает регистратору.

3 СЛУЧАЙ: каждый инвестор обслуживается в своем депозитарии.



Между И1 и И2 заключается договор купли-продажи

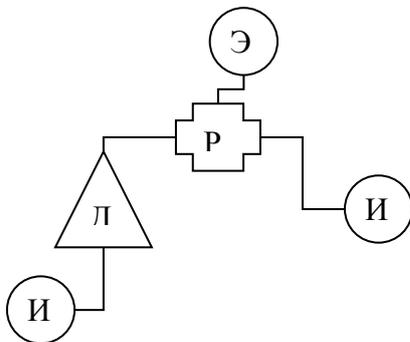
И1 подает в свой депозитарий поручение на списание ц/б, И2 дает своему депозитарию поручение на зачисление ц/б. Это операция перемещения.

Между депозитариями заключается междепозитарный договор

Каждый депозитарий запросит копию договора купли-продажи.

Ценная бумага считается проданной с точки зрения права собственности, когда внесена приходная запись по счету-депо покупателя ценной бумаги. Для этого у депозитариев должен быть заключен двусторонний междепозитарный договор, в соответствии с которым 10 акций будут зачислены на счет-депо И2. Следовательно количество ц/б в Д1 сократится с 50 до 40, а количество ц/б у Д2 увеличится с 30 до 40. Поэтому, так как количество ц/б изменяется в номинальном держании, то депозитарий продавца должен заполнить передаточное распоряжение и передать Регистратору для изменения количества ц/б в номинальном держании. Регистратор списывает ценные бумаги с лицевого счета номинального держателя – депозитария продавца и зачисляет на счет номинального держателя – покупателя.

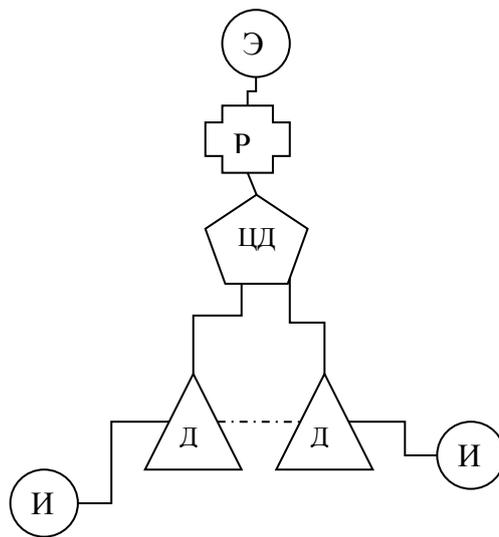
СЛУЧАЙ 4. (эмитент не регистрировал проспект ценных бумаг)



И1 передает Д поручение на списание ЦБ

Депозитарий передает Регистратору передаточное распоряжение о списании ц/б из номинального держания и зачисления на лицевой счет И2

СЛУЧАЙ 5 . РАЗОБРАТЬ САМОСТОЯТЕЛЬНО



ТЕМА 3. БРОКЕРСКАЯ, ДИЛЕРСКАЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПО УПРАВЛЕНИЮ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

3.1. ПОНЯТИЕ БРОКЕРСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЦБ. ДОГОВОР НА БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ. ОСНОВНЫЕ ФУНКЦИИ БРОКЕРА. ПОНЯТИЕ АНДЕРРАЙТИНГА. ИИС. ВЗАИМООТНОШЕНИЯ БРОКЕРА И КЛИЕНТА

Брокеры, дилеры и управляющие ценными бумагами на рынке ценных бумаг играют роль фондовых (торговых) посредников. Они способствуют прямому обмену ценных бумаг на денежные средства на организованном и неорганизованном рынках ценных бумаг.

Брокерская деятельность – это 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 (договор о брокерском обслуживании).

В настоящее время мегарегулятор в РФ различает следующие виды брокеров: (указание ЦБ РФ от 25 июля 2014 г. n 3349-у

О единых требованиях к правилам осуществления брокерской деятельности при совершении операций с имуществом клиента брокера)

- клиентский брокер (для исполнения поручений своих клиентов может привлекать только брокера, являющегося участником торгов и участником клиринга). Клиентский брокер принимает от клиентов поручения только 2 видов. Первый - предусматривающие сделки на организованных торгах, по итогам которых осуществляется клиринг. Второй - предусматривающие сделки не на организованных торгах, если обязательства из сделок подлежат клирингу с участием центрального контрагента или сделки являются договорами репо.

- брокер (будем его называть прайм-брокером или брокером полного цикла), который может осуществлять все брокерские операции на РЦБ.

- брокеры, имеющие право на основании договора на брокерское обслуживание с клиентом использовать в своих интересах денежные средства клиентов и (или) совершать сделки с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами за счет клиентов без привлечения другого брокера (агента)

- брокеры, осуществляющие деятельность только по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является товар

На рынке ценных бумаг брокеры снижают риски инвесторов, связанные с поиском контрагентов по сделке, поиском необходимой информации для принятия инвестиционных решений. Принимая на себя ручательства за исполнение сделки купли-продажи ценных бумаг третьим лицом, брокеры гарантируют поставку и оплату ценных бумаг.

В основные функции брокера входит:

- а) осуществление купли-продажи ценных бумаг по поручению клиентов;
- б) хранение и использование денежных средств клиентов, предназначенных для инвестирования в ценные бумаги или полученных от продажи ценных бумаг (в случае, если это предусмотрено условиями договора с клиентом);
- в) оказание консультационных услуг по вопросам приобретения ценных бумаг.

г) В международной практике брокеры и дилеры могут выступать андеррайтерами при размещении ценных бумаг эмитентом. Андеррайтер – это лицо, дающее гарантии по размещению ценных бумаг на основе договора с эмитентом. В мировой практике применяют три основных формы андеррайтинга:

«на базе твердых условий» (firm commitment), когда андеррайтер выкупает весь новый выпуск ценных бумаг или его оговоренную часть для последующей продажи профессиональным участникам и инвесторам. Андеррайтер полностью берет на себя риски, связанные с размещением ценных бумаг;

«стэнд-бай» (stand-by underwriting), когда андеррайтер выкупает недоразмещенную часть выпуска для последующей продажи;

«на базе лучших традиций» (best efforts), когда андеррайтер принимает максимум усилий по размещению ценных бумаг, при этом риски недоразмещения выпуска остаются на эмитенте.

В связи с особенностями законодательства в Российской Федерации брокеры выполняют функцию андеррайтинга, исключительно «на базе лучших традиций», дилеры функцию андеррайтинга не выполняют.

д) Брокеры и управляющие ценными бумагами выполняют специфическую функцию определение квалификации инвесторов, которые у них обслуживаются.

Квалифицированный инвестор – это лицо, опыт и квалификация которого позволяет оценивать риски, связанные с вложением в ценные бумаги и принимать решения о покупке и продаже ценных бумаг на основе этой информации (количественные признаки квалифицированного инвестора изучаются в курсе «Рынок ценных бумаг»). Лицо может быть признано квалифицированным инвестором в отношении одного вида или нескольких видов ценных бумаг и иных финансовых инструментов, одного вида или нескольких видов услуг, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Брокер или управляющий ценными бумагами, осуществляющие признание квалифицированным инвестором, обязаны требовать от лица, признанного квалифицированным инвестором, подтверждения соблюдения требований, соответствие которым необходимо для признания лица квалифицированным инвестором, и осуществлять проверку соблюдения указанных требований. Такая проверка должна осуществляться в сроки, установленные договором, но не реже одного раза в год.

Брокер или управляющий ценными бумагами обязаны вести реестр лиц, признанных им квалифицированными инвесторами. Сами брокеры, управляющие ценными бумагами, а также дилеры являются квалифицированными инвесторами в силу закона.

Брокер всегда действует на основе договора, заключенного с клиентом (физическим или юридическим лицом). Договор на брокерское обслуживание (агентский договор, который определяет права и обязанности сторон без конкретизации условий сделок). Брокер может действовать как от имени клиента (по доверенности), так и от своего имени (как номинальный держатель ценных бумаг клиента), но всегда за счет клиента.

Конкретная сделка осуществляется на основе документа «Поручения на сделку» (приказ брокеру), в этом приказе уточняется, от чьего имени должен действовать брокер. Этот вид договора является самым распространенным в брокерской деятельности.

При осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг брокеры обязаны:

добросовестно и честно исполнять поручения клиентов и обязательства по договору купли-продажи ценных бумаг, действуя исключительно в интересах клиентов;

исполнять поручения клиентов в полном соответствии с полученными от них указаниями и обеспечивать своим клиентам наилучшие условия исполнения их поручений (наилучшим образом в соответствии с поручениями клиента);

доводить до сведения клиентов всю необходимую информацию, связанную с осуществлением поручений клиентов и исполнением обязательств по договору купли-продажи ценных бумаг, в том числе не рекомендовать клиенту сделку, не приняв разумных мер для того, чтобы клиент мог понять характер связанного с ней риска;

раскрывать информацию о своих операциях с ценными бумагами в случаях и в порядке, предусмотренных законодательством РФ;

не допускать манипулирования ценами на рынке ценных бумаг и понуждения к покупке или продаже ценных бумаг путем предоставления умышленно искаженной информации о ценных бумагах, эмитентах ценных бумаг, ценах на ценные бумаги, включая информацию, представленную в рекламе;

в случае возникновения конфликта интересов, в том числе связанного с осуществлением брокером дилерской деятельности, немедленно уведомлять клиентов о возникновении такого конфликта интересов и предпринимать все необходимые меры для его разрешения в пользу клиента;

совершать сделки купли-продажи ценных бумаг по поручению клиентов в первоочередном порядке по отношению к собственным сделкам брокера;

исполнять поручения клиентов в порядке их поступления, действуя исключительно в интересах клиентов, и обеспечивать наилучшие условия исполнения поручений клиентов в соответствии с условиями поручений;

утвердить правила ведения внутреннего учета операций с ценными бумагами;

принимать меры по обеспечению конфиденциальности имени (наименования) клиента, его платежных реквизитов и иной информации, полученной в связи с исполнением обязательств по договору с клиентом.

В Российской Федерации брокером может быть только юридическое лицо. Интересы брокера (а также дилера, управляющего ценными бумагами) представляет физическое лицо, с которым брокер заключил трудовой договор - специалист финансового рынка, который в данном учебном пособии называется трейдером. Сторона, с которой заключается сделка, обычно называется контрагентом по сделке. Им может быть, как юридическое, в том числе другой профессиональный участник рынка ценных бумаг, так и физическое лицо.

С января 2015 г. инвесторам разрешено открывать у брокеров **индивидуальные инвестиционные счета (ИИС)** и получать **инвестиционный налоговый вычет**

Индивидуальный инвестиционный счет - счет внутреннего учета, который предназначен для обособленного учета денежных средств, ценных бумаг клиента - физического лица, обязательств по договорам, заключенным за счет указанного клиента. Цель введения индивидуальных инвестиционных счетов – повысить привлекательность инвестиций в инструменты фондового рынка для частных инвесторов путем предоставления налоговых вычетов.

Физическое лицо вправе иметь только один договор на ведение. Вносить на счет можно только денежные средства. Совокупная сумма денежных средств, которые могут быть переданы в течение календарного года по договору ИИС, не может превышать 1000 000 руб.

Начиная с 1 января 2015 г. по индивидуальному инвестиционному счету предусмотрено два типа налоговых вычетов.

Первый тип инвестиционного вычета: налогоплательщик сможет ежегодно получать налоговый вычет по налогу на доходы физических лиц в сумме денежных средств, внесенных в налоговом периоде на индивидуальный инвестиционный счет. (подп.2 п.1 ст.219.1 НК РФ)

Пример расчета суммы к возврату из бюджета:

За 2015 г. налогоплательщик получил доход по основному месту работы доход в размере 600 000руб, уплатив в течение года НДФЛ 13% в размере 78 000руб. В этом же налоговом периоде налогоплательщик открыл ИИС, и внес на него 400 000 руб. По

истечении налогового периода налогоплательщик сможет подать налоговую декларацию 3-НДФЛ по месту прописки, и, приложив подтверждающие документы и заявление, сможет уменьшить свою налогооблагаемую базу на 400 000руб. Из бюджета будет возвращено 52 000руб. (13% от 400 000руб.).

Второй тип инвестиционного вычета: по окончании договора на ведение ИИС, по истечении не менее трех лет, налогоплательщик может получить вычет по НДФЛ в сумме доходов, полученным от операций по инвестиционному счету – т.е. вся прибыль будет освобождена от налогообложения. (подп.3 п.1 ст.219.1 НК РФ).

Пример расчета суммы, освобождаемой от налогообложения:

Налогоплательщик открыл ИИС 01.02.2015 г. и внес денежные средства в размере 400 000руб., в последствии в течении 2016, 2017 годов каждый год вносил на счет по 400 000руб. В течение этого времени он также покупал и продавал ценные бумаги, получая прибыль. В марте 2018 г сумма на счете составила 1 900 000руб., т.е. инвестор получил положительный финансовый результат в размере 700 000руб. При расторжении договора вся сумма прибыли по счету (700 000руб.) будет освобождена от налогообложения.

При закрытии счета ранее трех лет с положительного финансового результата взимается НДФЛ как по обычному брокерскому счету. В случае изъятия части средств инвестором со счета ИИС это будет равносильно расторжению договора на ведение ИИС.

ИИС. Клиент может выбрать только один тип вычета. Совмещение двух типов вычетов невозможно на протяжении всего срока действия договора на ведение индивидуального инвестиционного счета

Брокерская деятельность включает в себя:

1. Поиск клиентов и заключение с ними договоров на брокерское обслуживание.

2. Открытие счетов клиентам. На основании заключенного договора клиенту открывается:

специальный брокерский счет в коммерческом банке (отдельный банковский счет в кредитной организации) для учета на нем денежных средств клиента, поступивших брокеру во исполнение заключенного с клиентом договора. Этим счетом распоряжается брокер;

счет для учета ценных бумаг, денег, операций в системе внутреннего учета брокера. В международной практике такие счета могут называться учетными (инвестиционными, клиентскими).

3. Принятие поручений² (приказов) от клиентов на совершение конкретных сделок с ценными бумагами. Поручение (приказ) - это инструкция брокеру по покупке или продаже ценных бумаг. Поручение (приказ) может содержать несколько групп сведений (указаний), в том числе:

формальные сведения о клиенте;

о месте исполнения приказа;

о типе сделки;

о ценных бумагах;

об уровне цен или условиях ее определения;

ограничения по времени действия приказа;

о форме и порядке расчетов;

о порядке перерегистрации ценных бумаг.

4. Исполнение поручений (приказов).

Следует различать момент заключения сделки и момент ее исполнения. Под моментом заключения сделки понимают момент достижения сторонами устного соглашения о всех существенных условиях сделки или подписания письменного договора

² Не путать с договором поручения и поручением на операцию в депозитории!

о заключении сделки. Момент исполнения сделки - это момент исполнения всех обязательств по договору между покупателем и продавцом.

С точки зрения установления цены различают следующие виды приказов:

Лимитный приказ означает, что клиент выражает готовность купить определенное количество ценных бумаг (лимитная заявка на покупку) по цене не выше, чем указанная в заявке, или продать определенное количество ценных бумаг (лимитная заявка на продажу) по цене не ниже, чем указанная в заявке.

Стоп-приказ (буферный) означает готовность продать ценные бумаги, если цена опустится до определенного уровня (заявка на продажу) или купить ценные бумаги, если цена поднимется до указанного в заявке уровня (заявка на покупку).

В рыночном приказе цена не указывается. Рыночный приказ означает, что клиент согласен купить (продать) ценные бумаги по сложившейся в данный момент цене на рынке.

На основе принятого поручения (приказа) брокер находит третье лицо (контр-агента по сделке), заключает с ним договор купли-продажи, осуществляет расчеты и (или) обеспечивает перерегистрацию права собственности на ценные бумаги.

5. Предоставление отчетов клиенту. После исполнения поручения клиента брокер предоставляет ему отчет о ходе исполнения поручения (приказа), выписки по движению денежных средств и ценных бумаг по учетным счетам клиента и иные документы, связанные с исполнением поручений клиента в сроки, устанавливаемые договором. За свои услуги брокер получает вознаграждение путем списывания со специального брокерского счета оговоренной в договоре с клиентов суммы.

Брокеры имеют право кредитовать своих клиентов деньгами и ценными бумагами. Такие сделки называются маржинальными.

Понятие Интернет-трейдинга. .

Инвестор, который не является профессиональным участником, не может быть участником фондовой биржи. Членами фондовой биржи являются профессиональные участники - брокеры, дилеры и управляющие ценными бумагами. Поэтому, чтобы продавать или покупать ценные бумаги на организованном биржевом рынке, необходимо заключить договор на брокерское обслуживание с брокером- членом нужной фондовой биржи.

Существует два варианта:

1) клиент отдает приказ брокеру, трейдер брокерской фирмы выставляет заявку на торгах фондовой биржи и т.д. (классический вариант)

2) брокер подключает клиента к шлюзу фондовой биржи, клиенту становится доступной информация торгов в реальном времени. Клиент самостоятельно покупает и продает ценные бумаги как клиент своего брокера (Интернет-трейдинг).

Интернет-трейдинг современная технология заключения сделок с ценными бумагами, позволяющая брокеру автоматически обслуживать большое (но ограниченное) количество клиентов, направляя информацию об их заявках непосредственно в торговую систему биржи. Информационное взаимодействие между брокером и клиентами осуществляется через сеть Интернет

Использование интернет- технологий:

«Технология тонкого клиента»: на основе технологии управления транзакциями с ценными бумагами, основанными на стандартном браузере и не требующими использования дополнительного программного обеспечения . Клиент может работать с любого компьютера, может зайти на сайт брокера, идентифицировать себя и посмотреть котировки, ход торгов, состояние своего счета, может ввести заявку

«Технология толстого (золотого) клиента»: на компьютер клиента устанавливается специальное программное обеспечение (торговая платформа), которое позволяет

подключаться к шлюзу биржи (через сервер брокера) и проводить операции самостоятельно.

«Технология толстого (золотого) клиента» предполагает:

- подключение инвестора к электронной брокерской системе;
- отправку через Интернет заявок на продажу или покупку ценных бумаг. Заявка поступает в брокерскую компанию, где проходит автоматическую проверку. Если заявка составлена верно, после проверки она автоматически поступает на фондовую биржу;
- Online просмотр котировок и графиков по акциям и облигациям, проведение технического анализа и получение новостей фондового рынка;
- самостоятельное выставление заявок клиентом.

Необходимо помнить, что риски несёт КЛИЕНТ.

В 1998 г. в Москве был создан Московский Фондовый Центр, куда мог прийти любой инвестор, куда мог прийти любой инвестор, чтобы поторговать ценными бумагами. Аналогичные залы торговли создавались в то время по всей стране.

В настоящее время на Московской бирже для клиентов брокерских фирм (для интернет-трейдинга) предусмотрен *особый режим* «Рынок T+0», который характеризуется параметрами:

- Кассовые сделки
- Торговля в рублях с 10 00 до 18 45
- Размер лота от 1 до 100 шт. в лоте
- Полное преддепонирование
- ППП со сроком расчетов от T+0
- Клиринг с центральным контрагентом

Государственный регулятор ФКЦБ в 2000 г. распространил документ о возможных мошеннических схемах работы в этих системах. Этот документ актуален до сих пор:

В связи с увеличением количества сайтов в сети Интернет, предлагающих русскоязычным инвесторам возможность торговли акциями американских и иных иностранных эмитентов с использованием сети Интернет, ФКЦБ России считает необходимым предупредить российских инвесторов о том, что инвестирование денежных средств на иностранных фондовых рынках с использованием сети Интернет сопряжено с риском быть вовлеченными в различного рода мошеннические схемы (информация подготовлена по результатам анализа типичных мошеннических действий, выявленных Комиссией по ценным бумагам и биржам США):

1. Схема "увеличить и сбросить" (Pump&dump) - вид рыночной манипуляции, заключающейся в извлечении прибыли за счет продажи ценных бумаг, спрос на которые был искусственно сформирован. Манипулятор, называясь инсайдером или осведомленным лицом и распространяя зачастую ложную информацию об эмитенте, создает повышенный спрос на определенные ценные бумаги, способствует повышению их цены, затем осуществляет продажу ценных бумаг по завышенным ценам. После совершения подобных манипуляций цена на рынке возвращается к своему исходному уровню, а рядовые инвесторы оказываются в убытке. Данный прием используется в условиях недостатка или отсутствия информации о компании, ценные бумаги которой редко торгуются.

2. Схема финансовой пирамиды (Pyramid Schemes) при инвестировании денежных средств, используя Интернет - технологии, полностью повторяет классическую финансовую пирамиду. При использовании данного приема инвестор получает прибыль исключительно за счет вовлечения в игру новых инвесторов.

3. Схема "надежного" вложения капитала (The "Risk - free" Fraud) - заключается в распространении через Интернет инвестиционных предложений с низким уровнем риска и высоким уровнем прибыли. Как правило, это предложение несуществующих, но очень популярных проектов, таких как вложения в высоколиквидные ценные бумаги банков,

телекоммуникационных компаний, в сочетании с безусловными гарантиями возврата вложенного капитала и высокими прибылями.

4. "Экзотические" предложения (Exotic Offerings) - например, распространение через Интернет предложения акций костариканской кокосовой плантации, имеющей контракт с сетью американских универмагов, с банковской гарантией получения через непродолжительный промежуток времени основной суммы инвестиций плюс 15% прибыли.

5. Мошенничества с использованием банков (Prime Bank Fraud) - заключаются в том, что мошенники, прикрываясь именами и гарантиями известных и уважаемых финансовых учреждений, предлагают инвесторам вложение денег в ничем не обеспеченные обязательства с нереальными размерами доходности.

6. Навязывание информации (Touting) - часто инвесторов вводят в заблуждение недостоверной информацией об эмитенте, преувеличенными перспективами роста компаний, ценные бумаги которых предлагаются. Недостоверная информация может быть распространена среди широкого круга пользователей сети самыми разнообразными способами: размещена на информационных сайтах, электронных досках объявлений, в инвестиционных форумах, разослана по электронной почте по адресам.

Анонимность, которую предоставляет своим пользователям сеть Интернет, возможность охвата большой аудитории, высокая скорость и гораздо более низкая стоимость распространения информации по сравнению с традиционными средствами делает Интернет наиболее удобным инструментом для мошеннических действий.

Таким образом, во избежание потерь средств при инвестировании на иностранных фондовых рынках, инвестору следует придерживаться следующих правил:

1. Осознанно подходить к выбору объекта инвестиций.

Перед тем, как покупать ценные бумаги эмитентов инвестору необходимо ознакомиться с профилем деятельности компании - эмитента, провести историческую оценку движения акций, динамики финансовых показателей эмитента, ознакомиться с последними годовыми и квартальными отчетами, получить информацию о последних корпоративных событиях. В этом смысле полезным источником информации для инвесторов будет сайт раскрытия информации Комиссии по ценным бумагам и биржам США EDGAR (www.sec.gov/edgarhp.htm), а также частные сайты (www.financialweb.com, www.companysleuth.com, www.hoovers.com, www.financewise.com, www.bloomberg.com).

Сравнить кредитный рейтинг интересующего эмитента с рейтингом других эмитентов можно, используя информацию, размещенную на сайтах рейтинговых агентств Moody's и Standard & Poors (www.moody.com, www.standardpoor.com).

2. Обращаться к услугам брокера, которому доверяете.

Помимо выбора объекта инвестиций инвестор должен определиться в выборе брокерской компании, через которую он намеревается совершать операции. Для того, чтобы избежать возможных недоразумений и убытков, перед открытием счета в брокерской компании целесообразно:

а) выяснить, имеется ли у компании лицензия на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг Комиссии по ценным бумагам и биржам США - Securities and Exchange Commission (SEC) (www.sec.gov);

б) узнать о дисциплинарной истории брокерской компании и нарушениях законодательства о ценных бумагах, которые были выявлены у брокерской компании Комиссией по ценным бумагам и биржам США и Национальной ассоциацией дилеров ценных бумаг - National Association of Securities Dealers (NASD). Такую информацию можно найти на сайтах www.sec.gov, www.nasd.com, www.nasdr.com;

в) узнать, является ли брокерская компания членом Корпорации по защите интересов инвесторов в ценные бумаги - Securities Investor Protection Corporation (SIPC), организации, занимающейся разработкой компенсационных схем и выплатой средств инвесторам в случае неплатежеспособности брокерской компании (www.sipc.org).

3. Тщательно обдумывать различного рода "заманчивые" предложения, обещания высоких гарантированных прибылей, избегать контактов с организациями, которые не дают четких и подробных разъяснений в отношении своих инвестиционных механизмов. Брокеры, профессионально работающие на рынке и заботящиеся о своей репутации, заинтересованы в каждом клиенте и не откажут в предоставлении дополнительной информации о своей компании.

4. Проявлять должную осторожность и осмотрительность при предоставлении информации о паролях доступа к своему инвестиционному счету, номерах банковских счетов, номерах кредитных карт третьим лицам, за исключением случаев, когда есть полная уверенность в том, что получатель информации действует на законных основаниях и ее раскрытие действительно необходимо для совершения сделки.

5. Использовать лимитные приказы во избежание покупки или продажи акций по ценам выше или ниже желаемой. Лимитный приказ на покупку или продажу ценных бумаг предполагает наличие заранее определенной инвестором цены исполнения. В случае размещения рыночного приказа у инвестора отсутствует контроль за ценой исполнения приказа. Брокер может злоупотребить незнанием инвестора относительно цен, сложившихся на рынке, что может привести к непредвиденным финансовым потерям для инвестора.

6. Тщательно изучите предлагаемый вариант инвестиций и выясните, кто за этим стоит. Если вы принимаете решение о крупных инвестициях, существует простое «правило правой руки» Подсчитайте, сколько недель, месяцев или лет вам потребовалось, чтобы заработать эту сумму денег, а затем примите решение потратить столько же дней на изучение предлагаемого варианта инвестиций и людей, которые его предлагают или организовали его.

3.2. ПОНЯТИЕ ДИЛЕРСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ. ОСНОВНЫЕ ФУНКЦИИ ДИЛЕРА. ПОНЯТИЕ ФОРЕКС-ДИЛЕРА

Нужно четко отличать дилера от инвестора.

Дилерской деятельностью является 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.

Дилером может быть только юридическое лицо. Функциями дилера являются:

а) заключение договоров купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет;

б) публичное объявление цен покупки и (или) продажи;

в) оказание услуг маркет-мейкера на организованном рынке ценных бумаг.

Маркет-мейкер – это статус проф. участника на фондовой бирже, лицо, которое принимает на себя особые дополнительные обязательства по поддержанию ликвидности определенных ц/б и недопущению резких скачков цен по этим ц/б. Он обязан выставлять двухсторонние котировки (заявки на покупку и продажу) с минимальным спредом (разницей в цене) для поддержания ликвидности ЦБ.

Дилеры – это юридические лица, интересы которых представляет работник – трейдер (он является специалистом финансового рынка, имеет квалификационный аттестат первого типа). Технология дилерской деятельности следующая:

1. Принятие решения о купле-продаже ц/б (на основе фундаментального и технического анализа).

Фундаментальный анализ – анализ экономической и финансовой деятельности эмитента и его ц/б. С его помощью определяется: ц/б каких эмитентов стоит покупать, а каких – продавать.

Технический анализ – анализ цен на выбранные ц/б и анализ движения, изменения фондовых индексов (когда покупать и продавать ц/б).

2. Объявление публичных котировок

3. Заключение и исполнение сделок с контрагентами (физическими и юридическими лицами)

Различают:

Заключение сделки – момент устной договоренности или подписания договора, при этом определяется основные параметры сделки.

Исполнение сделки – оплата и поставка.

У брокеров и дилеров есть общая функция: брокеры и дилеры могут выступать финансовыми консультантами. В РФ финансовые консультанты занимаются подготовкой проспектов ценных бумаг по поручению эмитентов; контролируют проведение размещения ценных бумаг; осуществляют мониторинг раскрытия эмитентом информации в соответствии с действующим законодательством; помогают эмитенту при прохождении процедуры листинга на фондовых биржах.

Форекс-дилеры

Деятельность форекс-дилера - это деятельность:

- 1) по заключению от своего имени и за свой счет с физическими лицами, не являющимися индивидуальными предпринимателями
- 2) 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 обязательства, размер которых превышает размер предоставленного этим физическим лицом форекс-дилеру обеспечения.

Договоры могут заключаться только в отношении валюты, которая имеет цифровой и буквенный коды, установленные федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по оказанию государственных услуг, управлению государственным имуществом в сфере технического регулирования и обеспечения единства измерений.

Форекс-дилер вправе осуществлять свою деятельность только после вступления в саморегулируемую организацию форекс-дилеров.

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.

Размер собственных средств форекс-дилера должен составлять не менее 100 миллионов рублей.

Программно-технические средства компании должны быть расположены на территории РФ. Требования к программно-техническим средствам устанавливаются стандартом СРО (предварительно согласованным с Банком России). Компания должна иметь сайт в сети Интернет. Доменное имя должно быть зарегистрировано на компанию. Отмечу также, что на сайте форекс-дилер помимо прочего должен размещать информацию о положительных и об отрицательных финансовых результатах инвесторов, заключивших с ним договор.

Форекс-дилер обязан зарегистрировать текст рамочного договора в саморегулируемой организации форекс-дилеров. Форекс-дилер обязан установить в рамочном договоре минимальную величину соотношения размера предоставленного физическим лицом обеспечения и размера его обязательств, при достижении которой срок исполнения обязательств сторон по всем отдельным договорам считается наступившим

Форекс-дилер до заключения рамочного договора с физическим лицом обязан получить от него подтверждение того, что указанное физическое лицо ознакомилось с рисками, связанными с заключением, исполнением и прекращением обязательств по рамочному договору и отдельным договорам, и принимает такие риски. Перечень рисков, с которыми должно быть ознакомлено указанное физическое лицо, и форма подтверждения их принятия устанавливаются нормативными актами Банка России.

