



Владислав Кораблин

юрист банковской и финансовой практики юридической компании «Пепеляев Групп»

## РАЗВИТИЕ ИНСТИТУТА КВАЛИФИЦИРОВАННОГО ИНВЕСТОРА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ: ЮРИДИЧЕСКИЙ АСПЕКТ

В настоящей статье речь пойдет о введении и применении в действующем законодательстве категории «квалифицированный инвестор», требованиях, которые предъявляются к соискателям этого статуса, а также о грядущих существенных изменениях в данной сфере.

### О ПОНЯТИИ «КВАЛИФИЦИРОВАННЫЙ ИНВЕСТОР»

Впервые термин «квалифицированный инвестор» (далее — *QI*) был использован на законодательном уровне в 2006 г. — Распоряжением Правительства РФ от 1 июня 2006 г. № 793-р «Стратегия развития финансового рынка на 2006–2008 гг.» для повышения эффективности функционирования рынков капитала предлагалось закрепить данное понятие в законодательстве Российской Федерации, регулирующем финансовые рынки.

Уже в 2007 г. эта идея была реализована на практике. Федеральный закон от 6 декабря 2007 г. № 334-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» и отдельные законодательные акты Российской Федерации», вступивший в силу 23 декабря 2007 г., дополнил Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»

(далее — ФЗ № 39) ст. 51.2, посвященной регулированию института *QI*, где были прописаны общие вопросы относительно получения статуса *QI*, лиц, являющихся *QI* в силу закона, обязанностей субъектов, имеющих полномочия по признанию лиц *QI*.

Детализация положений ст. 51.2 ФЗ № 39 осуществляется на подзаконном уровне. На момент подготовки настоящей статьи по-прежнему действует Приказ ФСФР России от 18 марта 2008 г. № 08-12/пз-н «Об утверждении Положения о порядке признания лиц квалифицированными инвесторами», который устанавливает:

- требования, которым должны соответствовать физические и юридические лица для признания их *QI*;
- порядок признания лица *QI*;
- порядок ведения реестра.

На интернет-сайте Банка России для обсуждения и сбора замечаний опубликован проект Указания Банка России «О порядке признания лиц квалифицированными инвесторами», который должен заменить упомянутый Приказ ФСФР России от 18 марта 2008 г. № 08-12/пз-н.

Следует отметить, что ФЗ № 39 и Приказ ФСФР России № 08-12/пз-н не содержат легального определения понятия «квалифицированный инвестор». В то же время в Распоряжении Правительства РФ от 1 июня 2006 г. № 793-р «Стратегия разви-

тия финансового рынка на 2006–2008 гг.» указано, что «в соответствии с международной практикой квалифицированным инвестором признается лицо, опыт и квалификация которого позволяют ему адекватно оценивать риски, связанные с инвестициями в те или иные фондовые инструменты, и самостоятельно осуществлять операции с ценными бумагами на основе таких оценок».

Данный подход к пониманию *QI* подтверждается в настоящее время ЦБ РФ. Согласно пояснительной записке к проекту Указания Банка России «О порядке признания лиц квалифицированными инвесторами» *QI* могут считаться инвесторы, обладающие достаточной квалификацией для оценки рисков по финансовым инструментам, предназначенным специально для таких субъектов. Такими инструментами должны признаваться те из них, которые несут повышенный риск потери суммы инвестиций и без знания которых вложение является чрезмерно рискованной операцией.

### КАКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ВЛЕЧЕТ ЗА СОБОЙ ПОЛУЧЕНИЕ СТАТУСА КВАЛИФИЦИРОВАННОГО ИНВЕСТОРА

Статус *QI* характеризуется также тем, что физическим лицам — владельцам

ценных бумаг, предназначенных для *QI*, в соответствии с п. 2 ст. 19 Федерального закона от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» не производятся выплаты компенсаций из Федерального компенсационного фонда. На основании этого обстоятельстве должно сделать особый упор лицо, осуществляющее признание *QI*.

