

РЕГУЛИРОВАНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА: ОБЗОР ОСНОВНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ В РОССИЙСКОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ

ИНФОРМАЦИЯ ПРЕДОСТАВЛЕНА

ЛИНИЯ
АДВОКАТСКОЕ БЮРО ПРАВА

2 июля 2010 года Государственная Дума Российской Федерации приняла в третьем чтении Закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»

В целом можно только приветствовать принятие закона, препятствующего недобросовестному использованию инсайдерской информации. Очевидно, при выработке проекта составителями был проанализирован огромный массив информации, в том числе законодательство ведущих государств с рыночной экономикой, в результате чего в законопроекте отражены основополагающие тенденции в сфере регулирования использования инсайдерской информации и ограничения манипулирования рынком. Тем не менее в проекте присутствуют серьезные недостатки, а некоторые подходы разработчиков по крайней мере неоднозначны.

Прежде всего необоснованным выглядит включение в сферу регулирования законопроекта положений о защите валютного и товарного рынков. Большинство злоупотреблений, на пресечение которых направлен проект, присущи исключительно рынку ценных бумаг, поэтому им и следовало ограничить сферу действия будущего закона.

Также есть претензии к ключевым понятиям проекта.

Начнем с центрального понятия — «инсайдерская информация». В проекте отражено ставшее уже общепризнанным в мировой практике определение инсайдерской информации как точной и конкретной информации, распространение которой может оказать существенное влияние на стоимость финансового инструмента. Между тем ценность этого понятия сводится к нулю, поскольку проект пользуется также понятием «сведения, относящиеся к инсайдерской информации», которые должны быть определены регулятором, причем исчерпывающим образом. Такой подход противоречит сложившейся мировой практике, в соответствии с которой понятие «инсайдерская информация» должно быть гибким и в любом случае не может быть заключено в закрытые перечни. На самом деле это практика должна определить, что такое «точная» и «конкретная» информация и что такое «информация, способная оказать существенное влияние на стоимость финансового инструмента» (в том числе с использованием такого понятия-критерия, как «разумный инвестор»).

Очень громоздко и казуистично (в том числе из-за упомянутого расширения сферы регулирования законопроекта) определено понятие «инсайдер», хотя вопрос должен быть решен проще, с использованием всего трех критериев: инсайдером признается лицо, которое либо занимает должности в органах управления, либо владеет долей в уставном капитале эмитента, либо в силу своей должности, профессии, трудовой функции или заключенного с эмитентом договора обладает инсайдерской информацией.

Отдельно стоит отметить несовершенство определения понятия «инсайдерская информация» в отношении государственных орга-

нов, в том числе правоохранительных. Этот вопрос особенно актуален в связи с тем, что, по мнению участников рынка, служащие государственных органов очень активно используют привилегированную информацию. Статья 3 проекта закона называет пять категорий сведений, которые относятся к инсайдерской информации государственных органов (информация о результатах проверок, об аннулировании лицензии, привлечении эмитента к ответственности и т. п.), однако в силу несовершенства юридической техники, например, такое крайне индикативное в российских условиях событие, как предъявление обвинения единоличному исполнительному органу или акционеру эмитента, не будет квалифицировано как инсайдерская информация. Впрочем, соответствующие государственные органы будут обязаны разработать собственные перечни инсайдерской информации в соответствии с методическими рекомендациями регулятора, которые наверняка закроют многие пробелы, однако заданная в проекте закона методика казуистического описания сведений, относящихся к инсайдерской информации, оставит место для злоупотреблений.

Законопроектом регулятору вполне обоснованно предоставляется право определять порядок раскрытия инсайдерской информации, однако в будущем законе как минимум должна быть закреплена обязанность регулятора или биржи предварительно анализировать информацию об эмитенте, готовящуюся к публикации, с правом временно приостанавливать обращение соответствующего финансового инструмента для предотвращения негативных последствий возможной паники среди инвесторов.

Из законопроекта не ясно, будут ли запрещены операции с использованием инсайдерской информации, заключенные вне организованного рынка. В принципе возможно обоснование и положительного, и отрицательного ответа на этот вопрос, однако ответ, каким бы он ни был, должен следовать из текста будущего закона.

Законопроект в текущем виде не дает однозначного ответа относительно будущего статуса брокерской практики, известной под названием *front running* (заключение брокером сделок за свой счет до исполнения приказов клиентов с целью извлечения прибыли от ожидаемого изменения цены).

Спорным также выглядит ограничение сферы действия закона только финансовыми инструментами, обращающимися на российском фондовом рынке (это следует из п. 2 ст. 1 проекта).

Указанные и иные недостатки требуют доработки проекта, однако в целом не могут изменить положительного впечатления от него.

Письмо ФСФР России от 08.06.2010 № 10-ВМ-02/12945

ФСФР России разъясняет вопросы, связанные с возможностью участия в биржевых торгах, в ходе которых заключаются договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами.

Услуги, непосредственно способствующие заключению таких договоров, оказываются фондовыми биржами, а также то-

варными биржами в отношении производных финансовых инструментов, базисным активом которых является биржевой товар. При этом следует учитывать, что отношения, связанные с деятельностью фондовых и валютных бирж, а также фондовых и валютных секций (отделов, отделений) товарных, товарно-фондовых и универсальных бирж, исключены из сферы регулирования Закона РФ от 20.02.1992 № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле». Следовательно, в понятие «биржевой товар» не могут быть включены ценные бумаги и валюта, так как согласно законодательству о рынке ценных бумаг и валютному законодательству ценные бумаги и валюта являются объектом торгов соответственно на фондовой и валютной биржах.