Форекс-дилер не имеет право:

- заключать рамочные договоры, если текст рамочного договора не зарегистрирован саморегулируемой организацией форекс-дилеров;
- заключать в один период времени с разными контрагентами аналогичные отдельные договоры на разных условиях;
- изменять и расторгать в одностороннем порядке условия отдельного договора после его заключения;
- изменять условия котировки на покупку без соответствующего изменения условий котировки на продажу;
- предоставлять займы физическим лицам.

Требования, вытекающие из договоров, заключенных форекс-дилером и физическими лицами подлежат судебной защите.

Действующие форекс-дилеры в РФ в 2020 г.:

- Общество с ограниченной ответственностью «ФИНАМ ФОРЕКС»
- Общество с ограниченной ответственностью ВТБ Форекс
- Общество с ограниченной ответственностью "ПСБ-Форекс"
- Общество с ограниченной ответственностью "Альфа-Форекс"

Форекс-дилеры под контролем

08.06.2015 «Форекс-дилеры под контролем»

[Анна Лаврухина](#) старший юрист

Пять заблуждений

На сегодняшний день главные риски для инвестора в России возникают не столько в связи с рискованным характером самих сделок на рынке «Форекс», сколько с недобросовестным поведением так называемых управляющих и дилеров на этом рынке. Большинство компаний, предлагающих такие услуги на рынке «Форекс», вводят по многим вопросам в заблуждение инвесторов.

Первое заблуждение. Инвесторы уверены, что торгуют на рынке «Форекс» самостоятельно или через посредника. Однако на самом деле с ними торгует сама

компания, в связи с чем она делает все, что угодно (поскольку у компании нет никаких границ ответственности), чтобы заключить с инвестором выгодную для себя сделку.

Второе заблуждение. Инвесторы считают, что передают свои денежные средства в доверительное управление. Но осуществлять доверительное управление денежными средствами по общему правилу в нашей стране запрещено (п. 2 ст. 1013 ГК РФ). В этом вопросе предусмотрены исключения, но рассматриваемая деятельность под них не подпадает. В связи с этим вопреки рекламе, если мы обратимся к текстам договоров, которые предлагают заключать инвесторам компании, обязательно встретим фразу «компания не осуществляет деятельность по доверительному управлению».

Третье заблуждение. Компании, работающие на рынке «Форекс», позиционируют сотрудничество с ними как невероятно выгодное и безрисковое. Инвестор почти ничего не теряет, так как вкладывает только 1/100 часть от денежных средств, в пределах которых он торгует на рынке «Форекс» (ему предоставляется маргинальное плечо в размере до 1:100). При этом на самом деле инвестору предоставляются эти денежные средства по договору займа, о чем инвестор узнает, как правило, после того как остается должен компании. Среднестатистический инвестор обычно не читает огромного количества двуязычных, написанных мелким шрифтом договоров, которые он заключил путем представления данных о себе, внесения денежных средств на счет компании, а также проставления галочек на сайте форекс-компаний.

Четвертое заблуждение. Зачастую компании называют себя брокерами (которые торгуют от имени и в интересах клиента) и прикрывают свою деятельность лицензией профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего деятельность по управлению ценными бумагами (управляющего в соответствии с Законом № 9-ФЗ). Однако деятельность на финансовом рынке «Форекс» не имеет никакого отношения к деятельности управляющего на фондовом рынке. Об этом также пишет ФСФР России в Письме от 16.07.2009 № 09-ВМ-02/16341: «Отношения, связанные с деятельностью на валютном рынке, в том числе деятельностью по привлечению денежных средств для осуществления операций на валютном рынке «Форекс» (Fogex), не регулируются нормативными правовыми актами ФСРФ России, лицензии, выдаваемые ФСРФ России, не предоставляют права на осуществление указанных видов деятельности».

Пятое заблуждение. Сделки с компаниями не подлежали судебной защите. То есть даже в случае обнаружения всех вышеуказанных и других проблем инвестор не сможет защитить свой интерес и добиться хоть какой-нибудь правды в контролирующих и судебных органах России, так как форекс-компания по договору снимают с себя все риски (не несут ни за что ответственности). Кроме этого, они являются иностранными юридическими лицами и распространяют на отношения сторон в договоре иностранное законодательство. Именно по этой причине российские суды считают требования из договоров с форекс-компаниями не подлежащими судебной защите на территории нашей страны.

Так, в Апелляционном определении Московского городского суда от 28.03.2013 по делу № 11-9593, а также в Постановлении ФАС МО от 06.03.2013 по делу № А40-44417/11-50-372 суды указали в соответствии с договорами: компания только предоставляет возможность клиенту совершать операции; клиент самостоятельно совершает операции, давая компании распоряжения; компания осуществляет только исполнение, не предоставляя доверительное управление и не давая рекомендации; все сделки на рынке Fogex — это биржевые игры, разновидность игр и пари, относятся по ГК РФ к рисковому сделкам, осуществляемым участниками на свой страх и риск. В соответствии с п. 2 ст.

1062 ГК РФ требования из таких сделок подлежат судебной защите, если хотя бы одной из сторон сделки, заключенной на бирже, является юридическое лицо, получившее лицензию, а, как мы знаем, деятельность форекс-компаний в нашей стране не лицензируется. На основании изложенных доводов и норм закона суды всегда отказывали в удовлетворении требований истца. Стоит обратить внимание на то, что российские суды ошибочно охарактеризовали сделки на рынке «Форекс» как биржевые игры, тогда как по сути «Форекс» биржей не является. Такой вывод суды сделали на основании всего лишь одного документа (причем не имеющего обязательную силу) — Письма Минфина России 23.06.2005 № 03-03-04/2/12.

Как видно, в России сложилась ситуация, когда и без того рискованная игра на рынке «Форекс» осложняется отсутствием контроля со стороны государства и добросовестного отношения со стороны финансовых компаний. Принятый Закон призван устранить многолетние правовые проблемы этого рынка и начинает выводить его из тени на новый качественный уровень.

Каким будет форекс-дилер в 2016 году?

Форекс-дилер — это профессиональный участник рынка ценных бумаг, то есть юридическое лицо, созданное в соответствии с законодательством РФ и осуществляющее деятельность форекс-дилера (ст. 4.1 Закона «О рынке ценных бумаг» № 39-ФЗ).

Суть деятельности такого дилера — заключение с физическими лицами от своего имени и за свой счет договоров, обязанность сторон по которым зависит от изменения курса соответствующей валюты, а также 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.

При этом обязательным условием договора является предоставление форекс-дилером физическому лицу возможности принимать на себя обязательства, размер которых превышает размер предоставленного физическим лицом форекс-дилеру обеспечения.

Таким образом, форекс-дилером является компания, которая торгует с инвестором, а не предоставляет инвестору возможность по выходу на рынок «Форекс». С вступлением в силу нововведений никто больше не будет вводить инвестора в заблуждение. При этом добросовестность форекс-дилера обусловлена конкретными требованиями, которые предъявляет к ним и прописало в Законе государство.

Реклама услуг форекс-дилера

В Закон от 13.03.2006 № 38-ФЗ «О рекламе» введены дополнительные требования к рекламе услуг профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В соответствии с п. 5.1 ст. 5 Закона № 38-ФЗ установлено, что реклама, побуждающая к заключению сделок с форекс-дилерами, должна содержать следующее указание: «Предлагаемые к заключению договоры или финансовые инструменты являются высокорискованными и могут привести к потере внесенных денежных средств в полном объеме. До совершения сделок следует ознакомиться с рисками, с которыми они связаны».

Согласно п. 14 ст. 5 Закона № 38-ФЗ рекламу услуг и деятельности на рынке «Форекс» разрешено размещать только форекс-дилерам. Это требование относится ко всем видам деятельности, для осуществления которых требуется получить лицензию, аккредитацию, быть включенным в какой-либо реестр, в члены СРО.

Новый порядок взаимодействия

С октября 2015 года процесс реализации отношений «форекс-дилер — физическое лицо» будет строиться на договорной основе, прозрачности и открытости. Форекс-дилер должен предупредить гражданина о рискованности такого вида заработка и получить письменное подтверждение, что гражданин понимает и принимает все риски. Между сторонами должен быть заключен рамочный договор, отдельные договоры, закон прописывает процедуру детального взаимодействия форекс-дилера и гражданина на рынке «Форекс». Денежные средства форекс-дилер сможет получить от гражданина только безналичным путем в качестве обеспечения его обязательств по договору.

Укажем более детально основные требования закона к отношениям «форекс-дилер — физическое лицо»:

1. Рамочный договор и порядок должны соответствовать примерным условиям рамочного договора, утвержденного СРО. Примерные условия рамочного договора СРО согласовывает с Банком России в порядке, установленном Банком России.
2. Рамочный договор и порядок должны быть зарегистрированы в СРО.
3. Перечень рисков и форма подтверждения их принятия устанавливаются Банком России.
4. Рамочный договор и порядок должны быть опубликованы на сайте форекс-дилера.
5. «Маржинальное плечо» не может быть более 50.
6. Все расчеты осуществляются в безналичном порядке.
7. Принятые от физического лица денежные средства должны зачисляться с банковского счета физического лица на номинальный счет форекс-дилера, открытый в банке, находящемся на территории РФ. Средства каждого физического лица учитываются на специальном разделе номинального счета форекс-дилера.
8. Рамочный договор не может ограничивать ответственность форекс-дилера. Такое соглашение ничтожно.
9. В случае если денежных средств физического лица (находящихся на специальном разделе номинального счета) недостаточно для удовлетворения требования форекс-дилера, требования форекс-дилера, не удовлетворенные за счет указанных денежных средств, считаются погашенными.
10. К отношениям сторон применяется законодательство РФ.
11. В одностороннем порядке форекс-дилер может менять рамочный договор и порядок. Изменения подлежат регистрации в СРО и вступают в силу по истечении 10 дней с момента опубликования на сайте дилера.
12. Условия отдельных договоров в одностороннем порядке не могут быть изменены.
13. Требования, вытекающие из договоров, заключенных между физическим лицом и форекс-дилером, подлежат судебной защите в порядке, предусмотренном законодательством РФ. Подсудность может быть изменена договором в пределах субъекта РФ, в котором проживает физическое лицо. Споры не могут быть переданы третейскому суду (п. 21–22 ст. 4.1 Закона № 39-ФЗ).

Что запрещено форекс-дилеру в России

Законодатели довольно детально прописали (п. 16 ст. 4.1 Закона № 39-ФЗ), что запрещено делать форекс-дилеру, ведущему свою деятельность на территории России. В основном эти ограничения касаются договорных отношений. Например, компания не имеет права заключать рамочные договоры, если текст рамочного договора не зарегистрирован в СРО, или изменять, расторгать в одностороннем порядке условия отдельного договора после его заключения.

Форекс-дилер также не имеет права изменять условия котировки на покупку без соответствующего изменения условий котировки на продажу; запрещено предоставлять займы физическим лицам — сделка по предоставлению займа ничтожна.

С 1 октября 2015 года вступит в силу большинство изменений законодательства в отношении форекс-дилеров и рынка «Форекс» в России. Уверены, что правовое регулирование сможет навести порядок и оградит инвесторов от лишних рисков.

При этом, несмотря на то что вводится государственное регулирование оказания услуг на рынке «Форекс», нужно понимать специфику услуг, оказываемых через глобальную мировую сеть: в ней не просто изловить нарушителя и прекратить его деятельность. В связи с этим любому инвестору стоит быть осмотрительным и разумным и вступать в финансовые отношения только с компанией, имеющей лицензию на свою деятельность.

Источник: <http://www.uk-prioritet.ru/presscenter/articles/foreks-dilery-pod-kontrolem/>

3.3. ПОНЯТИЕ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ. ОСНОВНЫЕ ФУНКЦИИ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЯЮЩЕГО. ПОНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОФИЛЯ КЛИЕНТА. ВЗАИМООТНОШЕНИЯ УПРАВЛЯЮЩЕГО ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ И КЛИЕНТА

ВСТАВКА

Источник: Гришаев С.П. Доверительное управление имуществом. СПС ГАРАНТ, раздел Книги

Доверительная собственность как особая форма собственности появилась в английском праве еще в средние века для того, чтобы обойти правовые запреты определенным лицам иметь в собственности определенное имущество (монастырям - земельные участки, замужним женщинам - собственное имущество обособленно от супруга и т.д.). Кроме того, крестоносцы, которые отправлялись в далекие походы и не были уверены, что благополучно вернуться назад, для того чтобы обезопасить свои права на принадлежащее им имущество также применяли конструкцию доверительной собственности.

В доверительной собственности правомочия собственника по владению, пользованию и распоряжению вещью "расщепляются", и при передаче имущества одним лицом (settlor, учредителем) в доверительную собственность другому лицу (trustee, доверительному собственнику) происходит следующее. Право собственности по существу переходит к доверительному собственнику, который в результате такого перехода получает возможность воздействовать на переданное ему имущество вплоть до решения

его правовой судьбы (право распоряжения имуществом должно было для этого специально оговариваться учредителем, однако такая возможность использовалась достаточно часто). Доверительный собственник может также защищать нарушенное право собственности, с помощью тех же исков, что и обычный собственник.

Учредитель же оставался так называемым номинальным собственником. Это означало, что:

а) распределение выгоды от деятельности доверительного собственника происходило по воле учредителя, поскольку доверительная собственность учреждалась не в интересах доверительного собственника, а в интересах самого учредителя или - что чаще - иного определенного им лица (бенефициара);

б) доверительная собственность была ограничена по времени действия и предполагала переход права собственности от доверительного собственника к учредителю после определенного последнего срока.

Такая конструкция применяется и в других странах с так называемой англо-саксонской системой права, однако она неприемлема для стран с континентальной системой права, к числу которых относится и Россия. Ее отличие от англосаксонской системы права состоит в том, что по континентальной системе право собственности включает три правомочия: право владения, пользования и распоряжения и является неделимым в том смысле, что передача третьему лицу одного, двух или даже всех правомочий (в определенных собственником пределах) не влечет за собой перехода права собственности к данному лицу ни в каком объеме.

Таким образом, в мире сформировалось две модели:

- модель доверительной собственности (англо-саксонская модель)
- модель доверительного управления (континентальная модель)

Деятельность по управлению ценными бумагами включает в себя доверительное управление в течение определенного срока:

- ценными бумагами;
- денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги;
- денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

Сущность отношений доверительного управления заключается в том, что одна сторона (учредитель управления) передает другой стороне (управляющему) на определенный срок имущество в доверительное управление, а другая сторона обязуется осуществлять управление этим имуществом в интересах учредителя управления или другого выгодоприобретателя. Учредителем доверительного управления может быть физическое или юридическое лицо, являющееся собственником имущества. Управляющим может быть юридическое лицо, профессиональный участник рынка ценных бумаг. Доверительное управление основано на принципах:

- профессионализма;
- диверсификации вложений;
- возложения риска на инвестора;
- отсутствия гарантированного дохода;
- осведомленности инвестора о направлениях вложений;
- раскрытия информации доверительным управляющим.

Между управляющим и доверителем заключается *договор доверительного управления*. Он содержит перечень: объектов доверительного управления; финансовых инструментов, которые могут приобретаться для формирования портфеля эмитентов или групп эмитентов; структуру портфеля; виды сделок, которые может осуществлять управляющий; порядок разрешения споров; срок договора; размер и форму

вознаграждения. **Приобретение векселей, закладных и складских свидетельств за счет имущества, находящегося в доверительном управлении, не допускается.**

Между тем существуют следующие риски доверителя:

- все сделки и операции с имуществом, переданным в доверительное управление, совершаются без поручений доверителя;
- результаты деятельности управляющего в прошлом не определяют доходы доверителя в будущем;
- подписание доверителем отчета, в том числе без проверки, рассматривается как одобрение действий управляющего и согласие с результатами управления.

Управляющий действует от своего имени за счёт доверителя; получает вознаграждение; не может быть выгодоприобретателем. Управляющий для учета прав на ценные бумаги, находящихся в доверительном управлении открывает отдельный лицевой счет управляющего в системе ведения реестра или в депозитории. Основную функцию управляющего следует определить как формирование портфеля для достижения целей, определённых доверителем с соответствии с выбранной инвестиционной стратегией.

Инвестиционная стратегия - это набор правил формирования инвестиционного портфеля. Различают стратегии:

- агрессивную (получение доходности, значительно превышающей среднерыночную при повышенном уровне риска);
- сбалансированную (получение доходности, превышающей среднерыночную, при умеренном уровне риска);
- консервативную (получение доходности, превышающей среднерыночную ставку по депозитам при минимальном риске);
- индексную (получение среднерыночной доходности при среднерыночном уровне риска).

В соответствии с Положением о единых требованиях к правилам осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, к порядку раскрытия управляющим информации, а также требованиях, направленных на исключение конфликта интересов управляющего (утв. Банком России 03.08.2015 N 482-П) управляющий осуществляет доверительное управление ценными бумагами и денежными средствами учредителя управления, принимая все зависящие от него разумные меры, для достижения инвестиционных целей учредителя управления, **при соответствии уровню риска возможных убытков, связанных с доверительным управлением ценными бумагами и денежными средствами (риск), который способен нести этот учредитель управления (клиент).**

Управляющий определяет инвестиционный профиль клиента. Инвестиционный профиль клиента отражается управляющим в документе, подписанном уполномоченным лицом управляющего, составленном в бумажной форме и (или) в форме электронного документа в двух экземплярах, один из которых передается (направляется) клиенту, другой подлежит хранению управляющим. Без определения инвестиционного профиля услуги по управлению ценными бумагами предоставлять клиентам запрещено.

Инвестиционный профиль клиента определяется как:

- доходность от доверительного управления, на которую рассчитывает клиент (ожидаемая доходность);
- риск, который способен нести клиент (допустимый риск), если клиент не является квалифицированным инвестором; Например, по договорам, заключенным до августа 2015г. допустимый риск инвестиционного портфеля клиента, не являющегося квалифицированным инвестором, за инвестиционный горизонт с вероятностью 95 процентов должен составлять

не более 20 процентов стоимости указанного инвестиционного портфеля, определенной по состоянию на начало этого инвестиционного горизонта.

- период времени, за который определяются ожидаемая доходность и допустимый риск (инвестиционный горизонт). 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 срок.

Инвестиционный профиль клиента - *физического лица* определяется управляющим, в том числе исходя из следующих сведений:

- 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.

Управляющий не проверяет достоверность сведений, предоставленных клиентом для определения его инвестиционного профиля, если иное не предусмотрено внутренним документом управляющего.

Для клиентов управляющий может предусмотреть единый инвестиционный профиль (**стандартный инвестиционный профиль**), на основе единых правил и принципов формирования состава и структуры активов, находящихся в доверительном управлении (**стандартные стратегии управления**). Стандартный инвестиционный профиль определяется в соответствии с внутренним документом управляющего, исходя из существа стандартной стратегии управления, без представления клиентами информации для его определения. При этом инвестиционный горизонт для стандартного инвестиционного профиля составляет один год, если иное не предусмотрено стандартной стратегией управления.

Управляющий, который предлагает стандартные стратегии управления, должен в случае, если такое предложение адресовано одному или нескольким конкретным лицам, предоставить этим лицам, а в случае, если такое предложение адресовано неопределенному кругу лиц, соответственно 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. При этом такая динамика может быть представлена графически с указанием периодов времени и уровня доходности.
- 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. При этом такая динамика может быть представлена графически с указанием периодов времени и величин отклонения. Предусмотренная в настоящем пункте информация раскрывается за весь срок управления ценными бумагами и денежными средствами согласно данной стратегии управления.
- информацию о вознаграждении управляющего в связи с доверительным управлением по каждой из предлагаемых стандартных стратегий управления.
- информацию о расходах, связанных с доверительным управлением по каждой из предлагаемых стандартных стратегий управления.

Управляющий составляет **отчеты** для доверителя.

Отчет о деятельности управляющего, предоставляемый клиенту, должен содержать следующую информацию:

- сведения о динамике ежемесячной доходности инвестиционного портфеля клиента за весь период доверительного управления, если договором доверительного управления не предусмотрен иной период, включающий последние 12 месяцев, предшествующих дате, на которую составлен отчет;
- сведения о стоимости инвестиционного портфеля клиента, определенной на конец каждого месяца, за период доверительного управления, если договором доверительного управления не предусмотрен иной период, включающий последние двенадцать месяцев, предшествующих дате, на которую составлен отчет.
- сведения о депозитарии (депозитариях), регистраторе (регистраторах), осуществляющих учет прав на ценные бумаги клиента, находящиеся в доверительном управлении, в том числе полное наименование, идентификационный номер налогоплательщика (ИНН), основной государственный регистрационный номер (ОГРН) и адрес места нахождения.
- сведения об иностранной организации (иностранных организациях), осуществляющей (осуществляющих) учет прав на ценные бумаги клиента, находящиеся в доверительном управлении, в том числе полное наименование на иностранном языке, международный код идентификации (при наличии) и адрес места нахождения.
- 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 прав 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. Информация о сделках, совершенных за счет имущества клиента, предоставляется в объеме и за период, указанный в запросе клиента.

Управляющий обязан:

- ✓ проявлять должную заботливость об интересах доверителя или выгодоприобретателя ;
- ✓ отчитываться перед доверителем;
- ✓ соблюдать законодательство и условия договора.

К ограничением на деятельность управляющего следует отнести запрещение действий, которые могут привести к конфликту интересов: например, запрещено

принимать в управление или приобретать ценные бумаги, выпущенные им или его аффилированными лицами, за исключением ценных бумаг, включенных в котировальные списки фондовых бирж; запрещено давать какие-либо гарантии и обещания о будущей эффективности и доходности управления ценными бумагами, в том числе основанные на информации о результатах его деятельности в прошлом, за исключением случая принятия обязательств по обеспечению доходности в договоре доверительного управления.

У управляющего должен быть проспект управляющего - документ, в котором содержатся сведения о депозитарии или регистраторе, в котором открыт счет управляющего; о банке, в котором управляющий открывает банковский счет для управления; о банке, в котором брокеру, заключающему сделки в интересах управляющего, открыт специальный брокерский счет.

Брокерская и дилерская деятельности совмещаются друг с другом, а также с деятельностью по управлению ценными бумагами и депозитарной деятельностью. При совмещении деятельности может возникнуть конфликт интересов – противоречие между материальными и иными интересами профессионального участника и интересами его клиентов при заключении и исполнении сделок с клиентом или для клиента. О конфликте интересов необходимо уведомить клиента до совершения сделок. Конфликт интересов всегда должен разрешаться в пользу клиента: сделки по поручению клиента подлежат приоритетному исполнению по сравнению с собственными сделками профессионального участника.

Существует определенная *профессиональная этика* брокеров и дилеров и доверительных управляющих. Обычно этические нормы и стандарты разрабатывают для своих участников СРО.

Этическими основами профессиональной деятельности на РЦБ являются:

- ✓ добросовестность;
- ✓ законность;
- ✓ приоритет интересов клиентов;
- ✓ профессионализм;
- ✓ независимость;
- ✓ информационная открытость.

3.4. ПОНЯТИЕ ФИНАНСОВОГО КОНСУЛЬТАНТА И ИНВЕСТИЦИОННОГО СОВЕТНИКА НА РЦБ. ИНВЕСТИЦИОННОЕ КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ.

Деятельностью по инвестиционному консультированию признается оказание консультационных услуг в отношении ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, путем предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по инвестиционному консультированию, называется инвестиционным советником

Не является деятельностью по инвестиционному консультированию предоставление профессиональным участником рынка ценных бумаг, управляющей компанией инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, кредитной организацией, негосударственным пенсионным фондом, страховой организацией, страховым брокером информации о своих услугах и (или) выпущенных (эмитированных) ими финансовых инструментах при условии, что предоставляемая информация не содержит индивидуальной инвестиционной рекомендации.

Инвестиционное консультирование осуществляется на основании договора (**договор об инвестиционном консультировании**). Это возмездный договор. Его отличительная черта - предоставление индивидуальных инвестиционных рекомендаций. Если клиенту брокерской компании или доверительного управляющего предоставляются подобные материалы (информационно-аналитические обзоры), то они должны содержать **дисклеймеры** – оговорки о том, что данные материалы не являются инвестиционной консультацией.

Мегарегулятор рекомендует использовать следующую формулировку дисклеймера: "Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. [Наименование лица, предоставляющего информацию] не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения". В случае, когда использование рекомендуемой формулировки не является практичным в силу ее объема, например, при направлении коротких сообщений на абонентские номера подвижной радиотелефонной связи клиентов, push-сообщений, рекомендуется использовать следующую формулировку "Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией".

При заключении договора об инвестиционном консультировании инвестиционный советник уведомляет получателя финансовых услуг об общих **рисках** операций на рынке ценных бумаг. Информирование клиента о рисках осуществляется путем предоставления ему декларации об общих рисках операций на рынке ценных бумаг.

К общим рискам относятся:

I. Системный риск. Этот риск затрагивает несколько финансовых институтов и проявляется в снижении их способности выполнять свои функции. В силу большой степени взаимодействия и взаимозависимости финансовых институтов между собой оценка системного риска сложна, но его реализация может повлиять на всех участников финансового рынка.

II. Рыночный риск. Этот риск проявляется в неблагоприятном изменении цен (стоимости) принадлежащих клиенту финансовых инструментов, в том числе из-за неблагоприятного изменения политической ситуации, резкой девальвации национальной валюты, кризиса рынка государственных долговых обязательств, банковского и валютного кризиса, обстоятельств непреодолимой силы, главным образом стихийного и военного характера, и как следствие, приводит к снижению доходности или даже убыткам. В зависимости от выбранной стратегии рыночный (ценовой) риск будет состоять в увеличении (уменьшении) цены финансовых инструментов. Клиент должен отдавать себе отчет в том, что стоимость принадлежащих вам финансовых инструментов может как расти, так и снижаться, и ее рост в прошлом не означает ее роста в будущем.

Следует специально обратить внимание на следующие рыночные риски:

1. Валютный риск. Валютный риск проявляется в неблагоприятном изменении курса рубля по отношению к иностранной валюте, при котором доходы от владения финансовыми инструментами могут быть подвергнуты инфляционному воздействию (снижению реальной покупательной способности), вследствие чего можно потерять часть дохода, а также понести убытки. Валютный риск также может привести к изменению размера обязательств по финансовым инструментам, связанным с иностранной валютой или иностранными финансовыми инструментами, что может привести к убыткам или к затруднению возможности рассчитываться по ним.

2. Процентный риск. Проявляется в неблагоприятном изменении процентной ставки, влияющей на курсовую стоимость облигаций с фиксированным доходом. Процентный риск может быть обусловлен несовпадением сроков востребования (погашения) требований и обязательств, а также неодинаковой степенью изменения процентных ставок по требованиям и обязательствам.

3. Риск банкротства эмитента акций. Проявляется в резком падении цены акций акционерного общества, признанного несостоятельным, или в предвидении такой несостоятельности. Для того чтобы снизить рыночный риск, следует внимательно относиться к выбору и диверсификации финансовых инструментов.

III. Риск ликвидности. Этот риск проявляется в снижении возможности реализовать финансовые инструменты по необходимой цене из-за снижения спроса на них. Данный риск может проявиться, в частности, при необходимости быстрой продажи финансовых инструментов, в убытках, связанных со значительным снижением их стоимости.

IV. Кредитный риск. Этот риск заключается в возможности невыполнения контрактных и иных обязательств, принятых на себя другими лицами в связи с операциями.

К числу кредитных рисков относятся следующие риски:

1. Риск дефолта по облигациям и иным долговым ценным бумагам

Заключается в возможности неплатежеспособности эмитента долговых ценных бумаг, что приведет к невозможности или снижению вероятности погасить ее в срок и в полном объеме.

2. Риск контрагента

Риск контрагента — третьего лица проявляется в риске неисполнения обязательств перед клиентом или брокером либо управляющим со стороны контрагентов. Брокер брокер либо управляющий должен принимать меры по минимизации риска контрагента, однако не может исключить его полностью. Особенно высок риск контрагента при совершении операций, совершаемых на неорганизованном рынке, без участия клиринговых организаций, которые принимают на себя риски неисполнения обязательств.

Хотя брокер и управляющий действуют в интересах клиента от своего имени, риски, которые он принимает в результате таких действий, в том числе риск неисполнения или ненадлежащего исполнения обязательств третьих лиц перед брокером либо управляющим, несет клиент-инвестор

V. Правовой риск

Связан с возможными негативными последствиями утверждения законодательства или нормативных актов, стандартов саморегулируемых организаций, регулирующих рынок ценных бумаг, или иные отрасли экономики, которые могут привести к негативным для вас последствиям.

К правовому риску также относится возможность изменения правил расчета налога, налоговых ставок, отмены налоговых вычетов и другие изменения налогового законодательства, которые могут привести к негативным для вас последствиям.

VI. Операционный риск. Заключается в возможности причинения убытков в результате нарушения внутренних процедур инвестиционного советника, ошибок и недобросовестных действий его сотрудников, сбоев в работе технических средств инвестиционного советника, его партнеров, инфраструктурных организаций, в том числе организаторов торгов, клиринговых организаций, а также других организаций. Операционный риск может исключить или затруднить совершение операций и в результате привести к убыткам.

Инвестиционный советник обязан оказывать услуги по инвестиционному консультированию добросовестно, разумно и действовать в интересах клиента.

Инвестиционный советник определяет инвестиционный профиль клиента и предоставляет индивидуальные инвестиционные рекомендации клиенту в соответствии с его инвестиционным профилем.

Инвестиционный профиль - это информация

- об ожидаемой доходности от операций с финансовыми инструментами, на которую рассчитывает клиент,
- о периоде времени, за который определяется такая доходность (инвестиционный горизонт),
- о допустимом для клиента риске убытков от таких операций, если клиент не является квалифицированным инвестором.

Порядок определения инвестиционного профиля клиента устанавливается Банком России.

Для определения инвестиционного профиля клиента инвестиционный советник должен запросить у клиента необходимую информацию.