Признание лица *QI* открывает возможность для инвестиций в большее количество финансовых инструментов как самостоятельно, так и через профессиональных участников рынка ценных бумаг (брокера или управляющего), а также возможность предложения таких инструментов профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Исходя из положений действующего законодательства, финансовые инструменты, доступные только для *QI*, условно могут быть разделены на:

- финансовые инструменты, которые доступны исключительно *QI* в силу закона (например: а) согласно п. 13 ст. 51.1 ФЗ № 39 таковыми признаются ценные бумаги иностранных эмитентов, которые не допущены к публичному размещению и (или) публичному обращению в Российской Федерации, а также иностранные финансовые инструменты, не квалифицированные в качестве ценных бумаг; б) согласно Приказу ФСФР РФ от 28 декабря 2010 г. № 10-79/пз-н «Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» акции (инвестиционные паи) инвестиционных фондов, относящихся к категориям фондов прямых инвестиций, фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций, кредитных фондов, хедж-фондов и фондов долгосрочных прямых инвестиций, предназначенные только для квалифицированных инвесторов);

- финансовые инструменты, которые доступны исключительно *QI* в силу соответствующего решения их эмитента (например, согласно ст. 14 Федерального закона от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» правилами доверительного управления закрытым и интервальным паевыми инвестиционными фондами может быть предусмотрено, что инвестиционные паи таких фондов предназначены для квалифицированных инвесторов).

Финансовые инструменты, предназначенные исключительно для *QI*, накладывают определенные обязательства и на профессиональных участников рынка ценных бумаг:

- брокер или управляющий могут приобрести соответствующие ценные бумаги только в том случае, если лицо, в интересах (по поручению) которого они это делают, является *QI*. При этом брокер может покупать ценные бумаги (заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами — ПФИ, предназначенными для *QI*, в интересах своего клиента только в том случае, если данный клиент был квалифицирован именно этим брокером (исключение — ситуация, при которой клиентом является лицо, признаваемое *QI* в силу закона). Для управляющего таких жестких ограничений не установлено. За нарушение указанных требований предусмотрена административная ответственность согласно ч. 3 ст. 15.29 КоАП РФ;

- депозитарий или держатель реестра вправе зачислять ценные бумаги, предназначенные для *QI*, на счет владельца, только если последний является *QI* либо не является *QI*, но приобрел указанные ценные бумаги в результате универсального правопреемства, конвертации и в иных случаях, установленных Приказом ФСФР России от 5 апреля 2011 г. № 11-8/пз-н «Об утверждении Положения об особенностях обращения и учета прав на ценные бумаги, предназначенные для квалифицированных инвесторов, и иностранные ценные бумаги».

### ЛИЦА, ЯВЛЯЮЩИЕСЯ КВАЛИФИЦИРОВАННЫМИ ИНВЕСТИТОРАМИ

Всех *QI* можно разделить на две категории:

- являющихся таковыми в силу закона;
- признаваемых таковыми в порядке, предусмотренном законом и подзаконными актами, соответствующими субъектами, наделенными необходимыми полномочиями.

*QI* в силу закона априори являются профессионалами в данной сфере. Статус *QI* имманентно присущ данным организациям в силу их отнесения к определенным категориям юридических лиц.

*QI* в силу закона признаются:

- профессиональные участники рынка ценных бумаг;
- клиринговые организации;
- кредитные организации;
- акционерные инвестиционные фонды;
- управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;
- страховые организации;

- негосударственные пенсионные фонды;

- некоммерческие организации в форме фондов, которые относятся к инфраструктуре поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства в соответствии с ч. 1 ст. 15 Федерального закона от 24 июля 2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации», единственными учредителями которых являются субъекты Российской Федерации и которые созданы в целях приобретения инвестиционных паев закрытых паевых инвестиционных фондов, привлекающих инвестиции для субъектов малого и среднего предпринимательства, — только в отношении указанных инвестиционных паев;

- Банк России;
- Государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»;
- Агентство по страхованию вкладов;
- Государственная корпорация «Российская корпорация нанотехнологий», а также юридическое лицо, возникшее в результате ее реорганизации;
- международные финансовые организации, в том числе Мировой банк, Международный валютный фонд, Европейский центральный банк, Европейский инвестиционный банк, Европейский банк реконструкции и развития;
- иные лица, отнесенные к квалифицированным инвесторам федеральными законами. В настоящий момент такие законы отсутствуют.