Участниками торгов на фондовой бирже могут быть только брокеры, дилеры, управляющие и Центральный банк РФ. Участниками процесса заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисный актив которых — биржевой товар, становятся биржевые посредники и биржевые брокеры.

Таким образом, заключение в биржевой торговле договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисный актив которых — ценные бумаги и валюта, осуществляется профессиональными участниками рынка ценных бумаг, имеющими лицензии на осуществление брокерской деятельности, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами. При этом наличие лицензии биржевого посредника и (или) биржевого брокера не требуется.

Вступление в силу: документ не является нормативным правовым актом.

Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ: подсудность облигационного спора может быть определена в решении о выпуске ценных бумаг

29 июня 2010 г. состоялось заседание Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ, на котором была определена по-

зиция арбитражных судов относительно подсудности облигационных споров. Надзорное производство было возбуждено по заявлению юристов Адвокатского бюро «Линия права», представляющих интересы одного из участников облигационного спора¹.

Высшая судебная инстанция полностью поддержала позицию юристов «Линии права», изложенную в заявлении, и отменила судебные акты нижестоящих судов, что положительно отразится на облигационном рынке.

Заслушав доклад судей ВАС РФ Л. А. Новоселовой и С. В. Сарбаша, а также доводы сторон по делу, Президиум ВАС РФ пришел к выводу, что позиции нижестоящих арбитражных судов не соответствуют требованиям законодательства и потребностям облигационного рынка.

29 июня 2010 г. была оглашена лишь резолютивная часть Постановления Президиума ВАС РФ, но, исходя из доводов, изложенных в заявлении, подготовленном юристами АБ «Линия права», и в Определении ВАС РФ о передаче дела в Президиум ВАС РФ, можно говорить о двух позициях, касающихся подсудности облигационных споров, сформированных Президиумом ВАС РФ:

1. Облигационный спор корпоративным не является, в связи с чем правила об исключительной подсудности при его рассмотрении применению не подлежат.

2. Подсудность облигационного спора может быть определена в решении о выпуске ценных бумаг.

Указанное Постановление Президиума ВАС РФ можно оценить с положительной стороны. Сформированные этим Постановлением позиции о подсудности облигационных споров устранили неопределенность в спорах, дела по которым уже возбуждены арбитражными судами и находятся в их производстве, но не рассмотрены из-за нерешенности вопроса о подсудности, и создали ориентир для участников будущих споров.

Учитывая позицию Конституционного Суда РФ, Постановление Президиума ВАС РФ от 29.06.2010 имеет важное значение с точки зрения реализации конституционных гарантий владельцев облигаций на судебную защиту. ■

¹ Дело № А40-88656/09 по иску ОАО КБ «Петрокоммерц» к ООО «Севкабель-Финанс» и группе юридических лиц о взыскании солидарно номинальной стоимости облигаций ООО «Севкабель-Финанс» (серия 04) и купонного дохода по ним.

НОВОСТИ НДЦ

ЗАО РП ММВБ приступает к выполнению функций регионального представителя ЗАО НДЦ в Новосибирске

ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ сообщают, что с 1 июля 2010 г. ЗАО РП ММВБ начало выполнять функции регионального представителя ЗАО НДЦ в Новосибирске. К обслуживанию депонентов ЗАО НДЦ приступает Сибирский филиал ЗАО РП ММВБ, расположенный по адресу: 630007, Новосибирск, ул. Октябрьская, д. 34.

Эдди Астанин, Генеральный директор ЗАО НДЦ, отметил: «С передачей функций филиала ЗАО НДЦ в Сибирский филиал ЗАО РП ММВБ начинается этап реструктуризации уже непосредственно филиальной сети ЗАО НДЦ при подготовке ЗАО НДЦ к присоединению к ЗАО РП ММВБ в рамках проекта по созданию расчетного депозитария нового поколения. Наша важнейшая цель — сохранить и улучшить сервисы расчетного депозитария для клиентов Сибирского региона».

Сергей Сухинин, Председатель Правления ЗАО РП ММВБ, прокомментировал: «Консолидация бизнеса ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ в регионах является важным этапом в реализа-

ции проекта по созданию расчетного депозитария на базе наших организаций. Передача функций регионального представителя ЗАО НДЦ филиалам ЗАО РП ММВБ и объединение филиалов ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ в Новосибирске, безусловно, дает нашим клиентам новые возможности для проведения операций и расчетов по сделкам с ценными бумагами».

Ранее обслуживание депонентов ЗАО НДЦ в Новосибирске осуществлялось Сибирским филиалом НДЦ. С переводом функций регионального представителя ЗАО НДЦ в ЗАО РП ММВБ условия депозитарного обслуживания депонентов, ранее обслуживавшихся через Сибирский филиал НДЦ, не меняются.

Более подробную информацию об обслуживании депонентов ЗАО НДЦ в Новосибирске можно получить по тел.: (383) 210-21-50 (Сибирский филиал ЗАО РП ММВБ) или в Клиентском отделе ЗАО НДЦ по тел.: (495) 956-27-89.