- предполагаемая цель (цели) инвестирования;
- сведения о существенных имущественных обязательствах клиента в течение периода не менее, чем инвестиционный горизонт;
- сведения об опыте и знаниях физического лица в области инвестирования (например, виды услуг, сделок, финансовых инструментов, объем, частота сделок, период, за который такие сделки совершались, опыт работы клиента в организациях, осуществляющих такие услуги и сделки).

При этом инвестиционный советник не проверяет достоверность представленной информации, а в случае, если клиент является квалифицированным инвестором, вправе не запрашивать информацию о допустимом для клиента риске.

В случае отказа клиента представить информацию инвестиционный советник не вправе предоставлять индивидуальную инвестиционную рекомендацию.

Инвестиционная рекомендация должна соответствовать признакам:

1) информация подготовлена для и адресована конкретному лицу. Информация содержит в явном виде сформулированную рекомендацию о совершении или несвершении клиентом сделок по приобретению, отчуждению, погашению определенных ценных бумаг и (или) заключении определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами;

2) информация сопровождается комментариями, суждениями и оценками, в явном виде указывающими на соответствие таких сделок интересам клиента, или иным образом указывающими на то, что она предоставляется как индивидуальная инвестиционная рекомендация, или автоматизированным способом преобразуется в поручение брокеру на совершение сделки с ценной бумагой и (или) на заключение договора, являющегося производным финансовым инструментом, посредством программы автоследования;

3) информация содержит определенную или определяемую цену сделки с ценными бумагами и (или) цену договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, и (или) определенное или определяемое количество финансового инструмента, и (или) не содержит однозначного и явного указания на то, что предоставляемая информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией (не включает дисклеймер)

Подготовка и предоставление информации осуществляется инвестиционным советником на основании договора об инвестиционном консультировании и на основании инвестиционного профиля Клиента.

Не является инвестиционной консультацией:

а) информация, предоставляемая профессиональным участником рынка ценных бумаг, управляющей компанией инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, кредитной организацией, агентами указанных организаций или их представителями действующих в своих интересах или в интересах третьих лиц при предложении услуг и (или) ценных бумаг и (или) заключении договора репо, договора, являющегося производным финансовым инструментом;

б) общая информация о финансовом инструменте или комбинации финансовых инструментов, в том числе о существовании, характеристиках финансового инструмента (комбинации финансовых инструментов), изменении его (их) стоимости, в том числе результаты технического и (или) фундаментального анализа;

в) информация, содержащая результаты исследований, прогнозы, оценки в отношении финансовых инструментов, распространяемая путем публикации или рассылки, либо переданная действующему при исполнении профессиональных обязанностей журналисту, в том числе содержащая предложение об осуществлении операций с финансовым инструментом (комбинацией финансовых инструментов), включая информацию об обмене инвестиционных паев;

г) информация, предоставляемая клиенту в связи с оказанием такому клиенту услуг по организации частного или публичного предложения, или приобретения долей (акций) в уставных (складочных) капиталах юридических лиц, либо облигаций, в том числе рекомендации по маркетинговой стратегии такого предложения или приобретения, оценке возможной цены (ставки купона), сроков, а также юридических аспектов продажи, размещения или приобретения таких ценных бумаг;

д) информация, предоставляемая клиенту о возможности и (или) необходимости в силу закона или договора осуществления выкупа (обмена, конвертации) ранее размещенных ценных бумаг;

е) информация, предоставляемая в связи с оказанием услуг по созданию, реорганизации юридического лица, организации приобретения (продажи) долей (акций) в уставных (складочных) капиталах юридических лиц, связанная с анализом деятельности соответствующего юридического лица и подготовкой рекомендаций по цене и иным условиям приобретения (продажи) долей (акций), а также информация либо рекомендация, связанная с реализацией принадлежащих клиенту прав владельца ценной бумаги или договора, являющегося производным финансовым инструментом;

ж) информация, раскрываемая эмитентом ценных бумаг, управляющей компанией паевого инвестиционного фонда, предоставление информации профессиональным участником рынка ценных бумаг в соответствии с законодательством о ценных бумагах, принятыми в соответствии с ним нормативными актами и стандартами саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка;

з) информация о работе с информационно-торговыми системами и другим программным обеспечением, описание механизмов совершения сделок с финансовыми инструментами с использованием электронных торговых платформ, в том числе, предоставляемая в ходе обучающих мероприятий и тренингов по работе;

и) информация о справедливой стоимости пакета акций компании или справедливости параметров сделки, в том числе о цене приобретаемых в соответствии с положениями главы XI.1 Федерального закона от 26.12.1995 N 208-ФЗ "Об акционерных обществах" ценных бумагах, или о порядке ее определения;

к) информация, предоставляемая в связи с услугами рейтингового консультирования в отношении кредитного рейтинга клиента или размещаемых клиентом (аффилированными лицами клиента) ценных бумаг, либо ценных бумаг, бенефициаром выпуска которых является клиент;

л) информация, представляемая клиенту в процессе обучения;

м) цифровые данные о ходе и итоге торгов у организаторов торговли, информационные сообщения организаторов торговли, в том числе систематизированные и обработанные с помощью программно-технических средств;

н) предоставление физическому лицу агентом по размещению, выкупу, обслуживанию и погашению выпусков облигаций федерального займа для физических лиц, информации об облигациях федерального займа в рамках осуществления функций агента.

Индивидуальная инвестиционная рекомендация составляется:

- уполномоченным работником инвестиционного советника (самим инвестиционным советником, если он зарегистрирован в качестве индивидуального предпринимателя) в устной форме, или в форме документа на бумажном носителе, или в форме электронного документа;
- посредством программы автоконсультирования, позволяющей на основе заданных условий автоматизированным способом без непосредственного участия человека либо с ограничением его участия сбором и вводом информации в данные программы формировать и предоставлять индивидуальные инвестиционные рекомендации;
- посредством программы автоследования, позволяющей автоматизированным способом преобразовывать предоставленную индивидуальную инвестиционную рекомендацию в поручение брокеру на совершение сделки с ценной бумагой и (или) на заключение договора, являющегося производным финансовым инструментом, предусмотренных такой индивидуальной инвестиционной рекомендацией, без непосредственного участия клиента инвестиционного советника.

Инвестиционный советник несет ответственность за неисполнение и (или) ненадлежащее исполнение своих обязанностей при оказании услуг по инвестиционному консультированию. Но инвестиционный советник не несет ответственности за убытки, причиненные вследствие индивидуальной инвестиционной рекомендации, основанной на представленной клиентом недостоверной информации.

Индивидуальная инвестиционная рекомендация должна включать в себя

- описание ценной бумаги и планируемой с ней сделки и (или) договора, являющегося производным финансовым инструментом, в отношении которых дается такая рекомендация,
- описание рисков, связанных с соответствующими ценной бумагой или производным финансовым инструментом, сделкой с ценной бумагой и (или) заключением договора, являющегося производным финансовым инструментом,
- указание на наличие конфликта интересов у инвестиционного советника, имеющего место при оказании услуг, либо на его отсутствие.

При проведении инвестиционным советником **оценки соответствия инвестиционного портфеля клиента инвестиционному профилю** клиента, порядок сбора, получения и состав информации о принадлежащих клиенту ценных бумагах и денежных средствах (в том числе в иностранной валюте), обязательствах из сделок с ценными бумагами и денежными средствами (в том числе с иностранной валютой), обязательствах из договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, задолженности клиента перед профессиональным участником рынка ценных бумаг, а также порядок и способ оценки соответствия инвестиционного портфеля клиента инвестиционному профилю клиента определяется в договоре.

Инвестиционным советником может быть юридическое лицо, которое создано в соответствии с законодательством РФ, или индивидуальный предприниматель, являющиеся членами саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей инвестиционных советников, и включенные в единый реестр инвестиционных советников.

Банк России устанавливает порядок ведения единого реестра инвестиционных советников, ведет указанный реестр. Для включения в единый реестр инвестиционных советников юридическое лицо и индивидуальный предприниматель должны соответствовать требованиям, установленным законодательством:

Для ИП:

- наличие квалификационного аттестата

- наличие профессионального опыта (не менее 3 лет из последних пяти) или опыта инвестирования (через брокера) – не менее 10 сделок за квартал, сумма сделок за 5 летне менее 6 млн руб
- наличие хорошей деловой репутации , т.е.

Для юридических лиц:

- Не менее одного работника с квалификационным аттестатом и профессиональным опытом (как для ИП)
- наличие внутреннего документа по выявлению и разрешению конфликта интересов
- члены совета директоров (наблюдательного совета), члены коллегиального исполнительного органа, единоличный исполнительный орган, руководители структурных подразделений должны иметь хорошую деловую репутацию.
 - они не занимали руководящие должности в проф.участниках в момент совершения этими организациями нарушений, за которые у них были аннулированы (отозваны) лицензии (в течение трех лет);
 - они не являются лицами, в отношении которых не истек срок, в течение которого они считаются подвергнутыми административному наказанию в виде дисквалификации;
 - они не имеют неснятую или непогашенную судимость за преступления в сфере экономической деятельности или преступления против государственной власти.

Основанием для принятия Банком России решения об исключении сведений об инвестиционном советнике из единого реестра инвестиционных советников является:

- 1) заявление инвестиционного советника, поданное в Банк России;
- 2) прекращение членства инвестиционного советника в саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей инвестиционных советников;
- 3) неоднократное нарушение инвестиционным советником при осуществлении деятельности по инвестиционному консультированию требований законодательства

Инвестиционный советник, являющийся юридическим лицом, может совмещать свою деятельность с иными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и деятельностью кредитной организации.

Инвестиционный советник также может совмещать свою деятельность с любой иной не подлежащей лицензированию в соответствии с законодательством РФ.

3.5. СДЕЛКИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ. ПОНЯТИЕ «БЫКИ» И «МЕДВЕДИ»

Сделка – действие, направленное на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей. Самыми распространёнными являются сделки купли-продажи ценных бумаг. Сделки с ценными бумагами с *точки зрения цели* подразделяются на инвестиционные и спекулятивные.

Инвестиционные. Их цель - получение дохода по ценным бумагам или получение право голоса (последнее касается акций).

Этапы инвестиционной сделки:

- покупка ценных бумаг;
- получение инвестиционного дохода;
- возможное отчуждение ценных бумаг в рыночной форме (продажа) или нерыночной форме (погашение облигаций, конвертация ценных бумаг, получение ликвидационной стоимости акции – обычно происходит после длительного хранения)

*Спекулятивные*³. Их цель - получение дохода от сделок с ценными бумагами (купли-продажи ценных бумаг). Все спекулятивные сделки делятся на сделки быков и медведей. Бык получает доход от движения цены вверх (купил дешево, продал дорого). Медведь продает ценные бумаги, взятые в займы или, так называемый, «воздух» (ценные бумаги, которых нет в наличии), затем он ждет снижения цены, покупает ценные бумаги, и либо гасит заём, либо поставляет ценные бумаги).

Спекулятивная сделка всегда начинается с *открытия* позиции и всегда заканчивается *закрытием* позиции.

Этапы спекулятивной сделки:

покупка (продажа) ценных бумаг

ожидание

продажа (покупка) ценных бумаг

Для уменьшения риска финансовых потерь спекулянты пользуются стоп-приказами (стоп-заявками или буферными заявками).

С точки зрения ожидания спекулянты делятся на внутрисдневных скальперов, которые получают доходы от операций в течение одного дня; однодневных спекулянтов, которые получают доход от операций в течение 1-2 дней и позиционных спекулянтов.

В зависимости от такого, какую тенденцию прогнозирует участник рынка, он может выступать «быком» или «медведем».

«Бык» прогнозирует повышение цены на ценные бумаги. Поэтому он открывает позицию покупкой ценной бумаги по низкой цене, и закрывает позицию по высокой цене. Разница в ценах создает доход «быка».

«Медведь» прогнозирует снижение цены на ценные бумаги. Поэтому он открывает позицию продажей ценных бумаг, взятых в займы или ценных бумаг, которых пока у него нет, по высокой цене, и закрывает позицию, откупая их по низкой цене. «Медведь» поставляет ценные бумаги покупателю, или возвращает ценные бумаги, взятые в займы. Разница в ценах создает доход «медведя».

Если «быки» или «медведи» пытаются искусственно повлиять на ценовую тенденцию в нужную для них сторону, это может быть квалифицировано как манипулирование ценами (рынком). Профессиональный участник в этом случае будет лишён лицензии.

С точки зрения сроков исполнения сделки подразделяются на:

1. Кассовые сделки (spot). Всегда заканчиваются поставкой ценных бумаг. В соответствии с рекомендациями Группы 30 каждая страна должна определить, сроки кассовых сделок – от T+3 до T+7, где T – день заключения сделки, а исполнение сделки осуществляется в течение рабочих дней от 3 до 7. Таким образом, предмет кассовых сделок – ценные бумаги, а цель - поставка и оплата ценных бумаг.

2. Срочные сделки (forward). Это – все сделки, которые осуществляются в больший срок, чем принят в стране относительно кассовых сделок.

ТЕМА 4. ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПО ОРГАНИЗАЦИИ ТОРГОВЛИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

4.1. ПОНЯТИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ОРГАНИЗАЦИИ ТОРГОВЛИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ. ПОНЯТИЕ ТОРГОВОЙ СИСТЕМЫ И БИРЖИ. КЛАССИФИКАЦИЯ БИРЖ. БИРЖИ В РФ

³ **Спекуляция** от *лат. speculatio* — выслеживание, высматривание, зорко смотреть вокруг

Под организованными торгами понимают торги, проводимые на регулярной основе по установленным правилам, предусматривающим порядок допуска лиц к участию в торгах для заключения ими договоров купли-продажи ценных бумаг и договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Организатор торговли не вправе заниматься производственной, торговой и страховой деятельностью, деятельностью кредитных организаций, деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг, деятельностью по управлению акционерными инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, деятельностью специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, деятельностью акционерных инвестиционных фондов, деятельностью негосударственных пенсионных фондов по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию.

Организованный рынок ценных бумаг подразделяется на биржевой рынок и внебиржевой рынок. В мировой практике биржевой рынок представлен фондовыми биржами (организаторами торговли ценными бумагами). На внебиржевом рынке действуют профессиональные субъекты, которые называются организаторами внебиржевой торговли или торговыми системами. С 2013 года в Российской Федерации организованный рынок ценных бумаг представляют **фондовые биржи и торговые системы**.



Рисунок – Состав организаторов торговли в РФ с 2013 года

Торговая система - это организатор торговли, имеющий лицензию торговой системы.

Функции торговой системы:

- ✓ сведение заявок покупателей и продавцов с целью установления справедливой рыночной цены и заключения сделок⁴.

Торговая система может совмещать свою деятельность или с клиринговой деятельностью или с брокерской, дилерской деятельностью, депозитарной деятельностью и деятельностью по управлению ценными бумагами. Торговая система должна иметь минимальный собственный капитал в размере 50 млн. руб.

Фондовая биржа - это организатор торговли, оказывающий услуги по проведению организованных торгов на рынке ценных бумаг на основании лицензии биржи.

Функции фондовой биржи:

⁴ В биржевой теории и практике термин «торговая система» используется еще в одном значении: торговая система - это совокупность вычислительных средств, программного обеспечения, баз данных, телекоммуникационных средств и другого оборудования, обеспечивающая возможность поддержания, хранения, обработки и раскрытия информации, необходимой для заключения и исполнения договоров купли-продажи ценных бумаг

- ✓ создаёт условия для проведения торгов;
- ✓ осуществляет отбор финансовых инструментов для торговли (листинг);
- ✓ обеспечивает объективное ценообразование (сводит заявки покупателей и продавцов с целью установления справедливой рыночной цены и заключения сделок, на фондовой бирже выставляются преимущественно безадресные заявки; торгуют большими партиями ЦБ и основным методом ценообразования является аукцион (сопоставление спроса и предложения));
- ✓ обеспечивает гласность торгов (итоги торгов публикуются, все нарушения, возникающие в ходе торгов, тоже становятся «достоянием общественности» - они публикуются (кто нарушил, были ли остановлены торги, когда восстановлены и т.д.));
- ✓ обеспечивает гарантии исполнения сделок (создает гарантийные фонды, за счет взносов участников фондовой биржи. Сделки, заключенные на ФБ, подлежат обязательному исполнению. Если один из участников отказывается исполнить сделку, то ФБ за счет гарантийных фондов создает условия для исполнения сделки в отношении другого участника, а отказавшегося наказывает);
- ✓ разрабатывает этические нормы и стандарты (они обязательны для всех участников. Если кто-то из участников не согласен, то его исключают из участников, поэтому ФБ часто сравнивают с закрытым клубом и в международной практике ФБ считают СРО;
- ✓ осуществляет арбитраж (все участники обязаны следовать правилам, все спорные вопросы решаются внутри биржи и обязательны для участников фондовой биржи).

Действующие лицензии бирж (фондовые биржи) в РФ в 2015 г.

Открытое акционерное общество «Московская Биржа ММВБ-РТС»	rts.micex.ru
Закрытое акционерное общество «Фондовая биржа ММВБ»	micex.ru
Открытое акционерное общество «Санкт-Петербургская биржа»	spbexchange.ru
закрытое акционерное общество «Санкт-Петербургская Валютная Биржа»	www.spcex.ru
Закрытое акционерное общество «Биржа «Санкт-Петербург»	www.spbex.ru

Фондовой биржей может быть юридическое лицо в организационно-правовой форме акционерного общества, с минимальным собственным капиталом 100 млн. руб. Фондовая биржа может совмещать деятельность с клиринговой деятельностью.

Организационная структура фондовой биржи предусматривает наличие таких обязательных подразделений, как :

- ✓ Биржевой совет (формируется Советом Директоров биржи, 75% его членов составляют представители участников торгов. Биржевой совет определяет стоимость услуг фондовой биржи, утверждает правила торговли, определяет клиринговую организацию);
- ✓ Комитет внутреннего контроля;
- ✓ Комитет по листингу;
- ✓ Комитет по профессиональной этике;
- ✓ Комитет по управлению рисками;
- ✓ Арбитражный комитет.

Действующие фондовые биржи в РФ в 2019 г.

ПАО «Московская Биржа ММВБ-РТС» <http://rts.micex.ru>

АО «Фондовая биржа ММВБ» <http://www.micex.ru/fbmmvb>

АО «Санкт-Петербургская Валютная Биржа» <http://www.spcex.ru>

Организатор торговли должен соблюдать нормативы достаточности собственных средств, величина и методика определения которых устанавливаются Банком России.

Фондовая биржа осуществляет профессиональную деятельность по организации торговли ценными бумагами, для чего обеспечивает не только условия заключения сделок, но и их исполнение. Функциональную инфраструктуру организованной торговли ценными бумагами составляют:

- ✓ система допуска к торгам участников и ценных бумаг; фондовая биржа
 - ✓ система заключения сделок;
- биржа }
}
- ✓ клиринговая система (клиринговая организация);
 - ✓ депозитарная система (расчетные депозитарии);
 - ✓ расчетная система (коммерческие банки и небанковские кредитные организации)

Современная фондовая биржа представляет собой интегрированную группы организаций, обеспечивающих заключение и исполнение сделок с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами. См. структуру Московской биржи.

К организованным торгам в соответствии с требованиями законодательства РФ могут быть допущены ценные бумаги в процессе их размещения и обращения.

Размещение эмиссионных ценных бумаг - отчуждение эмиссионных ценных бумаг эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок.

Публичное размещение ценных бумаг - размещение ценных бумаг путем открытой подписки, в том числе размещение ценных бумаг на организованных торгах. Не является публичным размещение ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, на организованных торгах.

Обращение ценных бумаг - заключение гражданско-правовых сделок, влекущих переход прав собственности на ценные бумаги.

Публичное обращение ценных бумаг - обращение ценных бумаг на организованных торгах или обращение ценных бумаг путем предложения ценных бумаг неограниченному кругу лиц, в том числе с использованием рекламы. Не является публичным обращение ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, на организованных торгах.

Фондовая биржа непосредственно осуществляет отбор участников и ценных бумаг, обеспечивает заключение сделок в соответствии с выбранными режимами торговли. Исполнение сделок происходит при помощи клиринговых, депозитарных и расчетных систем.

С 2020 года в РФ появились инвестиционные платформы

Инвестиционная платформа - информационная система в информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", используемая для заключения с помощью информационных технологий и технических средств этой информационной системы

договоров инвестирования, доступ к которой предоставляется оператором инвестиционной платформы.

В правилах инвестиционной платформы должны содержаться:

- 1) условия договора об оказании услуг по привлечению инвестиций и договора об оказании услуг по содействию в инвестировании;
- 2) порядок присоединения к договору об оказании услуг по привлечению инвестиций и (или) к договору об оказании услуг по содействию в инвестировании, включая порядок установления лиц при заключении таких договоров;
- 3) требования к участникам инвестиционной платформы;
- 4) способы инвестирования с использованием инвестиционной платформы;
- 5) требования к содержанию инвестиционного предложения;
- 6) порядок принятия инвестиционного предложения;
- 7) сроки передачи денежных средств участникам инвестиционной платформы с номинального счета, открытого оператору инвестиционной платформы;
- 8) размер вознаграждения оператора инвестиционной платформы или порядок его определения либо указание на отсутствие вознаграждения;
- 9) состав информации, раскрываемой оператором инвестиционной платформы, а также порядок и сроки раскрытия такой информации;
- 10) порядок обмена информацией между инвесторами с использованием инвестиционной платформы;
- 11) порядок применения мобильного приложения либо указание на то, что для доступа к инвестиционной платформе не применяется мобильное приложение;

Инвестирование с использованием инвестиционной платформы может осуществляться следующими способами:

- 1) путем предоставления займов
- 2) путем приобретения эмиссионных ценных бумаг (далее - ценные бумаги), размещаемых с использованием инвестиционной платформы, за исключением ценных бумаг кредитных организаций, некредитных финансовых организаций, а также структурных облигаций и предназначенных для квалифицированных инвесторов ценных бумаг
- 3) путем приобретения утилитарных цифровых прав .

В международной практике используется термин «краудфайдинг». его разновидностью выступает краудвестинг (финансовое вознаграждение). В рамках краудвестинга выделяют

Краудлендинг (народное кредитование) – при его помощи размещаются займы P2P и P2B

Акционерный краудфайдинг – при его помощи размещаются долевые ценные бумаги и доли в проекте (имуществе)

В течение одного календарного года одно лицо может привлечь с использованием инвестиционных платформ инвестиций на сумму не более 1 млрд руб. Ограничение не распространяется на ПАО, привлекающие инвестиции путем приобретения инвесторами **утилитарных цифровых прав.**

Если инвестирование с использованием инвестиционной платформы осуществляется путем приобретения размещаемых **ценных бумаг**, такие ценные бумаги могут размещаться только путем закрытой подписки.

Оператор инвестиционной платформы может предоставить возможность физическому лицу инвестировать в течение одного календарного года денежные средства с использованием этой инвестиционной платформы в сумме не более 600 тысяч рублей (кроме случаев приобретения им утилитарных цифровых прав по договорам инвестирования, заключенным с публичным акционерным обществом).

Оператор инвестиционной платформы вправе совмещать свою деятельность со следующими видами деятельности финансовых организаций:

- 1) деятельность организатора торговли;
- 2) клиринговая деятельность, за исключением деятельности клиринговой организации, которой присвоен статус центрального контрагента;
- 3) брокерская деятельность;
- 4) дилерская деятельность;
- 5) деятельность по управлению ценными бумагами;
- 6) депозитарная деятельность;
- 7) деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг;

Размер собственных средств (капитала) оператора инвестиционной платформы, должен составлять не менее 5 миллионов рублей.

Реклама услуг по содействию в инвестировании с использованием инвестиционной платформы должна содержать:

- 1) адрес сайта в информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", на котором осуществляется раскрытие информации оператором инвестиционной платформы;
- 2) указание на то, что заключение с использованием инвестиционной платформы договоров, по которым привлекаются инвестиции, является высокорискованным и может привести к потере инвестированных денежных средств в полном объеме.

Не допускается реклама, связанная с привлечением инвестиций с использованием инвестиционной платформы следующими способами:

- 1) предоставление займов;
- 2) приобретение размещаемых акций непубличного акционерного общества и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции непубличного акционерного общества;
- 3) приобретение утилитарных цифровых прав.

Студентам надо подумать самостоятельно и ответить на вопрос «почему в законе «О рекламе» прописано такое ограничение?»

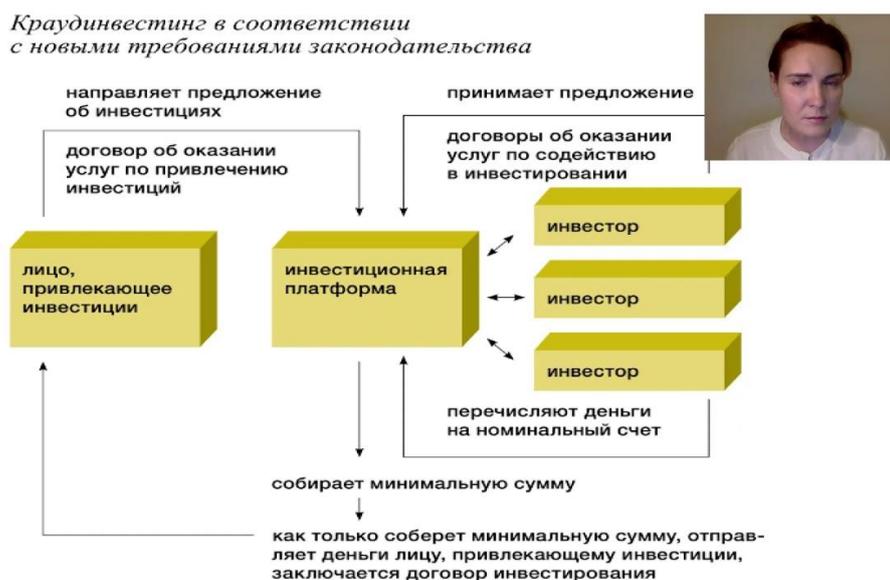


Рисунок 4 – Модель краудфандинга

[Источник: Юридический разбор закона о краудфандинге - YouTube Youtube.com]

- Альфа-Поток
- АтомИнвест
- Город денег
- Penenza
- МодульДеньги
- StartTrack
- Ozon.Invest
- Aktivo
- SberCredo

Функциональная структура (инфраструктура) фондовой биржи

Прежде, чем рассмотреть фондовую биржу, остановимся на особенностях функциональных систем организованной торговли.

Депозитарная система организованной торговли представлена расчетными депозитариями, которые обслуживают только профессиональных участников – членов фондовой биржи. Им открываются счета-депо, на которых учитываются ц/б как самих профессиональных участников, так и их клиентов. Назначение депозитарной системы в обеспечении перехода прав собственности на ценные бумаги, проданные (купленные) в ходе торгов на фондовой бирже.

Расчетная система организованной торговли представлена коммерческими банками и (или) небанковскими кредитными организациями, через которые осуществляются расчеты между профессиональными участниками, заключившими сделки на фондовой биржи.

Клиринговая система

Она представлена клиринговыми организациями, либо обособленными отделами фондовых бирж, которые занимаются сбором информации о ценных бумагах и денежных средствах участников торговли, обрабатывают заключенные сделки (заявки), обеспечивают взаимозачеты по ценным бумагам и денежным средствам и определяют окончательные позиции участников сделок, выставляя им требования поставки и оплаты ценных бумаг в отношении контрагентов. На практике клиринговые организации могут иметь различные наименования, например расчетная палата, клиринговый центр, клиринговая палата и т.п

Клиринговая деятельность - это деятельность по оказанию клиринговых услуг в соответствии с утвержденными клиринговой организацией правилами клиринга, зарегистрированными в установленном порядке федеральным органом исполнительной власти в области финансовых рынков (новое определение). С 2013 года клиринговая деятельность исключена из списка профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

По договору с клиентом (участником организованных торгов и одновременно участником клиринга) клиринговая организация обязывается оказывать услуги по осуществлению клиринга:

определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления взаимозачета обязательств;

подготовку документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств, и др.

Клиринговые организации в РФ

ЗАО "Расчетно - депозитарная компания"

АКБ "Национальный Клиринговый Центр" (ЗАО)

НКО ЗАО "Национальный расчетный депозитарий"

Вставка

Клиринг состоит в вычислении взаимных обязательств сторон сделки; установлении того, в какие сроки эти обязательства необходимо выполнить. Клиринг - это совокупность расчетных (вычислительных) операций по сделке, осуществляемых специализированными организациями (клиринговые организации) на основе использования современных вычислительных компьютерных систем и методов.

Необходимость клиринга вытекает из современной организации рыночных сделок. Дело в том, что на современных организованных рынках продавец и покупатель не встречаются непосредственно. Они разделены между собой во времени и пространстве. Связующим звеном между продавцами и покупателями являются посредники, которые, выступая в роли то продавцов, то покупателей, также разделены пространством и временем. Указанные обстоятельства приводят к тому, что имеет место обособление всех частей рыночной сделки. Клиринг является третьим этапом проведения сделки (1 - заключение сделки; 2 - сверка параметров заключенной сделки; 3 –клиринг, 4 - исполнение сделки). В процессе клиринга организуются все вычисления по сделке, а также выявление взаимных обязательств сторон, задействованных в ней.

Этап клиринга включает в себя несколько последовательных процедур или подэтапов, в том числе:

- 1) анализ итоговых сверочных документов на их подлинность и правильность оформления;
- 2) вычисление денежных сумм, которые подлежат переводу, и количества ценных бумаг, которые должны быть поставлены по итогам сделки;
- 3) оформление расчетных документов.

Взаимозачет встречных требований практикуется на большинстве современных организованных рынках. Оборот фондовых бирж составляет десятки тысяч сделок в день. Если эти сделки исполнять «один к одному» при помощи так называемого «простого клиринга», то с таким документооборотом с трудом бы справлялись биржи и обслуживающие их клиринговые организации. Применение взаимозачета снижает количество и упрощает алгоритм осуществления платежных операций и поставок ценных бумаг по сделкам, заключаемым на организованном рынке. Вместе с тем процедура клиринга резко усложняется. Однако затраты участников на организацию и поддержание функционирования системы клиринга, предусматривающей возможность взаимозачета, оказываются меньше по сравнению с их возможными накладными расходами на раздельное осуществление платежей и поставок по каждой конкретной сделке.