Особыми правами и обязанностями закон наделяет тех субъектов, которые вправе осуществлять признание лица *QI* по его заявлению. Такими полномочиями наделены: а) брокеры; б) управляющие, а также в) управляющие компании паевых инвестиционных фондов.

На данных субъектов возлагается особая ответственность за проверку соответствия потенциальных соискателей статуса *QI* критериям, установленным действующим законодательством. За незаконное признание лица *QI* полагается административная ответственность.

Для указанных субъектов, осуществляющих квалификацию, а также для самих инвесторов актуальным является исследование тех критериев, которым должно отвечать лицо для признания его *QI*. Особое значение в связи с этим приобретает проект Указания Банка России «О порядке признания лиц квалифицированными инвесторами» (далее — Проект), который значительно ужесточает требования к лицам, которые могут получить статус *QI*.

## ВНЕСЕННЫЕ И ГОТОВЯЩИЕСЯ ИЗМЕНЕНИЯ В ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО РФ

Необходимо напомнить, что в соответствии с Федеральным законом от 21 декабря 2013 г. № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», вступившим в силу с 1 июля 2014 г., критериев, которым должен удовлетворять соискатель статуса *QI*, стало меньше: теперь достаточно отвечать любому одному (ранее — двум) из установленных.

Однако видимая либерализация процедуры получения статуса *QI* в отношении количества критериев «усложняется» повышением их качества, т. е. существующие требования признания лица *QI* предлагается существенно ужесточить как для физических, так и для юридических лиц. В то же время Проект конкретизирует предусмотренные ранее на уровне закона два новых критерия: а) о наличии соответствующего образования или аттестата, б) о размере имущества, принадлежащего физическому лицу.

Проект вносит следующие изменения в критерии для получения статуса *QI* физическими лицами:

1) в 5 раз (с 3 до 15 млн руб.) повышается общая стоимость ценных бумаг, которыми должен владеть соискатель;

2) увеличиваются сроки работы в организации, которая осуществляет сделки с ценными бумагами или заключает договоры, являющиеся ПФИ. При этом предлагается вовсе исключить критерий работы в организации для *QI* в силу закона на протяжении 3 мес. на дату подачи заявления на получение статуса *QI*.

В то же время, исходя из существующей (и предлагаемой) формулировки «в иных случаях», Банк России не требует обязательной работы именно в организации — *QI* в силу закона достаточно просто работы в организации, которая совершала соответствующие сделки или заключала предусмотренные законом договоры. Не стоит забывать, что учитывается не любой опыт работы, а тот, который связан с проведением операций с финансовыми инструментами;

3) в 50 раз (с 300 тыс. до 15 млн руб.) повышается совокупная цена сделок с финансовыми инструментами за последние 4 квартала, которые должен осуществить соискатель. Возможность подсчета совокупной цены сделок за последние три года предлагается исключить;

4) детализируется новый критерий размера имущества, принадлежащего физическому лицу. Он должен быть не менее

15 млн руб., а среди учитываемого имущества названы денежные средства на счетах и вкладах, ценные бумаги и требования к кредитной организации по выплате эквивалента драгоценного металла по соответствующей учетной цене;

5) устанавливается уровень образования (прохождения специальной аттестации), которому может соответствовать соискатель.