Взаимозачет может быть двусторонним и многосторонним. На организованных рынках применяется в основном многосторонний взаимозачет или неттинг (англ. netting). В ходе неттинга для каждого участника клиринга производится калькуляция его собственных чистых требований или чистых обязательств по всем включаемым в расчет сделкам за установленный период. При этом из всех требований данного участника вычитаются все его обязательства и таким образом, определяется чистое сальдо.

Полученное сальдо именуется "позицией". Позиция "закрыта", если сальдо равно нулю, и "открыта", если сальдо не равно нулю. При положительном сальдо, т.е. объем требований данного участника превышает его обязательства, говорят, что у участника клиринга открыта "длинная позиция". Когда сальдо отрицательное, т.е. участник клиринга должен больше, чем должны ему, говорят, что у участника "короткая позиция".

По итогам взаимозачета среди участников клиринга отдельно по каждому виду актива и по денежным средствам выявляются те, кто имеет короткие позиции (нетто-должники) и имеющие длинные позиции (нетто-кредиторы).

Сальдо встречных требований (позиция), определенное путем их взаимозачета, показывает, какую сумму денежных средств или активов по итогам клиринга каждый участник должен дать или получить на завершающем этапе сделки. Такой окончательный платеж или поступление именуется "ликвидацией позиции" или "урегулированием позиции". После урегулирования позиции сделки, включенные в расчет этой позиции и прошедшие процедуру клиринга, являются завершенными, а обязательства по ним - исполненными.

Различают следующие виды клиринга:

Виды клиринга

По способу зачета и исполнения обязательств по сделкам с ценными бумагами		
Простой клиринг (сделка за сделкой) - порядок осуществления клиринговой деятельности, при котором контроль наличия на счетах участников клиринга необходимого количества ценных бумаг и денежных средств и расчеты по ним между участниками клиринга осуществляются по каждой совершенной сделке	Многосторонний клиринг (неттинг)	
	Двусторонний - порядок осуществления клиринговой деятельности, при котором операции по сделкам клирингового пула производятся между участниками клиринга по итогам неттинга по всем совершенным, подтвержденным и обеспеченным необходимым количеством ценных бумаг и денежных средств сделкам	Централизованный клиринг (с центральным контр-агентом) - порядок осуществления клиринговой деятельности, при котором клиринговая организация становится стороной по сделкам, совершенным участниками клиринга, принимая все обязательства и приобретая все права участников клиринга по сделкам. Расчеты производятся по итогам неттинга между участниками клиринга и клиринговой организацией через счета клиринговой организации в расчетном депозитарии и расчетной организации
По порядку зачисления на торговые счета ценных бумаг и денежных средств, необходимых для исполнения сделок (для клиринговых центров)		
С полным обеспечением (депонированием) - порядок осуществления клиринговой деятельности, при котором участники клиринга имеют право совершать сделки только в пределах количества ценных бумаг и денежных средств, зачисленных ими до начала торгов на торговые счета	С частичным обеспечением (депонированием) - порядок осуществления клиринговой деятельности, при котором участники клиринга имеют право совершать сделки в определенных пределах (лимитах), величина которых зависит от объема (оценочной стоимости, устанавливаемой клиринговой организацией) ценных бумаг и денежных средств, переведенных ими до начала торгов на торговые счета	Без предварительного обеспечения - порядок осуществления клиринговой деятельности, при котором участники клиринга имеют право совершать сделки без предварительного зачисления на свои торговые счета ценных бумаг и денежных средств

Многосторонний клиринг или неттинг может быть двух видов:

без участия центрального контрагента в качестве стороны в расчетах;

с участием центрального контрагента в качестве стороны в расчетах.

Два типа неттинга отличаются друг от друга тем, каким образом предполагается урегулировать рассчитанную на этапе клиринга позицию.

При использовании неттинга без участия центрального контрагента после вычисления позиций всех участников клиринга производится определение пар участников "кредитор - должник" таким образом, чтобы свести к минимуму число платежей (поставок актива) от должников к кредиторам. Сторонами в окончательных расчетах по урегулированию позиций являются те же лица, которые были участниками сделок. При этом набор пар "кредитор - должник" от одного цикла клиринга к другому может меняться.

Обычно технологию торгов без централизованного контрагента применяют для торговли менее ликвидными активами или специфических сегментов, например для торговли иностранными ценными бумагами. При этом выход на рынок без центрального контрагента может быть существенно затруднен для участников, исповедующих политику "знай своего клиента" (англ. know your customer, KYC) и процедуры по борьбе с отмыванием незаконных доходов (англ. anti-money laundering, AML). На рынках, не использующих центрального контрагента, сделки заключаются непосредственно между участниками торгов, а значит, каждый участник торгов должен быть готов заключить сделки с любым другим участником. При большом числе участников предварительная проверка всех контрагентов практически невозможна, поэтому такие рынки или создаются для узкого круга участников, или в них допускаются только участники, проверенные регулятором, который и ввел требования KYC/АМК.

При неттинге с участием центрального контрагента в качестве стороны в урегулировании позиций участников торговли выступает центральный контрагент (англ. central counterparty, CСP).

История создания первого центрального контрагента насчитывает более 100 лет. Уже в 1888 г. в Англии заработал London Clearing House, который проводил клиринг по товарным сделкам. Сегодня институт центрального контрагента по сделкам успешно используется всеми ведущими биржами мира, как товарными, так и фондовыми. К этому есть две основные причины: во-первых, этот институт обеспечивает анонимность расчетов, а во-вторых, позволяет построить юридически безупречную систему централизованного клиринга.

При этом методе урегулирование позиции каждого участника осуществляется против центрального контрагента. Он выступает единым кредитором для всех должников и единым должником по отношению ко всем кредиторам. Таким образом, урегулирование позиций всех должников производится путем платежа (поставки) в пользу центрального контрагента, а урегулирование позиций всех кредиторов - путем получения денежных средств (активов) от центрального контрагента. Урегулирование позиции участников торговли против центрального контрагента, а не против друг друга, т.е. полная смена сторон на этапе исполнения по сравнению с этапом заключения сделок, именуется в иностранной литературе как "новейшен" (англ. novation).

Метод "новейшен" более удобен, так как у каждого участника на этапе исполнения сделок оказывается только один контрагент - центральный контрагент, в пользу которого надо перечислить сумму задолженности или от которого надо получить сумму причитающихся средств (активов). Именно метод "новейшен" нашел себе применение в большинстве клиринговых систем. Это объясняется его относительной простотой, удобством и независимостью от числа участников, а также возможностью создания надежных систем контроля за возникающими рисками.

Центральный контрагент гарантирует исполнение обязательств перед каждым добросовестным (т.е. исполнившим свои обязательства) участником клиринга по заключаемым с ним сделкам вне зависимости от исполнения своих обязательств другими участниками клиринга. Это позволяет избавить участников от необходимости оценивать риски и устанавливать лимиты друг на друга, что, в свою очередь, позволяет снизить издержки участников и сделать рынок более ликвидным и объемным. При этом центральный контрагент становится стороной по сделке с каждым участником и соответственно принимает на себя риски неисполнения обязательств каждым из них, что требует построения надежной и эффективной системы управления рисками.

Центральный контрагент определяется как юридическое лицо, являющееся одной из сторон всех договоров, обязательства из которых подлежат включению в клиринговый пул. Таким образом, центральный контрагент является стороной по сделке для каждого продавца и каждого покупателя инструмента, обращающегося на организованном рынке (товарном или финансовом).

Клиринговая организация помимо собственно клиринговой деятельности может осуществлять и функции центрального контрагента.

Значимой стороной процесса клиринга является клиринговый брокер. Западная практика доказывает, что без него невозможно снижение рисков до приемлемого уровня.

Клиринговый брокер - это организация, которая предоставляет услуги по включению обязательств и требований участников рынка в клиринговый пул. При этом он не является стороной по сделкам, которые включаются в клиринговый пул. Клиринговый брокер - его гарант. В случае если клиент окажется неплатежеспособным, клиринговый брокер несет гарантийные обязательства перед клиринговой организацией. Наличие клиринговых брокеров, которые концентрируют активы участников рынка, снижает количество прямых участников клиринга и тем самым повышает эффективность управления рисками, в том числе путем переноса на них части рисков.

Процедура торговли ценными бумагами на фондовой бирже включает этапы:

1. заключение сделок путем введения заявок в торговую систему;
2. сверку параметров сделок между ее участниками;
3. клиринг;
4. исполнение сделок - поставку ценных бумаг и денежные расчеты.

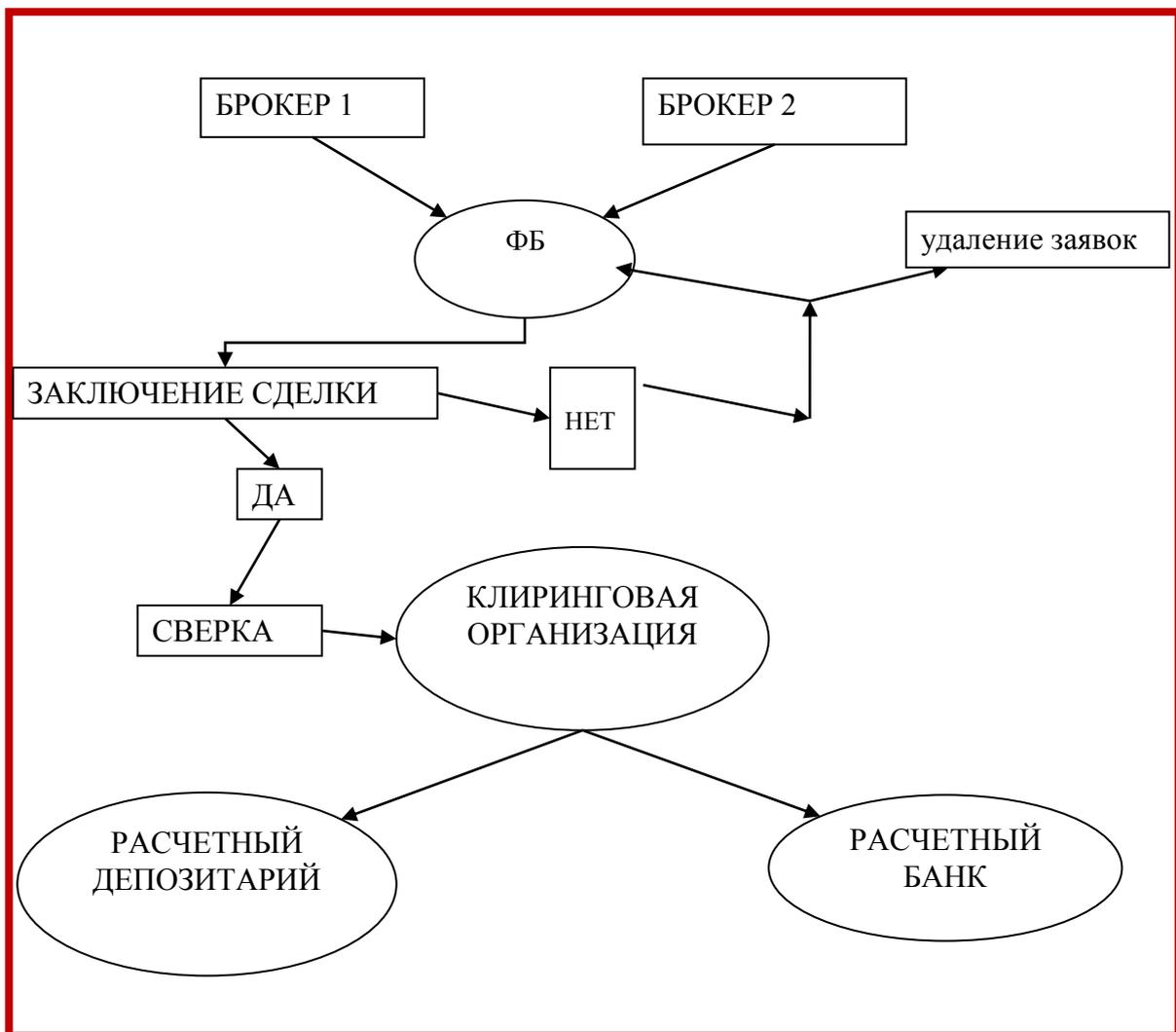


Рисунок -Принципиальная схема биржевой торговли ценными бумагами:

4.2. ПОНЯТИЕ УЧАСТНИКА ОРГАНИЗОВАННЫХ ТОРГОВ. ПОНЯТИЕ ЛИСТИНГА. ПОНЯТИЕ ОРГАНИЗОВАННОЙ ТОРГОВЛИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

В правилах организованных торгов должны содержаться:

- 1) требования к участникам торгов;
- 2) требования к способам и периодичности идентификации участников торгов;
- 3) указание времени или порядок определения времени проведения торгов;
- 4) порядок допуска лиц к участию в организованных торгах;
- 5) порядок допуска (прекращения допуска) товаров и (или) иностранной валюты к торгам;
- 6) основания и порядок начала, приостановления или прекращения заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, договоров репо;
- 7) правила листинга (делистинга) ценных бумаг;
- 8) порядок и условия подачи заявок, в том числе заявок, в которых указывается клиринговый брокер;

9) порядок установления соответствия заявок друг другу, включая признаки, по которым это соответствие определяется, и порядок фиксации такого соответствия;

10) наименование клиринговой организации, если по итогам организованных торгов осуществляется клиринг;

11) указание на то, что клиринг по итогам организованных торгов осуществляется без участия центрального контрагента и (или) с участием центрального контрагента, а также наименование лица, осуществляющего функции центрального контрагента;

12) порядок заключения на организованных торгах договоров, в том числе договоров с участием центрального контрагента;

13) указание последствий подачи заявок и заключения договоров на организованных торгах с нарушением правил организованных торгов, в том числе в результате сбоев и (или) ошибок программно-технических средств, сбоев в работе информационно-коммуникационных средств связи, с помощью которых обеспечивается проведение организованных торгов;

14) указание случаев и порядок приостановки, прекращения и возобновления организованных торгов;

15) требования к маркет-мейкерам и порядку осуществления ими своих функций и обязанностей, если выполнение функций и обязанностей маркет-мейкерами предусмотрено правилами организованных торгов

Допуск участников к торгам. К участию в организованных торгах ценными бумагами допускаются только члены фондовой биржи. Ими могут быть дилеры, управляющие и брокеры, которые имеют лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг, управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, центральный контрагент (клиринговая организация), а также Банк России, Федеральное казначейство⁵. В 2015 г. на Московской бирже работало 700 брокеров.

Интересы участников фондовой биржи представляют физические лица – трейдеры.

Трейдеры – это физические лица, специалисты финансового рынка с аттестатом 1.0, представители участника организованной торговли.

В международной практике участники фондовой биржи подразделяются на разные категории. Например, в США – на фондовых биржах существуют «двухдолларовые брокеры» (брокеры брокеров).

В российской практике участники фондовой биржи могут иметь статус: обычных торговых членов или маркет-мейкеров.

Маркет-мейкеры – это участники торгов, которые принимают на себя обязательства поддерживать ликвидность отдельных ценных бумаг и содействовать формированию справедливой рыночной стоимости ценных бумаг. Для этого они выставляют двусторонние котировки (заявки на покупку и заявки на продажу ценных бумаг и производных финансовых инструментов) с минимальной разницей (спрэдом) в ценах.

Статус маркет-мейкера дилер может получить самостоятельно, когда он заключает двухсторонний договор с фондовой биржей и сам выбирает ценные бумаги, которые будет поддерживать. Статус маркет-мейкера может быть получен дилером, если он заключает трехсторонний договор: с фондовой биржей и с эмитентом для поддержания его ценных бумаг (в международной практике такие маркет-мейкеры называются специалистами).

Маркет-мейкеры имеют привилегии: они не платят биржевые сборы; активно участвуют в формировании руководящих органов биржи (на некоторых ФБ обычные

⁵ В Российской Федерации физические и юридические лица не имеют права самостоятельно заключать сделки на фондовой бирже.

члены не участвуют в голосовании при выборе руководящих органов). Некоторые режимы торговли предполагают, что только обычные члены фондовой биржи не имеют право торговать друг с другом, а могут торговать только с маркет-мейкерами, выставляющими двусторонние котировки.

Организатор торговли обязан вести реестр участников торгов и их клиентов, реестр заявок и реестр заключенных на организованных торгах договоров.

Листинг (допуск ценных бумаг к торгам)

Ценные бумаги должны пройти процедуру допуска (на фондовых биржах она сопровождается листингом, а в торговых системах листинг не предусмотрен). Ценные бумаги допускаются к обращению и размещению на фондовых биржах.

Положение о допуске ценных бумаг к организованным торгам (утв. Банком России 24.02.2016 N 534-П) (ред. от 27.06.2019)

Листинг ценных бумаг - включение ценных бумаг организатором торговли в список ценных бумаг, допущенных к организованным торгам, в том числе включение ценных бумаг биржей в котировальный список.

Листинг ценных бумаг можно определить как особый порядок включения ценных бумаг в котировальный листы на фондовых биржах (фондовых отделах бирж).

Преимущества листинга для эмитента ценных бумаг заключаются в том, что он позволяет

- ✓ существенно расширить круг инвесторов;
- ✓ размещать ценные бумаги эмитента за рубежом,
- ✓ выпускать по упрощенной процедуре биржевые облигации. Листинг является своеобразной рекламой эмитента и его ценных бумаг.

Для инвестора листинг означает, что ценная бумага является ликвидной, она торгуется по справедливой цене, а также, что эмитент раскрывает информацию в соответствии с законодательством и соблюдает права владельцев ценных бумаг.

Различают следующие виды листинга:

Первичный – на национальном рынке;

Вторичный – за рубежом;

Двойной листинг – последовательное прохождение процедуры листинга на более чем одной ФБ внутри одной страны;

Кросс-листинг – одновременное прохождение процедуры листинга на нескольких фондовых биржах разных государств;

Прямой листинг – листинг на фондовой бирже страны, где зарегистрирован эмитент;

Непрямой листинг – выпуск депозитарных расписок второго и третьего уровня

Процедура листинга включает:

- 1) подачу заявки на прохождение процедуры листинга (заявку подает эмитент);
- 2) экспертизу документов об эмитенте и его ценных бумагах;
- 3) принятие решения о включении или невключении ценных бумаг в один из котировальных листов. На российских фондовых биржах предусмотрены следующие котировальные листы:

котировальный лист первого уровня,

котировальный лист второго уровня,

4) уведомление ЦБ РФ и эмитента о принятом решении;

5) раскрытие информации фондовой биржей о ценных бумагах, включенных в соответствующие котировальные листы.

Для ценных бумаг предусмотрены общие (базовые) требования и специальные (соответствующие уровню котировального листа).

К общим требованиям для допуска ценных бумаг к торгам относятся:

Эмиссионные ценные бумаги российских эмитентов (за исключением государственных и муниципальных ценных бумаг, которые ограничены в оборотоспособности или для которых ограничен круг лиц, которым данные ценные бумаги могут принадлежать на праве собственности или ином вещном праве, облигаций Банка России, а также ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов) могут быть включены в Список при одновременном соблюдении следующих условий:

- соответствия таких ценных бумаг требованиям законодательства Российской Федерации, в том числе нормативных актов Банка России;

- регистрации проспекта ценных бумаг (проспекта эмиссии ценных бумаг, плана приватизации, зарегистрированного в качестве проспекта эмиссии ценных бумаг), в случае если в соответствии с законодательством Российской Федерации для публичного обращения ценных бумаг требуется такая регистрация;

- принятия на себя эмитентом обязанности раскрывать информацию в соответствии с законодательством и правилами листинга (делистинга) ценных бумаг.

УСЛОВИЯ

ВКЛЮЧЕНИЯ АКЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ В КОТИРОВАЛЬНЫЕ СПИСКИ

N п/п	Условия для включения в котировальный список	Первый (высший) уровень	Второй уровень
1	2	3	4
1	Количество акций эмитента в свободном обращении, их общая рыночная стоимость	Количественные показатели определяются ЦБ РФ (так, например, по обыкновенным акциям - не менее трех миллиардов рублей; по привилегированным акциям (привилегированным акциям определенного типа) - не менее одного миллиарда рублей.	Количественные показатели и методика их определения устанавливаются биржей
2	Срок существования эмитента или юридического лица (в том числе в результате реорганизации (преобразования) или выделения) которого был создан эмитент) или срок существования эмитента или юридического лица, осуществляющего по данным консолидированной финансовой отчетности контроль над одним или более бизнесами, при условии, что доля такого бизнеса (бизнесов) составляет не менее 50 процентов от общего бизнеса группы, в которую входит эмитент	Не менее трех лет	Не менее срока, установленного биржей
3	Составление и раскрытие (опубликование) консолидированной финансовой отчетности (в случае ее отсутствия - индивидуальной финансовой отчетности) с приложением аудиторского заключения, подтверждающего ее достоверность	За три завершенных года, предшествующих дате включения акций в котировальный список	За период времени, установленный биржей

4	Требования к корпоративному управлению	Установлены ЦБ РФ (см самостоятельно)	Установлены ЦБ РФ
---	--	--	-------------------

УСЛОВИЯ ВКЛЮЧЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ В КОТИРОВАЛЬНЫЕ СПИСКИ

Список изменяющих документов
(в ред. Указания Банка России от 27.06.2019 N 5181-У)

N п/п	Условия включения в котировальный список	Первый (высший) уровень	Второй уровень
1	2	3	4
1	Объем выпуска (каждого выпуска в рамках программы облигаций)	Не менее двух миллиардов рублей	Не менее объема, установленного биржей
2	Номинальная стоимость одной облигации	Не превышает 50 000 рублей или 1 000 денежных единиц, в случае если номинал ценной бумаги выражен в иностранной валюте	Не превышает 50 000 рублей или 1 000 денежных единиц, в случае если номинал ценной бумаги выражен в иностранной валюте
3	Срок существования эмитента или поручителя (гаранта) (при его наличии)	Не менее трех лет	Не менее срока, установленного биржей
4	Составление и раскрытие (опубликование) консолидированной финансовой отчетности (в случае ее отсутствия - индивидуальной финансовой отчетности) с приложением аудиторского заключения, подтверждающего ее достоверность	За три завершенных года, предшествующих дате включения облигаций в котировальный список. Если исполнение обязательств по облигациям обеспечивается поручительством или независимой гарантией, условием включения облигаций российского эмитента в котировальный список должно являться составление и раскрытие (опубликование) консолидированной финансовой отчетности (в случае ее отсутствия - индивидуальной финансовой отчетности) как эмитента, так и поручителя (гаранта) в соответствии со сроками, установленными для раскрытия (опубликования) финансовой отчетности эмитентом (за исключением случая, когда поручителем является субъект Российской Федерации или муниципальное образование)	За период времени, установленный биржей
5	Отсутствие дефолта эмитента	Дефолт эмитента отсутствует либо с момента прекращения обязательств, в отношении которых эмитентом был	Дефолт эмитента отсутствует либо с момента прекращения

		допущен дефолт, прошло не менее трех лет	обязательств, в отношении которых эмитентом был допущен дефолт, прошел определенный биржей период времени
6	Соблюдение требований по корпоративному управлению	Установлены ЦБ РФ (см самостоятельно)	Условие не применимо

Для *российских депозитарных расписок* кроме перечисленных условий необходимо соблюдение условия принятия на себя эмитентом российских депозитарных расписок, удостоверяющих право собственности на определенное количество ценных бумаг иностранного эмитента, удостоверяющих права в отношении акций или облигаций иностранного эмитента, обязанности раскрывать информацию об эмитенте иностранных акций или облигаций в соответствии с требованиями законодательства РФ о ценных бумагах и правилами листинга.

Инвестиционные паи могут быть включены в Список при одновременном соблюдении следующих условий:

- соответствия ценных бумаг требованиям Федерального закона от 29 ноября 2001 года N 156-ФЗ "Об инвестиционных фондах" ;

- раскрытия информации о деятельности управляющей компании паевого инвестиционного фонда в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации, нормативных правовых актов Российской Федерации, нормативных актов Банка России и правил листинга;

- стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда, за исключением биржевого паевого инвестиционного фонда, не менее 150 миллионов рублей.

Исключение из котировального листа называется **делистингом**.

Делистинг ценных бумаг - исключение ценных бумаг организатором торговли из списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам, в том числе исключение ценных бумаг биржей из котировального списка.

Причинами делистинга являются несоответствие эмитента требованиям листинга, ликвидация эмитента, погашение ценных бумаг.

Таким образом, на фондовой бирже осуществляется отбор участников торгов и ценных бумаг.

4.3. ПОНЯТИЕ РЕЖИМА ТОРГОВЛИ НА БИРЖАХ (ХАРАКТЕРИСТИКА УСЛОВИЙ ТОРГОВЛИ)

Торги на фондовой бирже проходят в течение установленного правилами биржи времени (торгового дня) на торговых сессиях. *Торговая сессия состоит* из периода открытия, торгового периода и периода закрытия. Торговля осуществляется стандартными лотами. Под *лотом* ценных бумаг понимается устанавливаемое фондовой биржей минимальное количество ценных бумаг, которое может быть предложено на покупку или продажу.

Особенности торговли отражены в режимах торговли. Каждая фондовая биржа определяет свои режимы торговли.

Режим торговли – совокупность установленных правил и условий торговли, включающих:

- ✓ правила преддторговой подготовки активов;
- ✓ способ подачи заявки;

- ✓ способ заключения сделок (технику проведения торгов);
- ✓ способ определения цены;
- ✓ способ оформления сделок; целесообразный вид клиринга;
- ✓ сроки оплаты и поставки; способ оплаты и поставки.

Предварительное депонирование ценных бумаг и денег, предназначенных к торговле, осуществляется на специальных торговых счетах в расчетных депозитариях (депозитарной системе) и кредитных организациях, обслуживающих фондовую биржу (расчетной системе). Фондовая биржа может предусмотреть полное депонирование, частичное депонирование перед торговой сессией, или не предусматривать депонирования активов. Информация о состоянии торговых счетов поступает в клиринговую организацию или клиринговый отдел фондовой биржи.

Заявки на покупку (продажу) ценных бумаг могут быть анонимными и неанонимными, адресными и безадресными, твердыми и индикативными. Участники торгов могут подавать свои заявки с голоса, в письменной или автоматизированной (электронной) форме. Конкретная форма подачи заявок (с голоса, письменная, электронная) определяется способом заключения сделок (толпа, книга заказов, табло, электронный способ).

Существует два основных способа ценообразования на рынке ценных бумаг: переговоры и аукцион. В ходе переговоров формируется цена под воздействием субъективных факторов. В случае неразвитости организованного рынка ценных бумаг иногда этот способ может применяться на фондовых биржах. Более объективным способом, распространенным на фондовых биржах, является с аукционный способ. В мировой практике различают:

- простые аукционы на повышение цены (английский аукцион) и на понижение цены (голландский аукцион), в которых между собой конкурируют покупатели (или продавцы) ценных бумаг;

- залповые и непрерывные аукционы, в которых конкурируют одновременно как покупатели, так и продавцы, поэтому такие аукционы называются встречными.

Залповый аукцион предполагает, что продавцы и покупатели ценных бумаг подают свои заявки в течение определенного времени. Затем лицо, проводящее аукцион (им может быть работник фондовой биржи - маклер) сличает заявки и устанавливает единую (залповую цену), по которой в результате заключенных сделок количество проданных (купленных) ценных бумаг будет максимальным. Такой аукцион возможен, если участниками торгов подана, хотя бы одна лимитная заявка (приказ). Число «залпов» в ходе торговой сессии определяется правилами фондовой биржи.

Непрерывный аукцион означает, что заявки подаются непрерывно. Сделки заключаются по совпадающим ценам в заявках на покупку и продажу ценных бумаг. После окончания торговой сессии фондовая биржа рассчитывает средневзвешенную цену аукциона и раскрывает ее в соответствии с действующим законодательством. Этот способ используется в условиях высоколиквидного рынка ценных бумаг.

Информация о заключенных сделках поступает в клиринговую организацию или клиринговый отдел фондовой биржи для сверки, корректировки информации по сделкам с ценными бумагами и подготовки бухгалтерских документов по ним, а также для организации зачетов по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Параметры устно заключенных сделок между участниками подлежат сверке для того, чтобы при окончательном документальном оформлении сделки избежать ошибок. Однако, если сделки были заключены в ходе электронных торгов путем сопоставления введенных заявок компьютерной программой, специальной сверки параметров не требуется. Такой метод согласования действий участников фондовой биржи называется мэтчингом (matching).

Непосредственное исполнение биржевых сделок происходит в расчетных депозитариях и коммерческих банках, обслуживающих фондовую биржу.

Принципами исполнения сделок в мировой практике являются:

Delivery Versus Payment (DVP) – поставка против платежа (ППП) – сделка считается исполненной если произошло одновременное списание ценных бумаг со счета продавца и денег со счета покупателя;

✓ Receive Versus Payment (RVP) – получение против платежа – предусматривает исполнение сделки, когда зачислены деньги на счет продавца и зачислены ЦБ на счет покупателя;

✓ Free Delivery (FD)- свободная поставка;

✓ Free Receive (FR)- свободное получение ценных бумаг

При свободной поставке – участники сделки самостоятельно выбирают депозитария или регистратора и коммерческий банк, через который будет исполнена сделка. Они могут выбрать торговую и расчетную систему – тогда клиринговая организация проведет или не проведет взаимозачет в зависимости от вида клиринга, но обеспечит исполнение сделки, тогда свободная поставка превратится в ППП. Если участники выбирают другие банки или депозитарии, то тогда они обязаны предоставить в клиринговую организацию в течение рабочего дня информацию об исполненной сделке (клиринговая организация выступает контролером).

Основным принципом исполнения сделок является «принцип «поставка против платежа» (ППП) или Delivery Versus Payment (DVP) - рекомендованный Группой тридцати (The Group of Thirty)⁶ для минимизации рисков на развивающихся рынках ценных бумаг. Реализацию этого принципа обеспечивают депозитарная, расчетная и клиринговые системы, обслуживающие фондовую биржу.

Расчетные депозитарии (депозитарная система) обеспечивают поставку ценных бумаг. В расчетной системе происходит оплата купленных ценных бумаг. Клиринговая система обеспечивает одновременное списание ценных бумаг и денег со счетов. Обычно депозитарная, клиринговая и расчетная система обмениваются информацией перед началом торгов и после окончания торгов. Поэтому обычно у клиринговой организации имеется информация о состоянии торговых счетов всех участников. Клиринговая организация является своеобразным «дирижером» для депозитарной и расчетной системы в целях безрискового обмена ценных бумаг на деньги, т.е. безрискового исполнения сделок.

Сроки исполнения сделок устанавливаются для каждого режима торговли. Сделки, исполнение которых определено в срок от T+0 до T+7⁷ считаются кассовыми, сделки исполнение которых предусмотрено в более длительные сроки относятся к срочным. На российских фондовых биржах сделки исполняются в срок от T+0 до T+3 (с 2012 г.), до 2012 г. исполнялись в срок от T+0 до T+4.

На биржах создаются специальные секции («рынки»), где участники могут торговать определёнными инструментами (ценными бумагами и производными финансовыми инструментами), в определённых режимах.

4.4. ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ МАНИПУЛИРОВАНИЮ РЫНКОМ ЦЕННЫХ БУМАГ. НЕСТАНДАРТНЫЕ СДЕЛКИ. ИНСАЙДЕРСКАЯ ИНФОРМАЦИЯ. МЕТОДЫ БОРЬБЫ С МАНИПУЛИРОВАНИЕМ РЫНКОМ

При проведении организованных торгов организатор торговли рассчитывает цены, индексы, а также иные показатели (коэффициенты, количественные и ценовые показатели), устанавливаемые на основании информации о договорах, заключенных на организованных им торгах, и иной информации.

⁶ «Группа тридцати» — некоммерческая международная организация, объединяющая известных и влиятельных политиков и экономистов. В 1978 г. разработала ряд рекомендаций для снижения рисков на развивающихся рынках ценных бумаг.

⁷ T- день заключения сделки

К количественным показателям относятся:
общее количество заключенных на организованных торгах договоров;
общий объем заключенных договоров в стоимостном выражении;
общее количество в единицах измерения, применяемых для определения количества данного вида торгуемого инструмента, являющегося объектом заключенных договоров.

К ценовым показателям относятся:

на организованных торгах ценными бумагами - цена закрытия, признаваемая котировка, рыночная цена, текущая цена, средневзвешенная цена;

В биржевой теории и практике используются термины «цена» и «котировка».

Под котировкой понимают:

– выставляемому цену на акции участниками торговли;
– объявленное участником торговли предложение на покупку или продажу ценных бумаг, содержащее существенные условия договора купли-продажи ценных бумаг.

Виды цен на организованном рынке ценных бумаг разнообразны, и часто под одним названием понимаются разные цены

С точки зрения теории: Текущая цена – цена конкретной сделки
Цена спроса – текущая цена ценной бумаги (лота), по которой участник торгов готов его приобрести.
Цена предложения – то же самое только в отношении отчуждения ценных бумаг (лота).
Однако в нормативных документах регулятора в РФ указано, что:
Текущая цена ценной бумаги рассчитывается как средневзвешенная цена данной ценной бумаги за предшествующие моменту расчета десять минут торгов по всем сделкам, совершенным на основании безадресных заявок, за исключением сделок. Текущая цена ценной бумаги рассчитывается не реже одного раза в минуту в течение торгового дня

Цена открытия торговой сессии:

- цена закрытия предыдущей торговой сессии
- средневзвешенная цена периода открытия
- цена, с которой начинается торговая сессия настоящего дня и устанавливаемая самой фондовой биржей.

Таким образом цена открытия – это либо цена, с которой начинаются торги, либо цена периода открытия.

Цена закрытия: цена последней сделки или средневзвешенная цена периода закрытия. Цена закрытия ценной бумаги определяется по состоянию на момент окончания основной торговой сессии один раз в течение торгового дня.

Цена текущей сделки – цена, по которой заключена последняя сделка в течение периода. Это цена конкретной сделки.

Наилучшая цена продажи – самая высокая цена в течение торгов.

Наилучшая цена покупки – самая низкая цена.

Средневзвешенная цена – расчетная цена по торговой сессии. Определяется в течение всей торговой сессии. Именно эта цена называется признаваемой рыночной котировкой, которая используется при оценке портфелей ценных бумаг, в целях налогообложения. Именно на эту цену ориентируются инвесторы на внебиржевом рынке, когда заключают сделки.

Признаваемая рыночная котировка в РФ определяется как средневзвешенная цена по безадресным сделкам, заключенным в период времени с 9:00 до 18:00 в течение 1 торгового дня, если число таких сделок составляет не менее 10.

Фондовая биржа создаёт условия для установления справедливых, объективных цен на ценные бумаги и финансовые инструменты, обеспечивает равенство инвесторов. Поэтому фондовые биржи противодействуют манипулированию ценами.

ВСТАВКА

Во всем мире совершение сделок на организованных рынках с использованием инсайдерской информации и манипулирование рынком считаются одним из наиболее серьезных правонарушений в сфере экономики. Опасность таких действий заключается в том, что они нарушают механизм рыночного ценообразования на организованных финансовых и товарных рынках. Это причиняет существенный вред интересам граждан и юридических лиц, интересам общества и экономики в целом, подрывая доверие инвесторов и участников торговли к организованным финансовым и товарным рынкам, ухудшая условия для инвестирования и торговли на них, препятствуя их эффективному развитию и укреплению их международной конкурентоспособности.

Поэтому не случайно, что в мировой практике вопросам создания правового механизма предотвращения, выявления и пресечения злоупотреблений в форме неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком уделяется большое внимание. Пальма первенства в создании специфического законодательства, безусловно, принадлежит США, где данные нормы существуют с 30-х годов XX в. (Закон о фондовых биржах 1934 г. - Securities Act of 1934). В 1988 г. в США был принят специальный Закон о наказании за инсайдерскую торговлю и мошенничество в области ценных бумаг, где определены правила поведения инсайдеров. Общее правовое регулирование инсайдерской торговли на европейском уровне было установлено Директивой ЕС 1989 г. N 89/592. В январе 2003 г. Европейской комиссией были приняты Директива о проспекте, подлежащем опубликованию в случае публичной эмиссии ценных бумаг и их допуска к торгам, и Директива о злоупотреблениях на рынке. На сегодняшний день законодательство о противодействии инсайдерской торговле и манипулированию рынком действует более чем в 100 странах мира.

Манипулирование рынком – любое действие участника или участников рынка ценных бумаг, которое ведет к целенаправленному изменению цены финансового инструмента по сравнению с его нормальным значением.

Манипулирование рынком - действия, совершаемые для создания видимости повышения и/или понижения цен и/или торговой активности на рынке ценных бумаг относительно существующего уровня цен и/или существующей торговой активности на рынке ценных бумаг, с целью побудить инвесторов продавать или приобретать публично размещаемые и/или публично обращаемые ценные бумаги.

К манипулированию рынком относятся следующие действия:

1) умышленное распространение заведомо ложных сведений, в результате которого цена, спрос, предложение или объем торгов финансовым инструментом, от уровня или поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без распространения таких сведений;

2) совершение операций с финансовым инструментом, по предварительному соглашению между участниками торгов и (или) их работниками и (или) лицами, в результате которых цена, спрос, предложение или объем торгов финансовым инструментом отклонились от уровня или поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без таких операций.

3) совершение сделок, обязательства сторон по которым исполняются за счет или в интересах одного лица, в результате которых цена, спрос, предложение или объем торгов финансовым инструментом отклонились от уровня или поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без таких сделок.

4) выставление за счет или в интересах одного лица заявок, в результате которого на организованных торгах одновременно появляются две и более заявки

противоположной направленности, в которых цена покупки финансового инструмента выше цены либо равна цене продажи такого же финансового инструмента, в случае, если на основании указанных заявок совершены операции, в результате которых цена, спрос, предложение или объем торгов финансовым инструментом отклонились от уровня или поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без таких операций.

5) неоднократное в течение торгового дня совершение на организованных торгах сделок за счет или в интересах одного лица на основании заявок, имеющих на момент их выставления наибольшую цену покупки либо наименьшую цену продажи финансового инструмента, в результате которых их цена существенно отклонилась от уровня, который сформировался бы без таких сделок, в целях последующего совершения за счет или в интересах того же или иного лица противоположных сделок по таким ценам и последующее совершение таких противоположных сделок;

6) неоднократное в течение торгового дня совершение на организованных торгах за счет или в интересах одного лица сделок в целях введения в заблуждение относительно цены финансового инструмента, в результате которых цена финансового инструмента поддерживалась на уровне, существенно отличающемся от уровня, который сформировался бы без таких сделок;

7) неоднократное неисполнение обязательств по операциям, совершенным на организованных торгах без намерения их исполнения, с одними и теми же финансовым инструментом, в результате чего цена, спрос, предложение или объем торгов финансовым инструментом, иностранной валютой и (или) товаром отклонились от уровня или поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без таких операций.

8) Аннулирование сделок из-за неисполнения обязательств двумя контрагентами, заключившими сделку. Если отказался один – то фондовая биржа исполнит ее за счет гарантийных фондов, и накажет другого. А если сразу два отказываются, то это факт манипулирования ценами.

9) Использование инсайдерской информации.

Не являются манипулированием рынком действия маркет-мейкеров, которые направлены:

1) на поддержание цен на эмиссионные ценные бумаги в связи с размещением и обращением ценных бумаг и осуществляются участниками торгов в соответствии с договором с эмитентом;

2) на поддержание цен в связи с осуществлением выкупа, приобретения акций, погашения инвестиционных паев закрытых паевых инвестиционных фондов в случаях, установленных федеральными законами;

3) на поддержание цен, спроса, предложения или объема торгов финансовым инструментом и осуществляются участниками торгов в соответствии с договором, одной из сторон которого является организатор торговли.

Инсайдерская информация – это существенная публично нераскрытая информация компании, которая в случае ее раскрытия способна повлиять на рыночную стоимость ценных бумаг компании; может предоставлять лицу, владеющему этой информацией преимущества перед другими участниками рынка ценных бумаг.

Инсайдерская информация (определение из закона) - точная и конкретная информация, которая не была распространена или предоставлена и распространение или предоставление которой может оказать существенное влияние на цены финансовых инструментов

Включает:

- сведения, составляющие коммерческую, служебную, банковскую тайну,
- тайну связи (о почтовых переводах денежных средств)
- и иную охраняемую законом тайну.

Следует различать:

предоставление информации - действия, направленные на получение информации определенным кругом лиц в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах;

раскрытие информации (в соответствии с законом о РЦБ);

распространение информации - действия:

а) направленные на получение информации неопределенным кругом лиц или на передачу информации неопределенному кругу лиц, в том числе путем ее раскрытия в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах;

б) связанные с опубликованием информации в СМИ;

в) связанные с распространением информации через электронные, информационно-телекоммуникационные сети общего пользования

К инсайдерской информации не относятся:

1) сведения, ставшие доступными неограниченному кругу лиц, в том числе в результате их распространения;

2) осуществленные на основе общедоступной информации исследования, прогнозы и оценки в отношении финансовых инструментов, иностранной валюты и (или) товаров, а также рекомендации и (или) предложения об осуществлении операций с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами.

Запрещается использование инсайдерской информации:

1) для осуществления операций с финансовыми инструментами,

2) путем передачи ее другому лицу,

3) путем дачи рекомендаций третьим лицам, обязывания или побуждения их к приобретению или продаже финансовых инструментов.

Инсайдеры – это:

- эмитенты и управляющие компании;

- организаторы торговли, клиринговые организации, а также депозитарии и кредитные организации, осуществляющие расчеты по результатам сделок, совершенных через организаторов торговли;

- профессиональные участники рынка ценных бумаг осуществляющие в интересах клиентов операции с финансовыми инструментами, получившие инсайдерскую информацию от клиентов;

- лица, имеющие доступ к инсайдерской информации на основании договоров, в том числе аудиторы, оценщики, профессиональные участники рынка ценных бумаг, кредитные организации, страховые организации;

- лица, которые владеют не менее чем 25 процентами голосов в высшем органе управления лиц,

- члены совета директоров (наблюдательного совета), члены коллегиального исполнительного органа, лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа (в том числе управляющая организация, управляющий либо временный единоличный исполнительный орган), члены ревизионной комиссии;

- лица, имеющие доступ к информации о направлении добровольного, обязательного или конкурирующего предложения о приобретении акций в соответствии с законодательством Российской Федерации об акционерных обществах, в том числе лица, направившие в акционерное общество добровольные или конкурирующие предложения, кредитная организация, предоставившая банковскую гарантию, оценщик (юридические лица, с которыми оценщики заключили трудовые договоры);

- исполнительные органы государственной власти

- Банк России;

- информационные агентства, осуществляющие раскрытие или предоставление информации

- лица, осуществляющие присвоение рейтингов

- физические лица на основании трудовых и (или) гражданско-правовых договоров, заключенных с соответствующими лицами.

В настоящее время в большинстве фирм принимаются внутренние правила, направленные на предотвращение инсайдерской торговли. Эти правила включаются во внутренний "кодекс этики" (кодекс корпоративного управления, кодекс наилучшей практики - Code of best practice) и применяются к членам совета директоров и высшего руководства. К их числу можно отнести Кодекс Кэдбери (Великобритания, 1991 г.); Кодекс наилучшей практики для германского корпоративного управления (Германия, 2000 г.); Рекомендации комитета по корпоративному управлению (Франция, 1995-1999 гг.) и т.д. В России также принят Кодекс корпоративного поведения, рекомендованный к применению распоряжением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг 4 апреля 2002 г.

Наиболее распространенными способами внутреннего саморегулирования являются:

1. Стоп-лист - временный запрет инвестирования в определенные бумаги.
2. Позитивный лист - в "запретную зону" входят все ценные бумаги, кроме тех, по которым специалист по исполнению требований не дает отрицательного заключения.
3. Торговое окно - установление периода, когда торговля является безопасной для инсайдера (например, в течение определенного времени после публикации годовой отчетности). Однако если инсайдеру известна информация, влияющая на цену, наличие "окна" его не защитит: в таких случаях действует только презумпция добросовестности инсайдера.

Например, законодательство США запрещает высшему менеджменту или держателям пакета акций, начиная от 10%, получать так называемую "быструю прибыль" от биржевой игры с бумагами собственного предприятия. Американские компании устанавливают четыре периода в году, в течение которых сотрудники и директора имеют право продавать принадлежащие им акции компании. Период продаж начинается через 2 - 3 рабочих дня после выхода квартальной финансовой отчетности компании и продолжается 10 - 15 рабочих дней. Существует практика "блэкаута" (полного запрета на продажи) - за 15 рабочих дней до выхода отчетности и 2 - 3 дня после ее появления.

Основными формами контроля с целью предотвращения манипулирования ценами и использования инсайдерской информации на фондовых биржах являются мониторинг и проверки.

Фондовые биржи для выявления фактов манипулирования ценами осуществляют мониторинг всех цен, объемов и регистрируемых заявок и сделок в системе торгов. Фондовые биржи устанавливают *критерии нестандартных сделок*, и каждая сделка проверяется по этим критериям.

В ходе мониторинга отслеживаются:

отклонение цены сделки от цены открытия;

отклонение цены сделки от цены закрытия предыдущих торгов;

отклонение цены заявки (сделки) от цены последней сделки;

отклонение цены сделки от средневзвешенной цены;

отклонение сводного фондового индекса от индекса открытия;

отклонение сводного фондового индекса от индекса закрытия предыдущего торгового дня:

количество сделок участника торгов, ведущих к изменению цены в одном направлении;

количество сделок, заключаемых участником торгов за свой счет, в которых этот участник одновременно является продавцом и покупателем ценных бумаг (кросс-сделки);

количество сделок между участниками торгов, при которых стороны таких сделок меняются, выступая в качестве то продавцов, то покупателей (взаимные сделки);
количество изменений и удалений заявок одним участником торгов;
относительный объем сделок участника торгов за торговую сессию в общем объеме торгов по ценной бумаге;
изменение объема сделок участника торгов по ценной бумаге за торговую сессию от среднего значения такого оборота для этого участника торгов;
внесение заявок участником торгов после закрытия торговой сессии.

Санкции определяются национальными законодательствами. Как правило, государства стремятся установить достаточные меры наказания, т.е. эффективные и пропорциональные совершенному правонарушению.

Так, в США на правонарушителя может быть наложен административный штраф на сумму до 1 млн. долл. или до тройного размера полученной прибыли/избегнутой потери (в зависимости от того, какая сумма больше). Также преступник может быть лишен свободы на срок до 10 лет.

Не менее жесткие санкции предусмотрены и законодательством европейских стран. Лица, виновные в совершении сделок с использованием инсайдерской информации, привлекаются к административной ответственности. Как правило, размер штрафа составляет трех-, пятикратный размер незаконной прибыли, полученной инсайдером (50 - 70 тыс. евро), т.е. половина или полное годовое вознаграждение инсайдера. Однако сумма штрафа может быть намного больше. В ФРГ он может достигать до 1,5 млн. евро. Во Франции известный международный финансист Джордж Сорос за использование инсайда в ходе приватизации французского банка Societe Generale был оштрафован на 2,2 млн. евро. Возможно привлечение виновных лиц и к уголовной ответственности: в Бельгии правонарушитель может быть лишен свободы на срок до одного года; в Нидерландах - до двух лет; в ФРГ - до пяти лет; в Великобритании - до семи лет; во Франции - до двух лет.

4.5. ПОНЯТИЕ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ. РОССИЙСКИЕ И ЗАРУБЕЖНЫЕ ФОНДОВЫЕ ИНДЕКСЫ. ИНДЕКСЫ ДООУ-ДЖОНСА

Информация, раскрываемая на организованном рынке ценных бумаг. На организованном рынке ценных бумаг организатор торговли обязан раскрывать следующую информацию любому заинтересованному лицу:

- правила допуска участника рынка ценных бумаг к торгам;
- правила допуска к торгам ценных бумаг;
- правила заключения и сверки сделок;
- правила регистрации сделок;
- порядок исполнения сделок;
- правила, ограничивающие манипулирование рынком;
- расписание предоставления услуг организатором торговли на рынке ценных бумаг;
- регламент внесения изменений и дополнений в вышеперечисленные позиции;
- список ценных бумаг, допущенных к торгам.

О каждой сделке, заключенной в соответствии с установленными организатором торговли правилами, любому заинтересованному лицу предоставляется следующая информация:

- дата и время заключения сделки;
- наименование ценных бумаг, являющихся предметом сделки;

- государственный регистрационный номер выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг,
- цена одной ценной бумаги;
- количество ценных бумаг.

Фондовая биржа является акционерным обществом, поэтому она публично раскрывает информацию

- как эмитент ценных бумаг (в случае регистрации проспекта ценных бумаг);
- как профессиональный участник.

Специфика фондовой биржи предписывает раскрытие на ее сайте в сети Интернет следующей общей информации:

- устав;
- состав участников фондовой биржи, которые имеют 5 и более процентов голосов в высшем органе управления
- регистрируемые документы, регламентирующие деятельность фондовой биржи, за исключением информации о порядке мониторинга и контроля за сделками, совершаемыми на торгах;
- список ценных бумаг, допущенных к торгам;
- размер платы, взимаемой за оказание услуг по организации торговли, и его калькуляцию;
- список маркет-мейкеров с указанием ценных бумаг, в отношении которых каждый из них осуществляет данные обязательства;
- методики расчета текущих цен ценных бумаг и фондового индекса, используемого для целей приостановления торгов.

В течение 5 дней после наступления события, фондовая биржа обязана раскрыть:

- информацию о нарушениях, совершенных участниками торгов или эмитентами, ценные бумаги которых включены в котировальные списки, и принятии решения о применении дисциплинарных мер;
- информацию о судебных спорах фондовой биржи с ее акционерами (членами), а также участниками торгов

Фондовая биржа должна раскрывать информацию на своем сайте в сети Интернет следующую специфическую информацию;

- информацию о совершенных в течение торгового дня сделках по каждой ценной бумаге (раздельно по рыночным и адресным сделкам, по сделкам, совершенным на основной и дополнительной торговой сессии);
- цену закрытия ценной бумаги;
- цену и объем первой сделки на основной и дополнительной торговой сессии по каждой ценной бумаге;
- цену и объем последней сделки на основной и дополнительной торговой сессии по каждой ценной бумаге;
- рыночную цену, текущую цену и признаваемые котировки для каждой ценной бумаги, за торговый день, а также объем сделок, по которым был произведен расчет рыночной цены ценной бумаги и признаваемой котировки ценной бумаги;
- средневзвешенную цену каждой ценной бумаги по итогам основной торговой сессии, определяемую как результат от деления общей суммы всех совершенных за основную торговую сессию рыночных сделок с указанной ценной бумагой на общее количество ценных бумаг по указанным сделкам;
- текущее значение фондового индекса и значение закрытия фондового индекса.

Информация, (за исключением информации о текущем значении фондового индекса, а также о средневзвешенной цене каждой ценной бумаги по итогам основной торговой сессии и информации, касающейся дополнительной торговой сессии), должна

быть раскрыта на сайте в сети Интернет в течение одного часа после окончания основной торговой сессии.

Информация о текущем значении фондового индекса должна быть раскрыта организатором торговли на своем сайте в сети Интернет в течение двух минут с момента его расчета.

Информация о средневзвешенной цене каждой ценной бумаги по итогам основной торговой сессии и информация, касающаяся дополнительной торговой сессии, должна быть раскрыта организатором торговли на своем сайте в сети Интернет не позднее начала основной торговой сессии следующего торгового дня.

Фондовая биржа обязана в течение торгового дня предоставлять участникам торгов следующую информацию:

- текущую информацию о 20 лучших заявках, поданных участниками торгов, за исключением заявок, поданных в ходе размещения или выкупа ценных бумаг;

- текущую информацию о сделках, совершенных на торгах в течение данного торгового дня, в том числе:

- наименование эмитента, вид, категорию (тип), серию ценных бумаг, наименование управляющей компании и название паевого инвестиционного фонда, вид производного финансового инструмента;
- общее количество сделок;
- общий объем сделок;
- общее количество ценных бумаг, являющихся предметом сделок;
- наибольшую цену одной ценной бумаги (производного финансового инструмента);
- наименьшую цену одной ценной бумаги (производного финансового инструмента);

- текущую информацию о последних сделках, совершенных на торгах у организатора торговли в течение данного торгового дня, в том числе:

наименование эмитента, вид, категорию (тип), серию ценных бумаг, наименование управляющей компании и название паевого инвестиционного фонда, наименование управляющего ипотечным покрытием и индивидуальное обозначение, идентифицирующее ипотечные сертификаты участия, вид производного финансового инструмента;

цену одной ценной бумаги по последней совершенной сделке;

- текущее значение фондового индекса и значение закрытия фондового индекса;

- цену закрытия ценной бумаги по предыдущему торговому дню;

- текущую цену ценной бумаги.

Кроме того, фондовая биржа обязана раскрывать информацию о внебиржевых сделках, отчеты по которым были ей представлены. Информация о совершенных внебиржевых сделках должна быть раскрыта фондовой биржей на своем сайте в сети Интернет не позднее 15 минут с момента получения фондовой биржей соответствующей информации.

Фондовые индексы

Особым инструментом, используемым участниками торговли ценными бумагами, выступают фондовые индексы. Согласно данным агентства Dow Jones & Co. Inc., на конец 2003 г. в мире насчитывалось 2315 фондовых индексов.

Основными фондовыми индексами в США являются индекс Доу-Джонса, S&P, Великобритании - FT-SE, Японии – Nikkei, Германии - DAX.

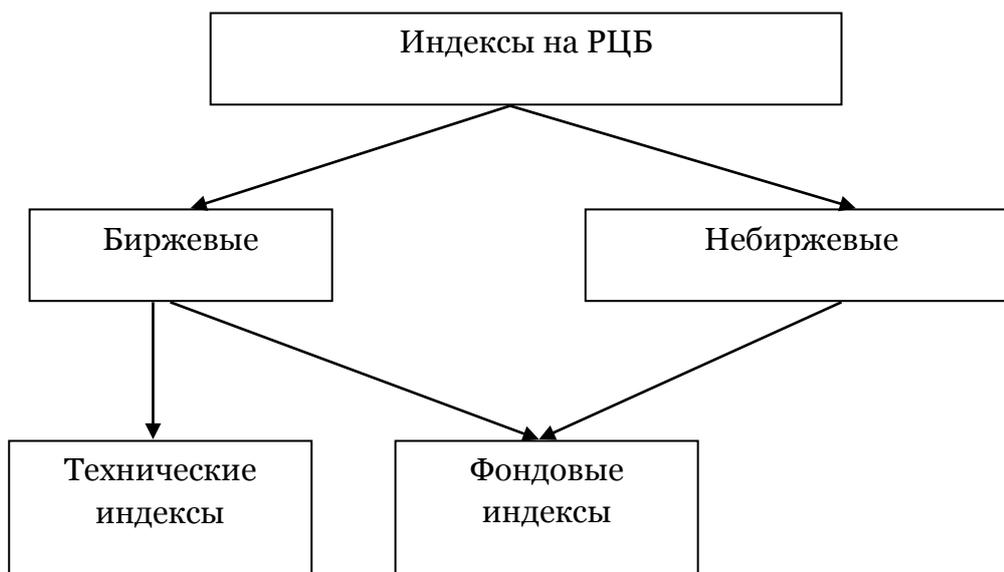


Рисунок - Взаимосвязь индексов на РЦБ

По месту расчета индексы на РЦБ можно подразделить на те, которые рассчитываются на фондовых биржах (биржевые индексы) и те, которые рассчитываются информационными (специализированными) агентствами.

Фондовые биржи рассчитывают индексы по акциям (фондовые индексы) и технические индексы по другим ценным бумагам и финансовым инструментам (например, индексы облигаций).

Технические индексы рассчитываются в течение торговой сессии и используются участниками торговли, для принятия решения о покупке и продаже ценных бумаг. Такие индексы могут рассчитываться по все совокупности ценных бумаг или по отдельным видам ценных бумаг.

Фондовые индексы –рассчитываются и публикуются фондовыми биржами или информационными агентствами только по акциям. В расчет принимаются акции, прошедшие процедуру листинга, по которым заключаются безадресные сделки.

Несколько определений фондового индекса:

Фондовый индекс – это число, показывающее среднего рыночного курса ценных бумаг в выборке или индексной корзине.

– это число, характеризующее уровень или изменение цены на акции, включенные в портфель, по которому рассчитывается индекс и по состоянию на определенный момент времени, т.е. индекс показывает, как изменяется средняя цена на акцию в виртуальном портфеле.

- это число, характеризующее уровень или динамику цен на акции, включенные в список по состоянию на определенный момент. Иначе говоря, индекс- это инструмент оценки поведения рынка акций.

Фондовая биржа обязана приостановить торги акциями при превышении или снижении на 15% значения фондового индекса в течение десяти минут подряд в ходе данной торговой сессии по сравнению с последним значением указанного индекса, рассчитанного в течение основной торговой сессии предыдущего торгового дня.

Фондовая биржа обязана приостановить торги акциями определенного выпуска, при превышении или снижении на 20% в течение десяти минут подряд текущих цен акции (технического индекса), рассчитанных в течение данной торговой сессии, от цены закрытия акции предыдущего торгового дня.

Классификации фондовых индексов

Классификационное основание	Виды	Примеры
Ареол распространения	Национальные	США -Dow Jones, Standard & Poor's Великобритания - Financial Times Share Index (FTSE) Франция - CAC Германия- DAX Япония- Nikkei
	Глобальные	The World Index - индекс даёт информацию о ценах всего мирового рынка акций. Этот индекс разделён на несколько индексов по географическим секторам: Europe 13 – Европа; Far East – Дальний Восток; Nort American – Северная Америка. EMFI (Emerging markets free index) – свободный индекс развивающихся рынков. Впервые был опубликован в январе 1988 года. Мировой индекс Доу-Джонс (Dow Jones World Stock Index, взвешенный по составляющим структуры финансов и на основании цен более 2 тысяч компаний из 25 стран, публикуется с января 1991 года; Dow Jones Euro STOXX 50; Dow Jones Global Titans 50; S&P Global 1200 Index; S&P Global Industrials
По охвату	Отраслевые	DowJones промышленный (индустриальный) DowJones транспортный DowJones коммунальный
	Композиционные (сводные)	DowJones сводный
Способ расчета	метод среднеарифметической	DowJones промышленный (индустриальный) DowJones транспортный DowJones коммунальный DowJones сводный
	метод среднеарифметической взвешенной	S&P,
	метод среднегеометрической	FT-SE

Основными параметрами фондового индекса являются:

- базовая дата, то есть точка отсчета, первоначальная дата, с которой начинается расчет индекса;
- базовое значение, как правило, число, кратное 10. Это число, которому приравнивается первое вычисленное значение средней цены в портфеле (выборке);
- размер выборки, то есть количество ценных бумаг, по которым рассчитывается индекс;
- регулярность расчета. Есть индексы, которые рассчитываются в режиме реального времени (например NASDAQ), есть индексы, которые рассчитываются каждый час, день, неделю;
- метод расчета.

Существует три основных математических способа расчета индексов:

- ✓ метод среднеарифметической;
- ✓ метод среднеарифметической взвешенной;
- ✓ метод среднегеометрической.

Индексы выполняют ряд *функций*:

1. Диагностическая или индикативная – характеризует состояние и динамику роста экономики в целом и позволяет определить тенденции развития рынка и экономики. Другими словами индексы используются для характеристики макроэкономической ситуации, прогнозным и текущим индикаторов которой является РЦБ.

На состояние цен/индекса влияют новости:

макроэкономического характера – экономическая политика, выборы Президента, смерть высокопоставленного лица

микроэкономического характера – нарушение прав акционеров, реструктуризация, выплата дивидендов.