Для юридических лиц новые критерии отсутствуют, но ужесточаются уже имеющиеся:

1) в 2 раза (со 100 до 200 млн руб.) увеличивается размер собственного капитала, которым должен обладать соискатель;

2) более чем в 15 раз (с 3 до 50 млн руб.) повышается совокупная цена сделок с финансовыми инструментами за последние 4 квартала, которые должен совершить соискатель;

3) в 2 раза (с 1 до 2 млрд руб.) возрастает объем оборота от реализации товаров (работ, услуг) по данным бухгалтерской отчетности, который должен продемонстрировать соискатель.

Вместе с этим предлагается установить, что при подсчете цены сделок с финансовыми инструментами (стоимости финансовых инструментов во владении) будут также учитываться иностранные депозитарные расписки на ценные бумаги, паи иностранных инвестиционных фондов, а также ипотечные сертификаты участия.

Лица, осуществляющие признание *QI*, наделяются правом принять решение о лишении лица, признанного ими *QI*, данного статуса в целом или в отношении определенных видов услуг, и (или) ценных бумаг, и (или) ПФИ, в отношении которых он был признан *QI*, при выявлении недостоверности документов, представленных лицом.

Теперь с момента получения заявления об отказе от статуса *QI* лицо, осуществляющее признание *QI*, не может за счет *QI* заключать сделки с ценными бумагами и (или) договоры, являющиеся ПФИ, в отношении которых лицо обратилось с просьбой об отказе от статуса *QI*.

### ВОПРОСЫ, ТРЕБУЮЩИЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО УРЕГУЛИРОВАНИЯ

Как уже было отмечено, Проект предлагает существенно повысить требования к соискателям статуса *QI*. В связи с этим может возникнуть вопрос, что должно произойти с лицами, которые получили соответствующий статус, имеют ценные бумаги, предназначенные только для *QI*, но в связи с ужесточением критериев перестали им удовлетворять.

Для юридических лиц данная ситуация решается п. 11 ст. 51.2 ФЗ № 39 «О рынке ценных бумаг», согласно которому юридические лица регулярно обязаны проходить процедуру подтверждения соответствия требованиям, необходимым для признания лица *QI*, в порядке, предусмотренном внутренними документами лица, признавшего его *QI*.

Для физических лиц, которые ранее получили статус *QI*, такого порядка подтверждения законом не предусмотрено. По новым правилам физические лица, обращающиеся с заявлением о признании *QI*, в указанном заявлении в императивном порядке должны взять на себя обязательство уведомить лицо, признавшее его *QI*, о несоблюдении им требований, соответствие которым необходимо для признания лица *QI*.

Следовательно, Проект не дает какого-либо ответа в отношении физических лиц, уже являющихся *QI*, но не отвечающих новым требованиям. На данный момент каких-либо последствий для таких лиц Проект не предусматривает.

В течение трех месяцев после вступления Проекта в силу субъекты, осуществляющие признание лиц *QI*, обязаны привести свои внутренние документы в соответствие с новыми требованиями.

### ВЫВОДЫ

Таким образом, статус *QI* предоставляет его владельцу дополнительные возможности инвестирования; для лиц, осуществляющих признание *QI*, вводит дополнительные обязанности, но при этом одновременно дает добро на извлечение дополнительного дохода. Несмотря на кажущееся усложнение процедуры получения статуса *QI*, необходимо отметить, что даже лица, не имеющие статуса *QI*, в случаях, установленных п. 21.8 ст. 51.1 ФЗ № 39 «О рынке ценных бумаг», также имеют доступ к ценным бумагам иностранных эмитентов, пусть и к чуть более узкому кругу, нежели *QI*, при условии, что такие финансовые инструменты допущены к публичному обращению или публичному размещению в Российской Федерации.

Предлагаемое ужесточение критериев продиктовано, с одной стороны, желанием повысить общий уровень требований к опыту в части сделок с финансовыми инструментами, а также осознание рисков, связанных с инвестированием в специфические финансовые инструменты; с другой стороны — изменения стимулируют инвесторов вкладывать прежде всего в ценные бумаги, допущенные к публичному обращению или публичному размещению в Российской Федерации. ■