2. Контрольная – инвестор может проконтролировать правильность формирования своего портфеля, рассчитывая по своему портфелю свой индекс и сверять движение этого индекса с выбранным эталонным общепринятым индексом. Если тенденции движения индексов совпадают, то индивидуальный портфель сформирован правильно. Если же не совпадают, то в портфеле нужно менять структуру ценных бумаг. На этой функции основаны индексные ПИФы.

3. Спекулятивная – состояние, значение индекса в будущем может быть предметом торговли, т.е. индекс используется при создании производных финансовых инструментов (например, фьючерс на индекс). Фондовая биржа обязана предоставлять участникам торгов информацию о текущем значении фондового индекса, являющегося базовым активом договора, являющегося производным финансовым инструментом и заключаемого на торгах этой фондовой биржи.

Пример: через 15 дней индекс ДоуДжонса упадет или вырастет. Мы заключаем срочную сделку на состояние индекса через 15 дней, и одна сторона либо выиграет, либо проиграет.

Индекс Доу-Джонса. Это самый известный индекс.

Чарльз Генри Доу (1851-1902 гг.) – журналист и математик, совместно с Эдвардом Джонсом и Чарльзом Бергстрессером основал газету «Wall street Journal».

Dow Jones & Company - одна из самых старых компаний на Уолл-стрит. За сто лишним лет она не изменила ни название, ни принципы своей работы. Основатели Dow Jones когда-то избрали своим бизнесом честное и беспристрастное информирование публики о деловых и финансовых новостях. Они давно оставили не у дел конкурентов, промышлявших публикацией "скрытой рекламы".

Доу без Джонса

Чарльз Генри Доу родился в 1851 году на принадлежавшей его отцу ферме в Стерлинге, штат Коннектикут. Возделывание полей и выращивание коров Чарльза не прельщало, поэтому Доу выбрал карьеру журналиста. В 21 год он получил свою первую должность в газете Springfield Daily Republican. Молодой человек быстро проявил свои таланты и поднялся по служебной лестнице от репортера-новичка до редактора. Позднее он переехал из Массачусетса на Род-Айленд и получил новую работу в Providence Journal.

Доу, Джонс и примкнувший к ним Бергстрессер

Прибыв в 1880 году в Нью-Йорк, 29-летний репортер без труда нашел работу в одной из многочисленных местных газет. Еще меньше проблем у него возникало с вхождением в круг финансовых воротил. Вскоре статьи Доу попались на глаза Джону Кирнану, руководившему информационным агентством Kiernan Wall Street Financial News Bureau, и молодой человек получил работу в агентстве. Несколько месяцев спустя Кирнан попросил Доу посодействовать в поиске дополнительного сотрудника, и Доу замолвил словечко за своего друга Эдварда Дэвиса Джонса.

Джонс родился 7 октября 1856 года в Вустере, штат Массачусетс. Он поступил в университет, но бросил учебу в середине первого курса, устроившись корреспондентом в

Providence Evening Press. Хотя к моменту, когда к нему обратился Доу, Джонс уже был редактором престижной Sunday Dispatch, работа в Нью-Йорке показалась ему более привлекательной.

Двое молодых людей показали себя отличной командой. Если Доу был генератором идей, то Джонс обладал умением критически разобрать и проанализировать любой финансовый отчет. Оба решили, что будут писать честные материалы. Такой подход по тем временам был большой редкостью: в американских новостных агентствах тех дней процветала "джинса". Представители корпораций, чтобы поднять цену своих акций, подкупали репортеров, и те печатали заведомо ложную информацию.

31-летний Доу и 26-летний Джонс распрощались с работой у Кирнана и в ноябре 1882 года открыли собственное агентство финансовых новостей Dow Jones & Company.

Первоначально штаб-квартира компании представляла собой маленькую комнату в цокольном этаже магазинчика сладостей. Там не было отдельного входа: чтобы попасть в офис, сотрудники и посетители должны были пройти через торговый зал и спуститься по лестнице. Штат новой компании вместе с владельцами насчитывал шесть сотрудников. Однако объем работы был так велик, что Доу и Джонс решили переманить к себе еще одного коллегу из бюро Кирнана - 24-летнего Чарльза Бергстрессера.

Коренастный пенсильванец голландского происхождения колебался: он был согласен присоединиться к ним, только получив долю в новом предприятии. Доу и Джонс пошли на это, и после недолгого испытательного срока Бергстрессер стал полноправным партнером.

Казалось, вступление Бергстрессера в ряды партнеров потребует изменений в названии компании. Однако Dow, Jones and Bergstresser звучало слишком громоздко, а компромиссный вариант - укоротить длинную фамилию до "Бергер" и назвать компанию Berger, Dow and Jones - был отвергнут самим Бергстрессером. В конце концов решили оставить первоначальное название. В этом и заключается причина того, что спустя столетие фамилии Доу и Джонса по-прежнему у всех на слуху, а о третьем компаньоне помнят только специалисты.

Технология работы Dow Jones & Company поначалу была довольно проста. Репортеры обходили брокерские конторы, банки и офисы - слушали, задавали вопросы, составляли заметки. Каждого журналиста сопровождал мальчик-посыльный, который доставлял информацию в редакцию и возвращался к своему патрону. Доставленные в офис сообщения надиктовывались группе переписчиков, которые записывали новости на листках бумаги, переложенных копиркой. Использование заостренных палочек из слоновой кости позволяло создавать до 24 копий за один прием. Полученные оттиски передавались посыльным, которые разносили их подписчикам.

В 1889 году был приобретен и установлен планшетный пресс, и 8 июля 1889 года на свет появилась The Wall Street Journal.

Первый номер The Wall Street Journal содержал краткую финансовую информацию, обзор новостей из других городов, таблицы котировок акций, рекламу банков, брокерских контор, а также предложения о покупке ценных бумаг. Помимо этого газета опубликовала обращенное к читателям заявление о будущей политике издания: "Наша цель - полно и честно освещать новости дня, касающиеся колебаний цен на акции, ценные бумаги и некоторые виды товаров. Мы будем стремиться быть газетой новостей, а не газетой мнений..."

Мифаева Ю. Золотые слова// Деловой ежедневник, № 12, 04.04.2000. Издательский дом IDR. <http://ko.ru/articles/1539>

В Ч. Доу 1896 г. впервые рассчитал транспортный индекс, куда входили акции 9 ж.д. компаний и акции 2 промышленных предприятия. После его смерти в 20-х годах XX в. стали рассчитывать 4 индекса:

The Dow Jones Industrial Average (DJIA), по 30 промышленным компаниям (индекс DowJones промышленный),

The Dow Jones Transportation Average(DJTA), по 20 компаниям индекс DowJones транспортный),

The Dow Jones Utility Average (DJUA), по 15 коммунальным компаниям DowJones коммунальный ,

The Dow Jones Composite Average (DJCA), сводный индекс по всем 65-ти компаниям.

Состав (выборка) 30 промышленных компаний по которым рассчитывается индекс Доу Джонса промышленный в настоящее время

До 2000 г.	С 2000 г.
1. Allied Signal	1. Allied Signal
2. Alcoa	2. Alcoa
3. American Express	3. American Express
4. ATT	4. ATT
5. Betulehem	5. Betulehem
6. Boeing	6. Boeing
7. Chevron	7. Coca Cola
8. Coca Cola	8. Du pont
9. Du pont	9. Eastman Kodak
10. Eastman Kodak	10. Exxon
11. Exxon	11. Genera Electric
12. Genera Electric	12. General Motors
13. General Motors	13. Home Deport
14. Goodyear	14. IBM
15. IBM	15. Intel
16. Int.Paper	16. Int.Paper
17. Mc.Donalds	17. Mc.Donalds
18. Merck	18. Merck
19. MMM	19. Microsoft
20. Navistar Int.	20. MMM
21. Philip	21. Navistar Int.
22. Primerica	22. Philip
23. Procter & Gamble	23. Primerica
24. Sears Roebock	24. Procter & Gamble
25. Texaco	25. SBC Communication
26. Union Carbide	26. Texaco
27. United Technologie	27. United Technologie
28. USX Corp.	28. USX Corp.
29. Westinghoose	29. Westinghoose
30. Woolworth	30. Woolworth

В конце 1999 года в промышленном индексе Доу-Джонса произошли изменения. Из индекса были удалены акции четырех компаний традиционных отраслей (4 компании традиционных отраслей, в том числе Шеврон, Юнион-Карбайт). Были включены акции 3-

х телекоммуникационных компаний в том числе Intel и MS, SBC-коммуникейшн и одной - по продаже хозяйственных и строительных товаров (Home Deport).

С 2000г. стали рассчитывать глобальные индексы Доу Джонса, их рассчитывают специальные агентства, они рассчитываются по акциям многих государств.

В России индексы рассчитываются по безадресным сделкам, заключенные с 9 до 18 часов местного времени (Москвы), по сделкам, проведенным путем аукционных торгов.

В связи с слиянием РТС и ММВБ в единую Московскую биржу, будет обновлено семейство российских фондовых индексов.

Обновленная линейка индексов Московской Биржи

Помимо основного индикатора новое семейство индексов будет включать индекс "голубых фишек", состоящих из 15 наиболее ликвидных акций, индекс "второго эшелона", включающий следующие после бенчмарка 50 акций по капитализации, а также индекс "широкого рынка", состоящий из 100 акций и объединяющий корзины "бенчмарка" и индекса "второго эшелона". Из 100 акций индекса "широкого рынка" будут также формироваться корзины отраслевых индексов. Все перечисленные индексы планируется считать в двух валютах — рублях и долларах.



Если ранее списки ценных бумаг для расчета разных групп индексов (индекс "второго эшелона", индекс "голубых фишек" или отраслевые индексы) формировались по собственным правилам, после перехода на обновленную методику к формированию всех индексных корзин будет применяться единый подход.

Основу всех индексных списков будет составлять индекс "широкого рынка", включающий ТОП 100 ценных бумаг, отобранных на основании критериев ликвидности, капитализации и доли, находящиеся в свободном обращении (free-float). Предполагается установить разные требования к ликвидности для ценных бумаг с различным уровнем капитализации, для крупных компаний порог ликвидности будет выше. В индексы, как

и ранее не будут включаться акции компаний, коэффициент free-float которых составляет менее 5%. Среди акций, соответствующих данным критериям будут отобраны ТОП 100 по капитализации с учетом free-float. Индекс "широкого рынка" пока не имеет аналогов на российском рынке и начнет рассчитываться 18 декабря 2012г.

Основной Индекс Московской Биржи будет отражать динамику котировок ТОП 50 акций из базы расчета индекса широкого рынка. Как уже было отмечено, его рублевые значения продолжат историю Индекса ММВБ, а долларовые — Индекса РТС. Оставшиеся акции будут включены в базу расчета индекса "второго эшелона". Этот индекс продолжит историю Индекса РТС-2.

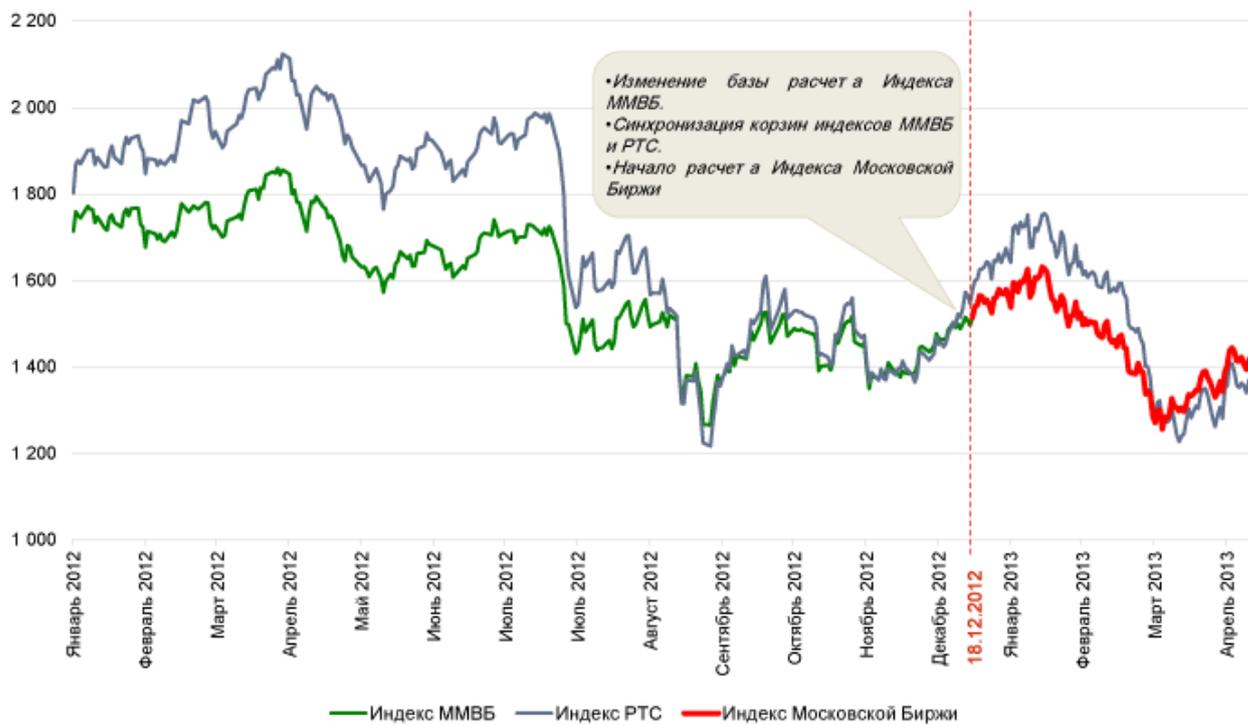
Списки отраслевых индексов будут сформированы на основе разделения базы индекса "широкого рынка" по отраслевой принадлежности. Индекс соответствующей отрасли начнет рассчитываться при условии, что в Индекс широкого рынка входит не менее 3 компаний данной отрасли. Сформированные по новым правилам отраслевые индексы, как и основные индикаторы, будут рассчитываться в двух валютах – рублях и долларах и, продолжат исторические ряды значений отраслевых индексов ММВБ и отраслевых индексов РТС, соответственно.

В индекс "голубых фишек" войдут ТОП 15 акций по ликвидности, входящих в Индекс Московской Биржи. Данный индекс продолжит рублевую историю значений Индекса РТС Стандарт.

Вид индекса	Индекс нового семейства	Кол-во акций	Индекс существующего семейства	Валюта индекса
Основной индекс	Индекс Московской Биржи	50	Индекс ММВБ	RUB
	Индекс РТС		Индекс РТС	USD
Индекс голубых фишек	Индекс Московской Биржи голубых фишек	15	Индекс РТС Стандарт	RUB
	Индекс РТС голубых фишек		-	USD
Индекс широкого рынка	Индекс Московской Биржи широкого рынка	~100 (переменное)	-	RUB
	Индекс РТС широкого рынка		-	USD
Индекс второго эшелона	Индекс Московской Биржи второго эшелона	~50 (переменное)	-	RUB
	Индекс РТС второго эшелона		Индекс РТС-2	USD

Обновленные индексы продолжают историю своих существующих аналогов. Например, рублевый Индекс Московской Биржи будет продолжать исторический ряд Индекса ММВБ, а его долларовый аналог продолжит историю Индекса РТС. Поскольку в момент перехода на новую методику будет пересчитан поправочный коэффициент, обновленный индекс начнет рассчитываться с того же самого значения.

Преимственность истории



ТЕМА 5. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

5.1. ПОНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА. ТИПЫ И ВИДЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

Управлять можно портфелем ценных бумаг индивидуального или коллективного инвестора.

ВСТАВКА.

Экономика развивающихся стран требует больших объемов инвестиций, и одно только государственное финансирование не в состоянии обеспечить нужные объемы инвестиций. Поэтому особенно актуальным становится привлечение средств частных инвесторов: как крупных, так и мелких. Наиболее эффективной формой привлечения средств мелких инвесторов являются инструменты *коллективного инвестирования*, включающие различного типа инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды, страховые компании и проч.

В последнее время только в США более 5800 взаимных фондов инвестировали миллиарды долларов на рынке ценных бумаг. Коллективные инвестиционные схемы появляются в Мексике, Индии, Чехии. В центре этой деятельности стоят профессионалы высокого класса - управляющие ценными бумагами, завоевавшие доверие инвесторов.

В сравнении с другими формами инвестирования *коллективные инвестиции имеют ряд характерных отличительных черт*. Наиболее важным из них является то, что профессиональный управляющий, объединяя средства многих лиц (как физических, так и юридических) и обезличивая их в едином денежном пуле, усредняет тем самым риски всех участников. Инвестор имеет полную информацию о направлениях инвестирования и, в связи с этим, может выбрать наиболее подходящую для себя схему.

Наиболее распространенной и перспективной формой коллективного инвестирования во всем мире стали *инвестиционные фонды*. Инвестиционный фонд в результате специфики своей деятельности может предложить инвестору достаточно высокий доход и возможность выхода на новые инвестиционные рынки. Кроме того, инвестиционные фонды сумели найти такие формы обслуживания клиентов, которых не было ранее и которые не предлагались ни одним другим финансовым учреждением.

Владельцу инвестиционного пая гарантировано:

То, что управляющая компания паевого фонда отвечает высоким стандартам и требованиям, установленным государством, что подтверждается соответствующей лицензией Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг.

То, что вложения средств пайщиков осуществляются в строгом соответствии с инвестиционной декларацией, заявленной в Правилах паевого фонда.

То, что стоимость инвестиционного пая - не результат самокотировок (как это было с билетами МММ), а определяется управляющей компанией по единым правилам, обязательным для всех паевых фондов.

То, что имущество паевого фонда может увеличиться или уменьшиться, но никуда не исчезнет, так как функции управления активами и их хранения разделены между управляющей компанией и специализированным депозитарием.

То, что величина расходов на управление жестко лимитирована. По закону, она не может превышать 10% от среднегодовой стоимости чистых активов и вычитается из капитала фонда до расчета стоимости пая.

В РФ деятельность по доверительному управлению относится к профессиональной, а деятельность управляющей компании инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами таковой не является.

Управление коллективными инвестициями включает:

- управление инвестиционными фондами;
- управление негосударственными пенсионными фондами (НПФ);
- управление общими фондами банковского управления (ОФБУ).

К принципам управления коллективными инвестициями следует отнести

- ✓ усреднение риска;
- ✓ разделение труда между элементами обслуживающей инфраструктуры;
- ✓ государственное регулирование

Инвестиционные фонды (ИФы) представляют собой форму коллективного инвестирования, основанную на профессиональном управлении диверсифицированного портфеля ценных бумаг.

В настоящее время в РФ предусмотрены следующие типы ИФов:

- акционерные (АИФы)
- паевые (ПИФы), в том числе открытые, интервальные, закрытые, биржевые.

Отличия АИФа и ПИФа

признак	АИФ	ПИФ
Организационно - правовая форма	ОАО	Нет, т.к это имущественный комплекс без образования ЮЛ
Эмитирует	Только обыкновенные акции	Управляющая компания эмитирует инвестиционные паи
Минимальный собственный капитал	35 млн. руб.	Нет
Выкуп	Согласно закону РФ «Об АО» <i>(посмотреть самостоятельно случаи требования выкупа)</i> + в случае принятия решения об изменении инвестиционной декларации	Согласно типу ПИФа
Инициатор создания Ифа	Учредители АИФа	Управляющая компания
Доход, получаемый инвесторами	Дивиденды	Разница м/у ценой выкупа пая и ценой его покупки

АИФ может быть создан только как АО. Он может выкупать свои акции у акционеров только в порядке, предусмотренном Законом РФ «Об акционерных обществах». АИФ создают учредители. Они оплачивают уставный капитал, а затем принимают решение об его увеличении. Выпущенные акции поступают в открытую продажу. Фонд имеет право выпускать только обыкновенные акции, дивиденд по которым не гарантирован.

ПИФ - это имущественный комплекс без создания юридического лица, которым управляет управляющая компания. ПИФы создаются с целью прироста инвестированных

средств инвесторов (владельцев инвестиционных паев). ПИФы бывают открытыми, интервальными, закрытые, биржевые.

ПИФ признается открытым, если управляющая компания принимает на себя обязанность осуществлять выкуп выпущенных ею инвестиционных паев по требованию инвестора в срок, не превышающий 15 дней с даты подачи заявки на выкуп.

ПИФ признается интервальным, если управляющая компания принимает на себя обязанность осуществлять выкуп выпущенных ею инвестиционных паев по требованию инвестора в срок, не реже одного раза в год.

Закрытый ПИФ создается на определенный срок, по истечении которого гасятся инвестиционные паи. В течение времени действия такого фонда управляющая компания не выкупает инвестиционные паи.

Новым типом инвестиционного фонда является биржевой паевой инвестиционный фонд. Особенностью этого фонда является то, что инвесторы покупают инвестиционные паи не у управляющей компании, а через своего брокера на фондовой бирже. Управляющая компания заключает договор с биржей и маркет-мейкерами биржевого фонда. Маркет-мейкеры поддерживают справедливую цену и ликвидность инвестиционных паев. Максимальное отклонения цены покупки (продажи) инвестиционных паев, публично объявляемой маркет-мейкером биржевого фонда на организованных торгах, проводимых биржей, от расчетной цены одного инвестиционного пая не может превышать 5 процентов расчетной цены одного инвестиционного пая.

5.2. УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ И СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ ДЕПОЗИТАРИИ ИФОВ, ПИФОВ И НПФ.

Для того, чтобы инвестиционный фонд действовал, необходимо создать инфраструктуру ИФа. Рассмотрим функции инфраструктурных элементов инвестиционных фондов.

Управляющая компания осуществляет доверительное управление активами инвестиционного только на основании лицензии управляющей компании. Эта деятельность может совмещаться с деятельностью по управлению ценными бумагами, осуществляемой в соответствии с законодательством Российской Федерации о рынке ценных бумаг.

Минимальный размер собственных средств УК составляет с 1 сентября 2016 г. 10 млн руб., с 1 марта 2017 г. - 15 млн руб., а с 1 сентября 2017 г. - 20 млн руб. плюс 0,02% от величины превышения суммарной стоимости средств, находящихся в доверительном управлении (управлении) УК, над 3 млрд руб., но суммарно не более 80 млн руб.

Управляющая компания обязана действовать разумно и добросовестно при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей.

Управляющая компания обязана:

1) передавать имущество, принадлежащее акционерному инвестиционному фонду, и имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, для учета и (или) хранения специализированному депозитарию,

2) передавать специализированному депозитарию незамедлительно с момента их составления или получения копии всех первичных документов в отношении имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, и имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, а также подлинные экземпляры документов, подтверждающих права на недвижимое имущество;

3) представлять в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг отчетность в установленном им порядке;

4) раскрывать информацию об акционерном инвестиционном фонде и о паевом инвестиционном фонде;

5) иметь сайт в сети Интернет,

6) использовать документы в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью при взаимодействии с лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев (регистратором), специализированным депозитарием, агентом по выдаче, обмену и погашению инвестиционных паев;

Ограничения деятельности управляющей компании. Управляющая компания не вправе совершать следующие сделки:

1) приобретать объекты, не предусмотренные инвестиционной декларацией инвестиционного фонда;

2) безвозмездно отчуждать активы акционерного инвестиционного фонда или имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд;

3) заключать договоры займа или кредитные договоры, а также договоров репо, кроме как для погашения инвестиционных паев.

4) приобретать имущество, находящееся у нее в доверительном управлении, приобретать (отчуждать) имущество у аффилированных лиц;

5) приобретать имущество у специализированного депозитария, оценщика и аудиторской организации, с которыми управляющей компанией заключены ; и т.д.

6) распоряжаться активами акционерного инвестиционного фонда или имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, без предварительного согласия специализированного депозитария, за исключением сделок, совершаемых на организованных торгах, проводимых российской или иностранной биржей либо иным организатором торговли;

7) использовать имущество, принадлежащее акционерному инвестиционному фонду, для обеспечения исполнения собственных обязательств или обязательств третьих лиц, а также имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, для обеспечения исполнения собственных обязательств, не связанных с доверительным управлением паевым инвестиционным фондом, или для обеспечения исполнения обязательств третьих лиц.

Специализированный депозитарий.

Имущество, принадлежащее акционерному инвестиционному фонду, и имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, должны учитываться в специализированном депозитарии. Специализированный депозитарий может работать только на основании лицензии на осуществление деятельности специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

Деятельность специализированного депозитария может совмещаться только:

1) с деятельностью кредитной организации;

2) с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг, за исключением деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, клиринговой деятельности, деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, а также депозитарной деятельности, если последняя связана с проведением депозитарных операций по итогам сделок с ценными бумагами, совершенных через организатора торговли на рынке ценных бумаг на основании договоров, заключенных с таким организатором торговли и (или) клиринговой организацией;

3) 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.

Специализированный депозитарий осуществляет контроль за соблюдением управляющей компанией требований законодательства, положений инвестиционной декларации инвестиционного фонда, договора доверительного управления акционерного инвестиционного фонда с управляющей компанией.

Специализированный депозитарий должен действовать исключительно в интересах акционеров акционерного инвестиционного фонда и владельцев инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда.

Специализированный депозитарий обязан:

1) принимать на хранение и хранить имущество, принадлежащее акционерному инвестиционному фонду, и имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд,

2) принимать и хранить копии всех первичных документов в отношении имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, и имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, а также подлинные экземпляры документов, подтверждающих права на недвижимое имущество;

3) регистрироваться в качестве номинального держателя ценных бумаг, принадлежащих акционерному инвестиционному фонду, либо ценных бумаг, составляющих паевой инвестиционный фонд,

4) осуществлять контроль за определением стоимости чистых активов акционерных инвестиционных фондов и чистых активов паевых инвестиционных фондов, а также расчетной стоимости инвестиционного пая, количества выдаваемых инвестиционных паев и размеров денежной компенсации в связи с погашением инвестиционных паев;

5) направлять в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг уведомления о выявленных им в ходе осуществления контроля нарушениях не позднее трех рабочих дней со дня выявления указанных нарушений;

6) использовать при взаимодействии с управляющей компанией, регистратором акционерного инвестиционного фонда, лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев, агентом по выдаче, обмену и погашению инвестиционных паев, а также с иными лицами при осуществлении деятельности на основании лицензии специализированного депозитария документы в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью.

Специализированный депозитарий имеет право:

1) оказывать управляющей компании и акционерному инвестиционному фонду консультационные и информационные услуги, а также услуги по ведению бухгалтерского учета;

2) вести реестр владельцев инвестиционных паев;

3) осуществлять деятельность удостоверяющего центра, используемого лицами, заключившими договор со специализированным депозитарием.

Регистратор инвестиционного фонда

Ведение реестра владельцев инвестиционных паев вправе осуществлять только юридическое лицо, имеющее лицензию на осуществление деятельности по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг, или специализированный депозитарий этого паевого инвестиционного фонда.

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

Оценщик инвестиционного фонда

проводит оценку имущества инвестиционного фонда в соответствии с нормативными документами ФСФР для объективного отражения стоимости данного имущества в стоимости чистых активов. Оценщик осуществляет оценку недвижимого имущества, прав на недвижимое имущество, неликвидных ценных бумаг, других активов, принадлежащих акционерному инвестиционному фонду или составляющих паевой инвестиционный фонд;

Оценщик несет ответственность перед акционерным инвестиционным фондом или владельцами инвестиционных паев за причиненные им убытки, возникшие в связи с использованием акционерным инвестиционным фондом или управляющей компанией паевого инвестиционного фонда итоговой величины рыночной либо иной стоимости объекта оценки, указанной в отчете, подписанном оценщиком:

- 1) при расчете стоимости чистых активов акционерного инвестиционного фонда и активов паевого инвестиционного фонда;
- 2) при совершении сделок с имуществом акционерного инвестиционного фонда и имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд.

Аудитор инвестиционного фонда

Аудиторская организация в соответствии с заключенным договором с управляющей компанией обязана проводить ежегодный аудит.

Ежегодному аудиту подлежат:

- 1) бухгалтерская (финансовая) отчетность акционерного инвестиционного фонда, бухгалтерская (финансовая) отчетность управляющей компании паевого инвестиционного фонда, ведение учета и составление отчетности в отношении имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и операций с этим имуществом;
- 2) состав и структура активов акционерного инвестиционного фонда и имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд;
- 3) 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;
- 4) соблюдение требований, предъявляемых к порядку хранения имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и документов, удостоверяющих права на имущество, принадлежащее акционерному инвестиционному фонду, и имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд;
- 5) сделки, совершенные с активами акционерного инвестиционного фонда и активами паевого инвестиционного фонда.

Аудиторское заключение по результатам ежегодного аудита является обязательным приложением к бухгалтерской (финансовой) отчетности акционерного инвестиционного фонда, бухгалтерской (финансовой) отчетности управляющей компании паевого инвестиционного фонда.

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

5.3. АИФЫ И ПИФЫ. ПОНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕКЛАРАЦИИ. КАТЕГОРИИ ИФОВ.

АИФы и ПИФы отличаются процедурой создания.

АИФ учреждают в форме акционерного общества учредители – физические и юридические лица. Они проводят учредительное собрание, принимают устав, решают вопрос о размере уставного капитала, принимают решение о выпуске обыкновенных акций, распределяют акции между собой, избирают Совет директоров, принимают решения по другим вопросам в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах».

Устав АИФа должен содержать положение о том, что исключительным предметом деятельности этого акционерного инвестиционного фонда является инвестирование в имущество, указанное в его инвестиционной декларации.

Акционерами акционерного инвестиционного фонда не могут являться специализированный депозитарий, регистратор, аудиторская организация, независимый оценщик.

АИФ должен получить лицензию на деятельности акционерного инвестиционного фонда в ЦБ РФ заключить договор с управляющей компанией.

Имущество акционерного инвестиционного фонда подразделяется на:

- имущество, предназначенное для инвестирования (инвестиционные резервы),
- имущество, предназначенное для обеспечения деятельности органов управления.

Инвестиционные резервы акционерного инвестиционного фонда – это активы акционерного инвестиционного фонда. Они передаются в доверительное управление управляющей компании.

В процессе своей деятельности АИФ имеет право выпускать только обыкновенные именные акции. Первое размещение обыкновенных акций осуществляется среди учредителей, в дальнейшем размещение акций акционерного инвестиционного фонда может осуществляться:

- путем открытой подписки,
- путем закрытой подписки акций, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Акционеры АИФа могут потребовать выкупа принадлежащих им акций в случаях:

- предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах» (обязательно посмотреть),
- принятия общим собранием акционеров АИФ решения об изменении инвестиционной декларации, если они голосовали против принятия соответствующего решения или не принимали участия в голосовании по этому вопросу

В отличие от АИФа паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом - это так называемый «имущественный комплекс», другими словами, - это инвестиционный портфель.

Инициатором создания ПИФа является управляющая компания. Для привлечения денежных средств управляющая компания регистрирует Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом (условия договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом) в ЦБ РФ и выпускает инвестиционные паи.

Вкладывая денежные средства в паевой инвестиционный фонд, инвестор (учредитель управления) заключает с управляющей компанией договор доверительного управления и становится владельцем инвестиционных паев: другими словами, приобретение инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда означает присоединением к договору доверительного управления паевым инвестиционным фондом. При этом надо отметить, что владельцы инвестиционных паев несут риск убытков, связанных с изменением рыночной стоимости имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд.

Максимальный срок действия договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом - 15 лет.

Инвестиционная декларация. Каждый инвестиционный фонд имеет свою инвестиционную декларацию, т.е. документ, который описывает цели и инвестиционную политику фонда.

Инвестиционная декларация акционерного инвестиционного фонда и инвестиционная декларация паевого инвестиционного фонда должны соответственно содержать:

- описание целей инвестиционной политики акционерного инвестиционного фонда и управляющей компании паевого инвестиционного фонда;
- перечень объектов инвестирования;
- описание рисков, связанных с инвестированием в указанные объекты инвестирования;
- требования к структуре активов акционерного инвестиционного фонда и активов паевого инвестиционного фонда.

В зависимости от содержания инвестиционной декларации различают виды портфелей ценных бумаг инвестиционных фондов можно классифицировать:

- по соотношению «риск-доходность»

- консервативный,
- агрессивный,
- сбалансированный,
- индексный;

- по составу и структуре активов:

Приказ ФСФР России от 28 декабря 2010 года N 10-79/пз-н "Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов	Указание Банка России от 05.09.2016 N 4129-У (ред. от 06.04.2017) О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов
Действовал до 05.09.2016	Действует
	Управляющие компании открытых паевых инвестиционных фондов должны привести свою деятельность в соответствие с требованиями настоящего Указания в течение одного года с даты вступления в силу настоящего Указания. Управляющие компании интервальных паевых инвестиционных фондов должны привести свою деятельность в соответствие с требованиями настоящего Указания в течение трех лет с даты вступления в силу настоящего Указания. Иные инвестиционные фонды (управляющие компании) должны привести свою деятельность в соответствие с требованиями настоящего Указания в течение 10 лет с даты вступления в силу настоящего Указания.
фонд денежного рынка;	фонд финансовых инструментов;
фонд облигаций	фонд недвижимости
фонд акций	комбинированный фонд
фонд смешанных инвестиций;	фонд рыночных финансовых инструментов
фонд прямых инвестиций	
фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций	
фонд фондов;	
рентный фонд;	
фонд недвижимости;	
ипотечный фонд;	

индексный фонд (с указанием индекса);	
кредитный фонд;	
фонд товарного рынка;	
хедж-фонд;	
фонд художественных ценностей.	
фонд долгосрочных прямых инвестиций	

Необходимо отметить, что активы инвестиционных фондов можно разделить на общие и специфические.

Общие активы – это активы, которые могут составлять портфель любого инвестиционного фонда. К ним относятся:

финансовые инструменты, которые могут
денежные средства, в том числе в иностранной валюте,
государственные ценные бумаги Российской Федерации и государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации; муниципальные ценные бумаги - если они допущены к торгам организатора торговли на рынке ценных бумаг, а также, если эмитенту таких ценных бумаг присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности не ниже уровня "BBB-" по классификации рейтинговых агентств "Фитч Рейтингс" (Fitch-Ratings) или "Стандарт энд Пурс" (Standard & Poor's) либо не ниже уровня "Baa3" по классификации рейтингового агентства "Мудис Инвесторс Сервис" (Moody's Investors Service);

акции и облигации российских хозяйственных обществ
ценные бумаги иностранных государств и международных финансовых организаций при условии, что информация о заявках на покупку и/или продажу указанных ценных бумаг размещается информационными агентствами Блумберг (Bloomberg) или Томсон Рейтерс (Thompson Reuters), либо такие ценные бумаги обращаются на организованном рынке ценных бумаг, а также если эмитенту таких ценных бумаг присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности не ниже уровня "BBB-" по классификации рейтинговых агентств "Фитч Рейтингс" (Fitch-Ratings) или "Стандарт энд Пурс" (Standard & Poor's) либо не ниже уровня "Baa3" по классификации рейтингового агентства "Мудис Инвесторс Сервис" (Moody's Investors Service);

акции иностранных акционерных обществ и облигации иностранных коммерческих организаций, иностранные депозитарные расписки, если указанные ценные бумаги прошли процедуру листинга на одной из следующих фондовых бирж:

- 1) Американская фондовая биржа (American Stock Exchange);
- 2) Гонконгская фондовая биржа (Hong Kong Stock Exchange);
- 3) Евронекст (Euronext Amsterdam, Euronext Brussels, Euronext Lisbon, Euronext Paris);
- 4) ЗАО "Фондовая биржа ММВБ";
- 5) Ирландская фондовая биржа (Irish Stock Exchange);
- 6) Испанская фондовая биржа (BME Spanish Exchanges);
- 7) Итальянская фондовая биржа (Borsa Italiana);
- 8) Корейская биржа (Korea Exchange);
- 9) Лондонская фондовая биржа (London Stock Exchange);
- 10) Люксембургская фондовая биржа (Luxembourg Stock Exchange);
- 11) Насдак (Nasdaq);
- 12) Немецкая фондовая биржа (Deutsche Borse);
- 13) Нью-Йоркская фондовая биржа (New York Stock Exchange);
- 14) Открытое акционерное общество "Фондовая биржа "Российская Торговая Система";
- 15) Токийская фондовая биржа (Tokyo Stock Exchange Group);
- 16) Фондовая биржа Торонто (Toronto Stock Exchange, TSX Group);
- 17) Фондовая биржа Швейцарии (Swiss Exchange);

- 18) Шанхайская фондовая биржа (Shanghai Stock Exchange);
- инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов;
 - ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах;
 - российские депозитарные расписки.

Специфические активы могут входить в портфель отдельных фондов, что регламентировано законодательством:

- недвижимое имущество и имущественные права на недвижимое имущество могут входить только в состав активов акционерных инвестиционных фондов и активов закрытых паевых инвестиционных фондов;

Инвестиционные фонды, относящиеся к категориям фондов прямых инвестиций, ипотечных фондов, фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций, рентных фондов, фондов недвижимости, фондов художественных ценностей и кредитных фондов, могут быть только акционерными инвестиционными фондами и закрытыми паевыми инвестиционными фондами.

Инвестиционные фонды, относящиеся к категории хедж-фондов и фондов товарного рынка, могут быть только акционерными инвестиционными фондами, закрытыми и интервальными паевыми инвестиционными фондами.

Акции (инвестиционные паи) инвестиционных фондов, относящихся к категориям фондов прямых инвестиций, фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций, кредитных фондов и хедж-фондов, предназначены только для квалифицированных инвесторов.

В состав активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов, за исключением инвестиционных фондов, относящихся к категории индексных фондов, могут входить имущественные права из опционных договоров (контрактов) и фьючерсных договоров (контрактов).

Особенности портфелей инвестиционных фондов

фонд денежного рынка. Существенную долю в портфеле составляют денежные средства и долговые ценные бумаги сроком обращения до 1 года.

фонд облигаций. Оценочная стоимость долговых ценных бумаг должна составлять не менее 50% рыночной стоимости активов.

фонд акций. Оценочная стоимость акций российских акционерных обществ, инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, акций иностранных акционерных обществ, паев (акций) иностранных инвестиционных фондов, а также российских и иностранных депозитарных расписок на акции должна составлять не менее 50 процентов стоимости активов.

фонд смешанных инвестиций.

фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций. В портфель могут входить низколиквидные, но потенциально высокодоходные ценные бумаги, доли в уставных капиталах российских обществ с ограниченной ответственностью.

фонд фондов. В портфель могут входить акции акционерных инвестиционных фондов и инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов,

индексный фонд (с указанием индекса). В портфель включены только

- 1) денежные средства, в том числе иностранная валюта, на счетах и во вкладах в кредитных организациях;
- 2) ценные бумаги, по которым рассчитывается соответствующий индекс.

Индекс должен соответствовать следующим требованиям:

- 1) расчет индекса осуществляется по ценным бумагам, включенным в котировальные списки фондовых бирж (за исключением котировального списка "И");

2) расчет индекса осуществляется по ценным бумагам не менее 10 эмитентов. При этом указанные ценные бумаги включаются в список ценных бумаг, по которым рассчитывается индекс (индексный список);

3) методика расчета индекса, а также информация о значениях индекса, количестве ценных бумаг, учитываемом при расчете индекса по каждой ценной бумаге из индексного списка, и доле стоимости этих ценных бумаг, в суммарной стоимости ценных бумаг, по которым рассчитывается индекс, доступны любому заинтересованному лицу за последние 2 года, а если индекс рассчитывается менее 2 лет - за все время, в течение которого он рассчитывается.

В состав активов инвестиционных фондов, относящихся к категории индексных фондов, акции и инвестиционные паи которых предназначены для квалифицированных инвесторов, могут входить иностранные финансовые инструменты, по которым рассчитываются такие индексы, как:

FTSE 100 (Великобритания)
Hang Seng (Гонконг)
DAX (Германия)
OMX Copenhagen 20 (Дания)
ММВБ (Россия)
РТС (Россия)

фонд рыночных финансовых инструментов. В состав активов могут входить только:

активы, допущенные к организованным торгам (или в отношении которых биржей принято решение о включении в котировальные списки) на биржах Российской Федерации и биржах, расположенных в иностранных государствах, являющихся членами Евразийского экономического союза (ЕАЭС), Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Европейского союза, Китая, Индии, Бразилии, Южно-Африканской Республики (иные иностранные государства) и включенных в перечень иностранных

инвестиционные паи открытых паевых инвестиционных фондов;

денежные средства в рублях и в иностранной валюте на счетах и во вкладах (депозитах) в российских кредитных организациях и иностранных юридических лицах, признанных банками по законодательству иностранных государств, на территории которых они зарегистрированы (иные иностранные банки), 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 (инструменты денежного рынка);

права требования из договоров, заключенных для целей доверительного управления в отношении указанных активов;

иные активы, включаемые в состав активов инвестиционного фонда в связи с оплатой расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим инвестиционный фонд.

фондов финансовых инструментов. В состав активов могут входить только:

активы, допущенные к организованным торгам (или в отношении которых биржей принято решение о включении в котировальные списки) на биржах Российской Федерации и биржах, расположенных в иностранных государствах и включенных в перечень иностранных бирж;

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 инвестиционного фонда (в том числе изменения значения индекса, рассчитываемого исходя из стоимости активов, которые могут входить в состав данного инвестиционного 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 инвестиционного фонда в связи с оплатой расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим инвестиционный фонд.

фонды недвижимости для неквалифицированных инвесторов. В состав активов могут входить только:

а) Следующее недвижимое имущество и имущественные права:

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 инвестиционного 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 инвестиционного фонда в праве собственности;

помещения в нежилых зданиях, в том числе находящиеся в общей собственности с определением доли управляющей компании инвестиционного фонда в праве собственности;

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;

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 инвестиционного 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,

в) Инструменты денежного рынка.

с) Производные финансовые инструменты (допущенные к организованным торгам на биржах Российской Федерации и биржах, расположенных в иностранных государствах и включенных в перечень иностранных бирж), изменение стоимости которых зависит от величины процентных ставок, уровня инфляции, курсов валют.

Инвестиции в недвижимое имущество могут входить в состав активов инвестиционных фондов для неквалифицированных инвесторов, относящихся к категории

фондов недвижимости, в случае если в соответствии с правилами доверительного управления инвестиционным фондом:

сумма денежных средств (стоимость имущества), на которую выдается инвестиционный пай при формировании фонда, составляет не менее 300 000 рублей;

выдача инвестиционных паев при формировании инвестиционного фонда осуществляется при условии передачи в их оплату денежных средств и (или) иного имущества совокупной стоимостью не менее 300 000 рублей;

выдача дополнительных инвестиционных паев инвестиционного фонда осуществляется при условии передачи в их оплату денежных средств и (или) иного имущества совокупной стоимостью не менее 300 000 рублей;

не предусмотрено право управляющей компании проводить дробление инвестиционных паев.

фонды недвижимости для квалифицированных инвесторов. В состав активов могут входить только:

недвижимое имущество, в том числе находящееся в общей собственности с определением доли управляющей компании инвестиционного 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 инвестиционного фонда, права из договоров участия в долевом строительстве объектов недвижимого имущества, заключенных в соответствии с Федеральным законом от 30 декабря 2004 года N 214-ФЗ;

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 инвестиционного 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 активов (за исключением прав требования, возникающих из договоров займа);

иные активы, включаемые в состав активов инвестиционного фонда в связи с оплатой расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим инвестиционный фонд.

комбинированные фонды. В состав могут входить любые активы, за исключением наличных денежных средств.

5.4. ЦЕННЫЕ БУМАГИ, ВЫПУСКАЕМЫЕ УПРАВЛЯЮЩИМИ КОМПАНИЯМИ (ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПАИ). ДОХОДЫ ИНВЕСТОРА ИФА

Инвестор передает имущество управляющей компании для включения его в состав паевого инвестиционного фонда с условием объединения этого имущества с имуществом других инвесторов (учредителей доверительного управления).

Инвестиционный пай является неэмиссионной бездокументарной именной ценной бумагой, удостоверяющей:

долю его владельца в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд,

право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления паевым инвестиционным фондом,

право на получение денежной компенсации при прекращении договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом со всеми владельцами инвестиционных паев этого фонда (прекращении паевого инвестиционного фонда).

Инвестиционный пай открытого ПИФа удостоверяет также право владельца этого пая требовать от управляющей компании погашения инвестиционного пая и выплаты в связи с этим денежной компенсации, соразмерной приходящейся на него доле в праве общей собственности на имущество, составляющее этот фонд, в любой рабочий день.

Инвестиционный пай биржевого ПИФа удостоверяет также право владельца этого пая в любой рабочий день требовать от брокера покупки инвестиционного пая на бирже и право продать его на бирже.

Инвестиционный пай интервального ПИФа удостоверяет также право владельца этого пая требовать от управляющей компании погашения инвестиционного пая и выплаты в связи с этим денежной компенсации, соразмерной приходящейся на него доле в праве общей собственности на имущество, составляющее этот фонд, не реже одного раза в год в течение срока, определенного правилами доверительного управления этим фондом.

Инвестиционный пай закрытого ПИФа удостоверяет также право владельца этого пая требовать от управляющей компании погашения инвестиционного пая и выплаты в связи с этим денежной компенсации, соразмерной приходящейся на него доле в праве общей собственности на имущество, составляющее этот фонд, право участвовать в общем собрании владельцев инвестиционных паев и, если правилами доверительного управления этим фондом предусмотрена выплата дохода от доверительного управления имуществом, составляющим этот фонд, право на получение такого дохода.

Созвать общее собрание может управляющая компания по собственной инициативе, инициативе специализированного депозитария или по письменному требованию владельцев инвестиционных паев, составляющих не менее 10 процентов общего количества инвестиционных паев. Общее собрание пайщиков закрытого ПИФа принимает решения по вопросам:

- 1) утверждения изменений и дополнений в правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом;
- 2) передачи прав и обязанностей по договору доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом другой управляющей компании;
- 3) досрочного прекращения или продления срока действия договора доверительного управления этим паевым инвестиционным фондом.

Каждый инвестиционный пай удостоверяет одинаковую долю в праве общей собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд.

Таким образом, инвестиционный пай не имеет номинальной стоимости. Проценты и дивиденды по инвестиционным паям не начисляются и не выплачиваются. Каждый инвестиционный пай предоставляет его владельцу право требовать от управляющей компании выкупа принадлежащего ему инвестиционного пая в соответствии с правилами

фонда.

Доход инвестора образуется за счет разницы между ценой погашения и ценой покупки инвестиционного пая.

Инвестор открытого, интервального или биржевого ПИФа самостоятельно определяет дату погашения пая (продажи пая) на основе мониторинга информации.

Информация, ежедневно раскрываемая на сайтах управляющих компаний (на примере открытого ПИФа) включает:

- правила фонда.

- сообщение о стоимости чистых активов и расчетной стоимости инвестиционного пая паевого инвестиционного фонда после завершения (окончания) его формирования должно содержать следующие сведения:

- стоимость чистых активов и расчетная стоимость инвестиционного пая, а также дата, по состоянию на которую они определены. Сообщение о стоимости чистых активов и расчетной стоимости инвестиционного пая паевого инвестиционного фонда публикуется не позднее дня, следующего за днем, по состоянию на который они определены;

- стоимость чистых активов и расчетная стоимость инвестиционного пая на предшествующую дату их определения, а также указание на эту дату;

- процентное изменение стоимости чистых активов и расчетной стоимости инвестиционного пая по сравнению со стоимостью чистых активов и расчетной стоимостью инвестиционного пая на предшествующую дату их определения.

Любые распространяемые, предоставляемые или раскрываемые сведения об инвестиционном фонде, об управляющей компании не должны содержать:

- 1) недобросовестную, недостоверную, неэтичную, заведомо ложную, скрытую, вводящую в заблуждение информацию;

- 2) какие-либо гарантии и обещания о будущей эффективности и доходности инвестиционной деятельности акционерного инвестиционного фонда или управляющей компании паевого инвестиционного фонда, в том числе основанные на информации об их реальной деятельности в прошлом;

- 3) информацию, которая не имеет документального подтверждения;

- 4) информацию, не имеющую непосредственного отношения к акционерному инвестиционному фонду или управляющей компании паевого инвестиционного фонда или паевому инвестиционному фонду;

- 5) ссылки на утверждение или на одобрение государственными органами какой-либо информации о деятельности акционерного инвестиционного фонда или управляющей компании паевого инвестиционного фонда;

- 6) ложные или неправильно сформулированные заявления или утверждения о факторах, существенно влияющих на результаты инвестиционной деятельности акционерного инвестиционного фонда или управляющей компании паевого инвестиционного фонда, в том числе имеющих документальное подтверждение, но относящихся к иному периоду или событию;

- 7) заявления или утверждения об изменении либо иные сравнения результатов инвестиционной деятельности акционерного инвестиционного фонда или управляющей компании паевого инвестиционного фонда в текущий момент и в прошлом (описание изменения размера доходов, изменения размера или роста активов), не основанные на расчетах доходности, определяемых в соответствии с требованиями нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг;

- 8) заявления о будущих инвестициях, содержащие гарантии безопасности инвестиций и стабильности размеров возможных доходов или издержек, связанных с указанными инвестициями;

- 9) утверждения или заявления о возможных выгодах, связанных с услугами или методами работы акционерного инвестиционного фонда или управляющей компании паевого инвестиционного фонда;

10) преувеличенные или неподтвержденные заявления о навыках управления или характеристиках акционерного инвестиционного фонда или управляющей компании паевого инвестиционного фонда, а также об их связях с государственными органами и органами местного самоуправления;

11) заявления о том, что результаты деятельности акционерного инвестиционного фонда или управляющей компании паевого инвестиционного фонда, достигнутые в прошлом, могут быть повторены в будущем.

Информация, предоставляемая по требованию заинтересованных лиц, включает:

1) устав акционерного инвестиционного фонда, его инвестиционную декларацию или правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом (включая инвестиционную декларацию), а также полный текст зарегистрированных изменений и дополнений в них;

2) справку о стоимости активов акционерного инвестиционного фонда или стоимости имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и соответствующие приложения к ней;

3) справку о стоимости чистых активов акционерного инвестиционного фонда или стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и расчетной стоимости одного инвестиционного пая по последней оценке;

4) бухгалтерскую (финансовую) отчетность акционерного инвестиционного фонда, баланс имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, бухгалтерскую (финансовую) отчетность управляющей компании паевого инвестиционного фонда, бухгалтерскую (финансовую) отчетность специализированного депозитария, аудиторское заключение о бухгалтерской (финансовой) отчетности акционерного инвестиционного фонда, аудиторское заключение о бухгалтерской (финансовой) отчетности управляющей компании паевого инвестиционного фонда, составленные на последнюю отчетную дату;

5) отчет о приросте (об уменьшении) стоимости имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, сведения о вознаграждении управляющей компании и расходах, оплаченных за счет имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, и имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, по состоянию на последнюю отчетную дату.

5.5. ЭМИССИЯ И ОБРАЩЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ

Инициатором создания ПИФа является управляющая компания. Для привлечения денежных средств управляющая компания регистрирует Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом (*условия договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом*) в мегарегуляторе и выпускает инвестиционные паи.

Зарегистрированные правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом публикуются управляющей компанией на ее сайте.

Первичное размещение инвестиционных паев проводится управляющей компанией в течение шести месяцев. По окончании размещения управляющая компания предоставляет в ЦБРФ Отчет о завершении (окончании) формирования паевого фонда.

Количество выпускаемых инвестиционных паев не ограничено (исключение - закрытый ПИФ). Цену размещения определяет управляющая компания. Инвестиционные паи при размещении оплачиваются только денежными средствами.

Вкладывая денежные средства в паевой инвестиционный фонд, *инвестор (учредитель управления)* заключает с управляющей компанией договор доверительного

управления и становится владельцем инвестиционных паев. Другими словами, приобретение инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда означает присоединением к договору доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Инвестор передает имущество управляющей компании для включения его в состав паевого инвестиционного фонда с условием объединения этого имущества с имуществом других инвесторов (учредителей доверительного управления). При этом надо отметить, что владельцы инвестиционных паев несут риск убытков, связанных с изменением рыночной стоимости имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд.

Покупка (выдача) инвестиционных паев осуществляется на основании заявок инвесторов на приобретение инвестиционных паев путем внесения записи по лицевому счету в реестре владельцев инвестиционных паев. Заявки на приобретение инвестиционных паев носят безотзывный характер. Заявки подаются в управляющую компанию и (или) агентам по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда.

Инвестиционные паи биржевого паевого инвестиционного фонда при их выдаче могут приобретать только брокеры для своих клиентов-инвесторов.

По окончании размещения инвестиционных паев открытого ПИФа цена покупки (выдачи) новых инвестиционных паев ПИФа рассчитывается путем деления стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда, рассчитанной на определенный день на количество инвестиционных паев, указанное в реестре владельцев инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда на тот же день. Правилами доверительного управления ПИФом могут быть предусмотрена надбавка к цене покупки (выдачи). Максимальный размер надбавки - 1,5 процента расчетной цены инвестиционного пая.

Выкуп инвестиционных паев начинается после их размещения. Требования о погашении инвестиционных паев подаются в форме заявок на погашение инвестиционных паев. Заявки на выкуп инвестиционных паев фонда в течение срока первичного размещения не принимаются. Заявки на погашение инвестиционных паев носят безотзывный характер. В открытом ПИФе после окончания срока первичного размещения инвестиционных паев заявки на приобретение и выкуп инвестиционных паев могут подаваться каждый рабочий день, в интервальном - сроки установлены правилами ПИФа. Правилами доверительного управления ПИФом могут быть предусмотрена скидка от цены погашения. Максимальный размер скидки 3 процента от расчетной цены инвестиционного пая.

Прием в течение одного рабочего дня заявки (заявок) на погашение или обмен 75 и более процентов инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда является основанием для прекращения этого фонда.

По окончании срока первичного размещения инвестиционных паев открытого ПИФа цена выкупа инвестиционных паев ПИФа определяется на основе стоимости одного инвестиционного пая, которая определяется путем деления стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда, рассчитанной на день не ранее дня приема заявок на приобретение, заявок на погашение или заявок на обмен инвестиционных паев, на количество инвестиционных паев, указанное в реестре владельцев инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда на тот же день.

Управляющая компания обязана погасив пай выплатить инвестору денежную компенсацию (цену погашения), не позднее 10 рабочих дней со дня погашения инвестиционного пая. Источником выплаты служит имущество, составляющее ПИФ, а в случае недостаточности денежных средств, составляющих паевой инвестиционный фонд, для выплаты денежной компенсации в связи с погашением инвестиционного пая управляющая компания вправе использовать собственные денежные средства.

В случае прекращения паевого инвестиционного фонда имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, подлежит реализации.

Денежные средства, составляющие паевой инвестиционный фонд и поступившие в него после реализации имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, распределяются в следующем порядке:

в первую очередь - кредиторам, требования которых должны удовлетворяться за счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, в том числе специализированному депозитарию, лицу, осуществляющему ведение реестра владельцев инвестиционных паев, оценщику, аудиторской организации и бирже 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,

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 аудиторской организации 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.

ТЕМА 6. СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИИ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЦБ

6.1. ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИИ РЦБ. ГЛОБАЛИЗАЦИЯ КАК ОСНОВНОЙ ФАКТОР РАЗВИТИЯ РЦБ

Причиной глобализации является переход от индустриального общества к информационному, развитие транснациональных компаний, интернет-технологий.

Глобализация является наиболее значимым фактором в развитии РЦБ и профессиональной деятельности. Глобализация проявляется в усилении роли международных финансов, появлении инструментов, позволяющих снимать национальные барьеры в движении финансовых ресурсов. Основой в области финансов является глобализация в сфере производства. Это выражается в расширении международной сети транснациональных корпораций через образование их представительств, филиалов, дочерних организаций за рубежом, которые ориентируются на удовлетворение запросов потребителей во многих странах мира.

В области РЦБ также образуются институты, интегрирующие финансовые протоки. Это - и традиционные финансовые институты, расширяющие свою деятельность сверх национальных рамок, и новые финансовые институты.

Формами проявления глобализации являются:

- ❖ создание межнациональных фондовых площадок (мегабирж) для круглосуточной торговли. В 2001 г. объединились Нью-Йоркская фондовая биржа, биржи Торонто, Гонконга, Австралийская биржа, Парижская,

Амстердамская, Брюссельская, Мексиканская, Токийская и фондовая биржа Сан-Паулу.

- ❖ создание финансовых супермаркетов, которые представляют собой финансовые комплексы, оказывающие клиентам одновременно банковские, страховые услуги, а также услуги, связанные с ценными бумагами (инвестиционные).
- ❖ создание мировых финансовых центров (МФЦ). Через мировые финансовые центры осуществляются трансграничные операции (трансграничная операция – совершаемая за пределами территории национального государства финансовая операция):
 1. привлечение финансирования через долговые и долевые инструменты;
 2. управление активами инвестиционных фондов, пенсионных фондов, страховых компаний в целях международной диверсификации;
 3. управление частным капиталом крупных индивидуальных инвесторов;
 4. международная налоговая оптимизация в транснациональных корпорациях;
 5. управление глобальными рисками корпораций с использованием деривативов;
 6. глобальная биржевая торговля финансовыми инструментами;
 7. специальные схемы финансирования сложных (например, инфраструктурных) проектов, в том числе, с использованием принципов частно-государственного партнерства.

Еврооблигации - это долговые, как правило, предъявительские ценные бумаги, используемые правительствами государств для привлечения кредитных ресурсов на международных финансовых рынках

Для еврооблигаций характерны:

- прохождение процедуры андеррайтинга;
- осуществление размещения эмиссионным синдикатом, в который входят, как правило, банки, зарегистрированные в разных странах;
- одновременное размещение на рынках нескольких стран;
- отсутствие ограничений по объемам заимствования;
- выражение номинала в любой валюте по выбору эмитента;
- доходы выплачиваются держателям в полном объеме, без удержания налога «у источника» в стране эмитента.

Регулирование рынка отличается либеральностью, не требует соблюдения норм национального законодательства. Поэтому существует межнациональный орган регулирования рынка еврооблигаций - Ассоциация участников международного рынка ценных бумаг. Решения Ассоциации не являются директивными, носят рекомендательный характер, но все участники предпочитают их соблюдать.

Другим видом международных финансовых инструментов являются депозитарные расписки. Наибольшее распространение получили **американские депозитарные расписки** (АДР), выпускаемые в США. АДР - это финансовый инструмент, позволяющий торговать отечественными ценными бумагами (например, акциями российских акционерных обществ) за рубежом без нарушения национального законодательства по ценным бумагам. Они подробно будут рассмотрены ниже.

Потребность в ликвидных финансовых инструментах приводит к усилению секьюритизации, то есть превращению обязательств в рыночную форму. Это проявляется в уменьшении доли банковского кредитования и увеличении доли кредитования за счет выпуска ценных бумаг, а также в процессе реструктуризации старых долгов в ликвидную форму.

Инновации на финансовых рынках, в том числе на РЦБ – это новшества, которые повышают эффективность перераспределительных процессов на финансовых рынках, позволяют существенно менять привычную технологию финансовых услуг. Термин «инновации» связан с термингом «секьюритизация».

Секьюритизация - тенденция перехода денежных средств из своих традиционных форм (сбережения, наличность, депозиты, вклады и т. п.) в форму ценных бумаг, функции которых — объединение мелких или неликвидных активов и включение их в оборот РЦБ при поддержке авторитетных финансовых институтов и компаний, тенденция превращения все большей массы капитала в форму ценных бумаг. Секьюритизация в широком смысле представляет собой замену банковского кредитования финансированием на основе ценных бумаг. В узком смысле – это инновационная технология, позволяющая конструировать финансовые инструменты (финансовые продукты) для финансирования программ, проектов, процессов и.т.д. Разрабатываемые новые финансовые инструменты позволяют уменьшать старые традиционные риски, и одновременно создают новые риски. Инновационные процессы на финансовых рынках протекают с огромной скоростью, поэтому регуляторы подчас не успевают отреагировать на появление новых финансовых инструментов и их использование. Примером является мировой финансовый кризис, начавшийся в 2007 г. в США на рынке ипотечного кредитования. Как зарождался и развивался, и чем закончился этот инновационный процесс описано в книге Майкла Льюиса «Большая игра на понижение. Тайные пружины финансовой катастрофы» (и показано в фильме «Игра на понижение», режиссёр Адам МакКей).

Развитие **компьютеризации и информатизации**, использование INTERNET предполагают создание и использование глобальных баз данных и интегрированных компьютерных систем для принятия решений в финансовой сфере, для торговли финансовыми инструментами в течение реального времени, в течении 24 часов. В связи с этим, во-первых, финансовые инструменты, услуги, условия их реализации стандартизируются. Страны приходят к необходимости гармонизировать национальное законодательство в области финансовых рынков для того, чтобы создать равные условия для всех участников глобального финансового рынка.

Во-вторых, разработка новейших интернет-технологий приводит к изменению в составе и структуре участников финансовых рынков, и в частности РЦБ. Так, наблюдается **дезинтермедиация** (вымывание посредников из финансово-инвестиционного процесса).

В целом наблюдается **финансиализация** экономики, то есть количественные объемы РЦБ увеличиваются по сравнению с материальной основой, капитализация РЦБ превышает объем ВВП. Особенно это проявляется в странах с хорошо развитыми финансовыми рынками.

Таким образом, глобализация финансовых рынков представляет собой ускоренное формирование мирового финансового рынка.

Позитивные последствия глобализации состоят в упрощении доступа к иностранным финансовым ресурсам, разработка новых финансовых инструментов. Однако глобализация имеет и негативные последствия. Так, реальная экономика все в большей степени зависит от "виртуального", финансового рынка. Появление на финансовых рынках рядовых инвесторов несет усиление неустойчивости, так как непрофессионалы-инвесторы склонны к проявлению "стадных инстинктов", в связи с этим возникают новые риски, уменьшается возможности контроля за состоянием мировых финансов. Взаимозависимость национальных финансовых рынков приводит к более частому возникновению мировых финансовых кризисов.

Недостатками глобализации является неравномерность в развитии мировых финансовых центров и периферии, повышение финансовых рисков, изменении механизма возникновения и скорости распространения финансовых кризисов.

6.2. ЦИФРОВИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА. ПОНЯТИЕ ФИНТЕХА

Отрасль инновационных технологий для оказания финансово-инвестиционных услуг называют «финтехом». Финансовые технологии или финтех (англ. FinTech) — отрасль, состоящая из компаний, использующих технологии и инновации, чтобы конкурировать с традиционными финансовыми организациями в лице банков и посредников на рынке финансовых услуг.

Экосистема финтех включает в себя 4 элемента:

- технологические компании,
- стартапы
- инфраструктурные институты,
- финансово-кредитные институты,
- потребителей и пользователей.

Созданием инноваций на финансовых рынках занимаются *технологические компании*, в том числе:

- «*Единороги*» - непубличные технологические компании, стоимость которых превышает 1 млрд долл США. В 2016 г. их было 27 (14 в США, 8 в Китае, и % в прочих странах). И количество растёт.

- отдельные (менее крупные) технологические компании и сотрудничающие в рамках единой экосистемы.

Мировым центром финтех является Лондон, в котором наблюдается синергетический эффект от наличия высокоразвитой инфраструктуры, которая всесторонне поддерживает генерирование новых инновационных идей; наличия приемлемой как для инвесторов, так и для инноваторов системы налогообложения, а также существенных объемов свободных денежных средств, которые инвесторы готовы вложить в перспективные финансовые технологии.

Стартапы на финансовых рынках – недавно созданные компании или организации (иногда даже не оформленные юридически), строящие свою деятельность на базе инновационных идей или новых, ещё не запущенных в массовое употребление, технологий.

К инфраструктурным институтам относятся *финтех-акселераторы* – это инфраструктурные институты развивающейся индустрии финтех (финансовые технологии) . Финтех - акселераторы представляют собой институты финтех-экосистемы, которые оказывают стартапам, занимающимся разработками высокотехнологичных финансовых продуктов, поддержку организационного, финансового, юридического и технического характера. Финтех-акселераторы предлагают своим резидентам не только комфортные помещения для работы, но и юридическое и бухгалтерское сопровождение, консультации, тренинги, менторство, информационную и PR –поддержку.

Традиционные финансово-кредитные институты иногда являются потребителями генерированных инноваций, а иногда объединяются с стартапами (через владение пакетами акций).

Согласно методологии ЕУ инновации на финансовых рынках связаны с:

- платежами и переводами
- управлением активами и брокерскими услугами
- финансовым маркетплейсом

- применением технологии блокчейна
- акционерным краудфандингом

Инновационными услугами в 2017 го по версии ЕУ являлись

Категории	Услуги
Денежные переводы и платежи в режиме он-лайн	Валютно-обменные операции в режиме онлайн
	Платежи криптовалютой
	Платежи с помощью мобильного телефона
	Услуги банков, функционирующих только в режиме онлайн, без подразделений
	Небанковские денежные переводы
Финансовое планирование	Инструменты онлайн-бюджетирования и финансового планирования
Кредитование	Кредитование физических лиц физическими лицами без участия банков
Денежные займы	Привлечение краткосрочных кредитов в режиме онлайн
	Привлечение займов с использованием P2P-платформ
Страхование	Автострахование с применением телематики (компьютерной дистанционной связи), позволяющей отслеживать поведение водителя
	Медицинское страхование с использованием устройств, отслеживающих физическую активность пользователя
Инвестиции	Инвестиции в платформы краудфандингового финансирования акционерного капитала
Услуги доверительного управления	Инвестиционное консультирование и инвестиции в режиме онлайн
	Автоследование
Брокерские услуги	Робо-эдвайзинг
	Фондовые операции в режиме онлайн (интернет-трейдинг)
	Алгоритмическая торговля
	Финансовый беттинг в режиме онлайн
	Торговые роботы
	Социальный трейдинг

Новая тенденция на РЦБ, связанная с цифровизацией экономики. Появляются новые услуги:

Робо-эдвайзинг («robo-advisor», робо-советник, автоматизированный советник или роботизированный советник) — автоматизированная платформа, которая предоставляет финансовые консультации и сервис по созданию и управлению инвестиционным портфелем с минимальным вмешательством человека. Робо-эдвайзер также называют «автоматизированным советником по инвестициям», «автоматизированным управлением инвестициями», «онлайн советником по инвестициям» и «робо-советником». Процесс инвестиционного консультирования робо-эдвайзеров базируется на математических алгоритмах, не требующих вмешательства консультанта-человека. Используется полностью автоматический процесс, как для определения первоначального распределения

активов инвесторов, так и для последующего управления (перебалансировки) инвестиционного портфеля клиента.

Обязательные элементы услуги доверительного управления, получаемой через робо-эдвайзера:

риск-профилирование,

дистанционное открытие инвестиционного счета,

создание и обслуживание инвестиционного портфеля (подбор, формирование и регулярные перебалансировки).

Автоследование - это сервис, предназначенный для автоматического копирования сделок успешного управляющего на счетах широкого круга инвесторов, называемых подписчиками. За счет того, что сделки копируются с минимальными задержками, на счете подписчика, как правило, копируется и доходность управляющего (пропорционально подключенной сумме). Подписчики использующие данную услугу рассчитывают получить доход приближенный к доходу управляющего, а управляющий рассчитывает получить дополнительный доход в виде %-та с прибыли по счетам подписчиков.

Фондовые операции в режиме онлайн (интернет-трейдинг) - способ доступа к торгам на валютной, фондовой или товарной бирже с использованием Интернета как средства связи, позволяет брокеры обслужить большее количество клиентов.

Алгоритмическая торговля - это метод исполнения большой заявки (слишком большой, чтобы быть исполненной за раз), когда с помощью особых алгоритмических инструкций большая заявка (parent order) делится на несколько под-заявок (child orders) со своими характеристиками цены и объема и каждая из под-заявок отправляется в определенное время на рынок для исполнения. Такие алгоритмы были придуманы для того, чтобы трейдерам не приходилось постоянно следить за котировками и делить большую заявку на маленькие вручную. Алгоритмическая торговля не ставит целью получить прибыль. Её цель — уменьшить стоимость исполнения крупной заявки (transaction cost), минимизировать её влияние на рынок (market impact) и уменьшить риск её неисполнения

Торговый робот - — это программа, которая содержит алгоритм анализа рынка и может выставлять заявки, а также совершать сделки, выполняя эти функции за трейдера по заранее запрограммированной торговой системе. Используются с целью получения прибыли.

Социальный трейдинг – это вид трейдинга, принцип которого заключается в том, что трейдер полагается на финансовые данные различных платформ во время принятия собственного решения. Иными словами, это совершенно новый способ анализа финансовых данных, который позволяет сравнивать и копировать сделки и стратегии успешных трейдеров. Само по себе слово “социальный” предполагает взаимодействие между трейдерами посредством форума, комментариев или блогов. В последнее время, однако, в связи с распространением соответствующих платформ, возникли новые популярные виды трейдинга, заключающиеся в копировании сделок, – Copy Trading и Mirror Trading.

Краудфандинговое финансирование акционерного капитала Краудфáндинг (народное финансирование, от crowd funding, crowd — «толпа», funding — «финансирование») — коллективное сотрудничество людей (доноров), которые добровольно объединяют свои деньги или другие ресурсы вместе, как правило, через Интернет, чтобы поддержать усилия других людей или организаций (реципиентов).

Акционерный краудфандинг (equity crowdfunding) включает публичное предложение и продажу ценных бумаг, представляющих долю в собственном капитале объектов инвестиций, с использованием специализированных интернетсайтов. Инновационность акционерного краудфандинга заключается в том, что ценные бумаги предлагаются всем инвесторам, а не только «квалифицированным» (имеющим определенный уровень дохода,

благополучия, опыта в финансовой индустрии и пр.) в соответствии с законодательством без необходимости проведения дорогостоящих процедур регистрации выпусков у регуляторов. Соответственно, инструменты акционерного краудфандинга расширяют набор инвестиционных возможностей для рядовых инвесторов, предоставляя им возможность инвестировать в инструменты, ранее доступные «квалифицированным» ангелам-инвесторам и венчурным инвесторам

Финансовый маркетплейс

Он-лайн-маркетплейс это он-лайн-площадка, собирающая и систематизирующая информацию о товарах и услугах разных компаний, зарегистрированных в системе и предоставляющая такую информацию по запросу покупателя в структурированном виде, пригодном для сравнения, выбора и покупки выбранного товара. По сути, это высокотехнологичная онлайн-платформа, которая осуществляет коммуникации продавцов и покупателей товара (работы, услуги) с возможностью последующего проведения сделки.

Финансовый он-лайн маркетплейс осуществляет предоставление доступа финансово-кредитным институтам к электронным торговым площадкам для продажи финансовых услуг, а пользователям – возможность получения различных услуг на одной площадке.

Блок-чейн технологии

Технология блокчейн является распределенной базой данных, которая ведет учет абсолютно всех сделок (для каждого биткоина), начиная запись от самой первой транзакции. Каждая новая транзакция криптографически связана с предыдущей, что образует цепь транзакций. Далее цепи транзакций записываются в блоки (по 500 сделок), а блоки связываются между собой. Таким образом, технология блокчейн представляет собой непрерывно растущую цепь блоков с записями обо всех транзакциях. Чтобы транзакция была проведена, она должна войти в блок транзакций. Формирование блока происходит путем длительных математических вычислений, выполняемых компьютером (механизм называется proof of work).. Технология является децентрализованной: данные о сделках хранятся в компьютере каждого из пользователей. В связи с тем, что каждый пользователь может получить доступ к каждой транзакции, система, использующая технологию блокчейн, является открытой. Последовательность транзакций и проверка многими пользователями (механизм proof of work) защищает систему (базу данных) от несанкционированного изменения значений в ней.

Технология может быть использована:

в торговых операциях с ценными бумагами и финансовыми инструментами

при голосовании на общем собрании акционеров

в клиринге и расчетных операциях

при ведении реестра сделок с ценными бумагами и финансовыми инструментами

при размещении ценных бумаг и листинге

в страховании при проверке застрахованного имущества

Таким образом, изменяются финансовые технологии, а финансовые инструменты, услуги, условия их реализации стандартизируются. Усиление конкуренции в национальных рамках приводит к снижению стоимости финансовых услуг и дезинтермедиации (вымыванию посредников из инвестиционного процесса). Сделки с ценными бумагами стали доступны рядовому инвестору. Это облегчает их обращение, нивелирует некоторые финансовые риски, в итоге – позволяет привлекать недостающие в национальной экономике финансовые ресурсы.

Таким образом, глобализация финансовых рынков – ускоренное формирование мирового финансового рынка. Причины глобализации: переход от индустриального общества к информационному, развитие транснациональных компаний, интернет-технологий.

Использованы материалы: Обзор отрасли финансовых технологий. Обзор подготовлен компанией EY по заказу Московской биржи и ITI Group.

<https://www.freedocs.xyz/pdf-443010938>

6.3. ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ. АМЕРИКАНСКИЕ ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ (ADR): ВИДЫ, ПРОЦЕДУРА ЭМИССИИ, ОСОБЕННОСТИ ОБРАЩЕНИЯ. ПОНЯТИЕ РОССИЙСКИХ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК (РДР)

Депозитарная расписка представляет собой финансовый инструмент, позволяющий торговать национальными ценными бумагами за рубежом без нарушения национального законодательства по ценным бумагам. Депозитарная расписка иногда имеет статус производной ЦБ, исходя из национального законодательства. Поводом для выпуска депозитарных расписок послужил запрет в 1927 г. законодательством Великобритании вывоза из страны национальных ценных бумаг.

Депозитарная расписка - это финансовый инструмент, выпущенный депозитарием-эмитентом в стране обращения депозитарных расписок и имеющий в качестве финансового обеспечения базовые ценные бумаги иностранного эмитента, которые хранятся и учитываются в депозитарии в стране нахождения иностранного эмитента.

или

Депозитарная расписка — это свободно обращающаяся на фондовом рынке вторичная ценная бумага, выпущенная в форме сертификата авторитетным депозитарным банком мирового значения на акции иностранного эмитента и свидетельствующая о владении определенным количеством акций иностранной компании, депонированных в стране нахождения этой компании, кругооборот которых осуществляется в другой.

В зависимости от места обращения депозитарных расписок, различают:

- Американские депозитарные расписки (American Depositary Receipt, ADR, АДР)
- Российские депозитарные расписки (РДР)
- Глобальные депозитарные расписки (Global Depositary Receipt, GDR, ГДР)

В зависимости от вида депозитарные расписки позволяют эмитенту базовых ценных бумаг:

- получить доступ на зарубежные рынки, в т.ч. биржи
- поднять цену своих ценных бумаг на фондовом рынке страны распространения, что также позволит существенно повысить их ликвидность
- привлечь иностранный капитал для решения стратегических задач, стоящих перед ОАО
- это - форма листинга на ведущих биржах
- это - реклама продукции эмитента

Преимущества покупки ДР для инвестора заключаются в том, что он может приобрести ценные бумаги иностранного эмитента (те, которые рядовой инвестор не может самостоятельно приобрести в силу особенностей национального законодательства).

Классификации депозитарных расписок:

С точки зрения базовых ценных бумаг

- ДР на акции
- ДР на облигации (*только РДР*)

С точки зрения базовых ценных бумаг

- ДР на акции
- ДР на облигации (*только РДР*)

С точки зрения инициативы выпуска

- Инициатор - инвестор
- Инициатор - эмитент базовых ценных бумаг

С точки зрения оплаты выпуска

- За счет инвесторов (неспонсируемые)
- За счет эмитента базовых ценных бумаг (спонсируемые)

С точки зрения целей эмитента базовых ценных бумаг

- ДР на ценные бумаги новой эмиссии
- ДР на уже обращающиеся ценные бумаги

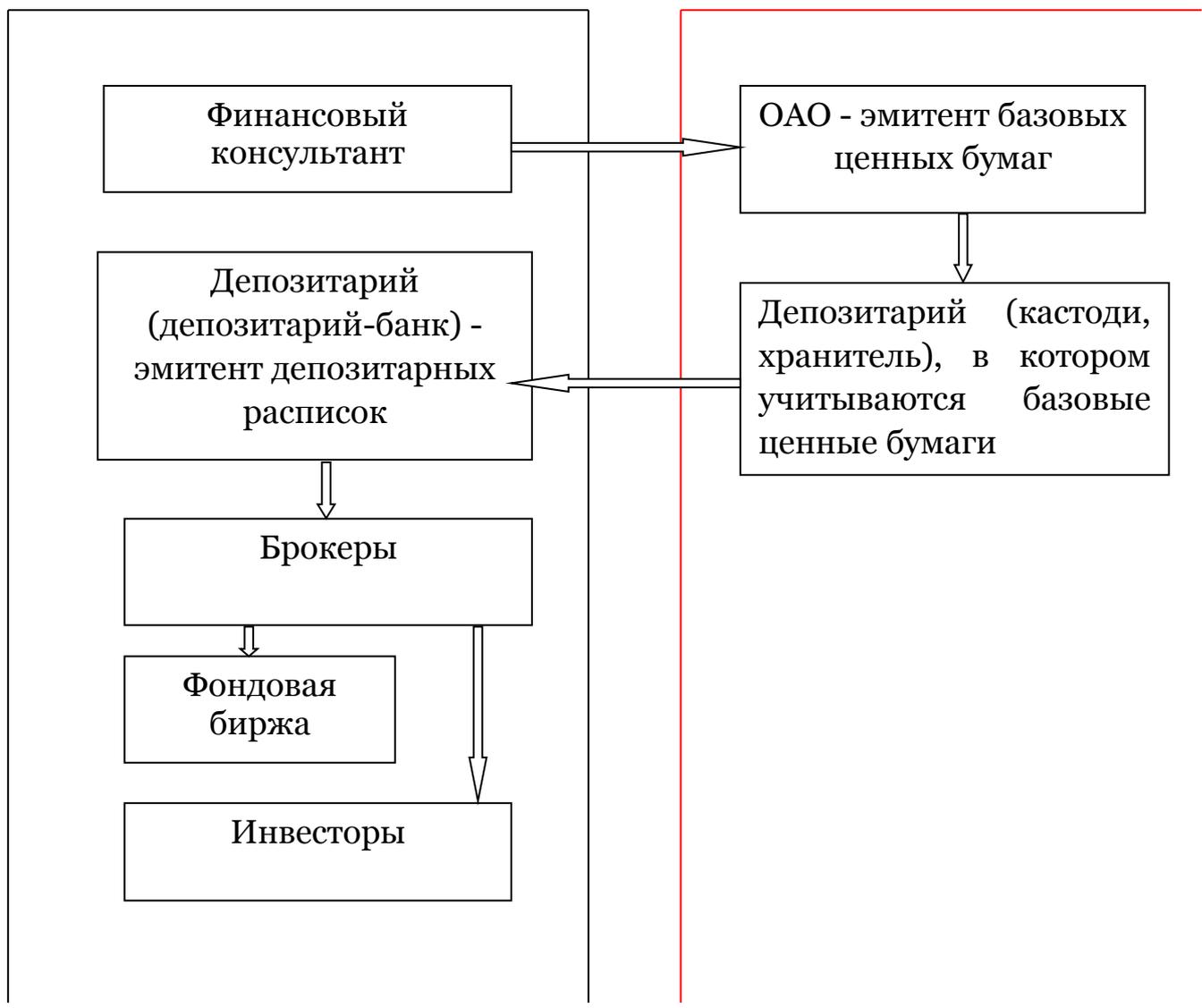
По способу размещения

- ДР открытого размещения
- ДР закрытого размещения

С точки зрения гарантий выполнения эмитентом базовых ценных бумаг обязательств перед владельцами ДР

- ДР со специальной гарантией
- ДР без специальной гарантии (*ДР на листинговые базовые ценные бумаги*)

Субъекты депозитарных расписок:



Американские депозитарные расписки (ADR)

Самыми распространенными являются американские депозитарные расписки (АДР, ADR). АДР - это производные финансовые инструменты, выпущенные американским депозитарием (депозитарием-банком) на базовые ценные бумаги (акции) иностранных эмитентов.

Различают АДР:

➤ неспонсируемые (*non-sponsored ADR*) которые выпускаются на обращающиеся ценные бумаги, инициатором их выпуска является инвестор, желающий приобрести ценные бумаги. Все издержки по выпуску таких АДР несет сам инвестор, следовательно, они являются очень дорогими и на сегодняшний день признаны устаревшими.

➤ спонсируемые (*sponsored ADR*) выпускаются эмитентом. Он же несет все расходы по выпуску АДР.

Спонсируемые АДР бывают трех уровней.

1 уровень. Знакомит иностранных инвесторов с национальными ценными бумагами. АДР выпускается на уже обращающиеся ценные бумаги. Обращаются на неорганизованном РЦБ.

2 уровень. Знакомит иностранных инвесторов с национальными ценными бумагами, но могут обращаться на организованном РЦБ.

3 уровень. Позволяет привлечь финансовые ресурсы, так как при помощи АДР размещаются новые выпуски ценные бумаги за рубежом.

Кроме того, могут выпускаться АДР, предназначенные для частного закрытого размещения по правилу 144А.

Спонсируемые АДР проходят процедуру государственной регистрации в Комиссии по ценным бумагам США.

Виды АДР

Вид АДР	На какие акции выпущена	Процедура регистрации	Где обращаются	Форма размещения (частная/публичная)	Ограничения на покупателей
АДР-1	На ранее выпущенные акции	Имеют облегченную процедуру регистрации в США, не требуется бух отчетность рос. Компании по МСФО или GAAP	НЕ имеют права обращаться на американских биржах	Частное размещение	Нет
АДР-2	На ранее выпущенные акции	Полноценная, бух отчетность по МСФО	МОГУТ обращаться на американских биржах	Публичное/частное размещение. ВСЕ сегменты РЦБ США.	Нет
АДР-3	На вновь выпущенные акции	Идентичны АДР-2	Идентичны АДР-2	Идентичны АДР-2	Нет
АДР-по «Правилу 144а»	На вновь выпущенные акции	Идентичны АДР-1	Идентичны АДР-1	Идентичны АДР-1	Квалифицированные институциональные инвесторы – амер. компании, располагающие фондовым портфелем от 100 млн.\$ и более

АДР на акции российских эмитентов выпускаются с 1996 г.

Условия выпуска АДР для российских эмитентов:

- Необходимо разрешение регулятора;
- Акции должны пройти государственную регистрацию
- Акции должны пройти процедуру листинга хотя бы на одной фондовой бирже в РФ
- Право голоса по акциям осуществляется в соответствии с указаниями владельцев АДР. В противном случае депозитарий не принимает участия в голосовании;

- Максимальная доля в уставном капитале –5-25% (в зависимости от категории котировального листа базовых акций). Не более 50% акций данного выпуска (норматив может изменяться регулирующим органом).

4.3. Российские депозитарные расписки (РДР)

Российская депозитарная расписка (РДР) - новый вид именной эмиссионной ценной бумаги. Она не имеет номинальной стоимости и удостоверяет право собственности на определенное количество акций или облигаций иностранного эмитента /представляемых ценных бумаг/ и закрепляющей право ее владельца требовать от эмитента РДР получения взамен РДР соответствующего количества представляемых ценных бумаг и оказания услуг, связанных с осуществлением владельцем РДР прав, закрепленных представляемыми ценными бумагами. В случае если эмитент предоставляемых ценных бумаг принимает на себя обязательства перед владельцами расписок, указанная ценная бумага удостоверяет также право ее владельца требовать надлежащего выполнения этих обязательств.

Субъекты, участвующие в эмиссии РДР:

Эмитентами РДР могут выступать депозитарии, созданные в соответствии с законодательством РФ, отвечающие требованиям к размеру собственного капитала не менее 200 млн. руб., и осуществляющие депозитарную деятельность не менее 3 лет.

Эмитент, представляемых ценных бумаг - юридическое лицо, созданное в соответствии с иностранным правом.

Реестродержатель РДР - эмитент-депозитарий РДР либо регистратор - специализированная организация, осуществляющая деятельность по ведению реестра на основании поручения эмитента.

Кастодиан - иностранный реестродержатель / депозитарий, осуществляющий учет прав на представляемые ценные бумаги и включенный в перечень, утвержденный федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Российская фондовая биржа – фондовая биржа на территории Российской Федерации, осуществляющая допуск РДР к торгам с / без прохождения процедуры листинга.

Эмиссия РДР, по которым эмитент представляемых ценных бумаг не принимает на себя обязательства перед ее владельцами, допускается при условии включения представляемых ценных бумаг в котировальные списки иностранных фондовых бирж, перечень которых установлен ФСФР.

Процедура эмиссии РДР включает следующие этапы:

- утверждение решения о выпуске РДР уполномоченным органом эмитента - депозитария;
- государственная регистрация выпуска РДР;
- размещение РДР.

Если предусмотрено *открытое размещение РДР*, то требуется *проспект РДР* в соответствии с законом «Об РЦБ».

Дополнительный выпуск РДР не подлежит государственной регистрации. Дополнительный выпуск РДР осуществляется путем внесения изменений в решение о выпуске РДР в части увеличения максимального количества РДР выпуска, которое может одновременно находиться в обращении. Обращение РДР может осуществляться после государственной регистрации их выпуска, а в размещение и обращение РДР дополнительного выпуска - после регистрации изменений в решении об их выпуске.

Т.к. РДР – именные ценные бумаги, то по ним ведется реестр. Ведение реестра по РДР может осуществляться:

- 1) регистратором;

2) самим депозитарием-эмитентом РДР, независимо от числа владельцев РДР (исключение из правил, что деятельность по ведению реестра является не исключительной, она совмещается с депозитарной).

Для того, чтобы купить РДР инвестору необходимо заключить договор с депозитарием-эмитентом РДР. Договор заключается путем присоединения к регламенту, т.е. к договору, который депозитарий-эмитент регистрирует в ФСФР вместе с другими документами. Владелец РДР становится стороной по договору о выпуске РДР с момента их приобретения.

В 2010 г. ФСФР зарегистрировала РДР на акции РУСАЛ. Эмитент – Сбербанк РФ. Схема выпуска РДР Сбербанком представлена на рисунке:

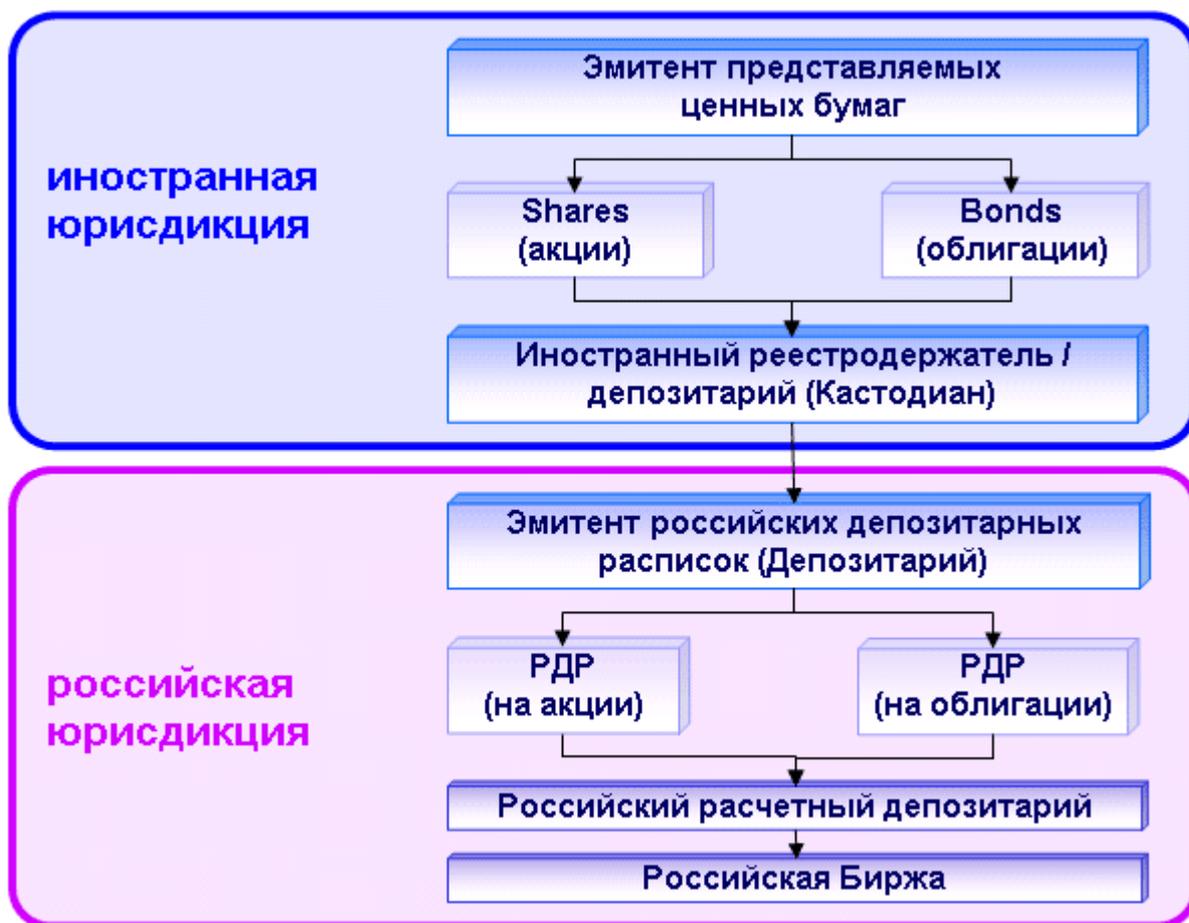


Рисунок - Схема выпуска РДР Сбербанком
(Источник: <http://moex.com/a51>)