

Рекомендации

Межпарламентской Ассамблеи государств - участников Содружества Независимых Государств по гармонизации законодательства в сфере финансовых рынков стран СНГ

Парламентарии государств - участников Содружества Независимых Государств, отмечая, что за период функционирования СНГ в качестве регионального экономического объединения, государствам СНГ удалось решить ряд ключевых финансовых проблем,

принимая во внимание проводимую Межпарламентской Ассамблеей СНГ работу по гармонизации финансового законодательства государств-участников СНГ,

учитывая принятое на Ялтинском саммите СНГ 18-19 сентября 2003 года Заявление глав государств Содружества Независимых Государств, направленное на скорейшее завершение формирования и обеспечение функционирования зоны свободной торговли, дальнейшее развитие взаимодействия в рамках СНГ в экономической сфере, а также утвержденный План реализации важнейших мероприятий, направленных на развитие и повышение эффективности взаимодействия государств-участников Содружества Независимых Государств в экономической сфере в 2003 – 2010 годах,

выражая уверенность, что Содружество, опираясь на мировой опыт эффективных региональных объединений, может в условиях мировой глобализации с успехом идти по пути интеграции, в том числе и в валютно-финансовой сфере на основе адекватных международных стандартов,

констатируют необходимость существенной активизации совместных усилий по гармонизации национальных законодательств и повышению роли финансовой сферы в процессах экономической интеграции государств Содружества.

Целью гармонизации законодательства в указанной сфере должно стать создание правовых условий для интеграции финансовых рынков стран СНГ.

Гармонизация должна быть направлена на решение ряда основных задач.

Первая из них – развитие национальных финансовых рынков.

Интеграция рынков и гармонизация регулирующего их законодательства будут содействовать решению проблем, которые стоят перед всеми без исключения финансовыми рынками СНГ. В их числе: фактическое отсутствие взаимной конвертируемости национальных валют, слабое участие финансовых рынков в инвестиционном процессе, малая глубина и низкая ликвидность финансовых рынков, ограниченный спектр имеющихся финансовых инструментов.

Вторая – создание необходимых условий для экономического сотрудничества в целом, стимулирование инвестиционного сотрудничества.

Третья – сделать менее болезненным и более эффективным интеграцию в мировую экономику, укрепить устойчивость национальных экономик против внешних резких негативных изменений, и легче отстаивать свои интересы на мировой арене.

Среди первоочередных направлений гармонизации законодательства на финансовых рынках необходимо выделить следующие:

- гармонизация законодательства в сфере регулирования валютного рынка;
- создание правовой основы для трансграничного обращения ценных бумаг, выпущенных в соответствии с законодательством стран – участниц СНГ, на территории других стран - участниц Содружества, включая коллизионное право в этой области;
- гармонизация законодательства в сфере повышения информационной открытости эмитентов;
- гармонизация законодательства, направленного на предотвращение «силовых» слияний и поглощений акционерных обществ;

- гармонизация законодательства в сфере защиты конфиденциальной финансовой информации (коммерческой, служебной, банковской тайны);
- разработка модельного закона о биржах и биржевой деятельности;
- гармонизация законодательства, устанавливающего требования к производным финансовым инструментам и их обращению;
- гармонизация норм, устанавливающих административную и уголовную ответственность за правонарушения на финансовых рынках (в том числе за манипулирование ценами и совершение сделок с использованием инсайдерской информации);
- гармонизация законодательства в сфере третейского судопроизводства и института посредничества при разрешении споров, возникающих на финансовых рынках.

Гармонизация законодательства в сфере финансовых рынков должна осуществляться с учетом основных *тенденций развития нормативной правовой базы национальных рынков*, таких как:

- развитие нормативной правовой базы национальных рынков на основе базовых институтов гражданского права;
- развитие специальной нормативной правовой базы рынка, в том числе формирование новых правовых институтов, способствующих становлению и развитию рынка;
- преимущественная и всесторонняя защита законных прав и интересов инвесторов;
- создание и законодательное закрепление разнообразных форм компенсаций, систем взаимных гарантий и страхования на рынке ценных бумаг в целях снижения риска при осуществлении инвестиций в ценные бумаги и повышения доверия инвесторов к рынку ценных бумаг;
- обеспечение инвесторов полной и достоверной информацией о ценных бумагах и их эмитентах, развитие вневедомственного и общественного контроля за достоверностью информации;
- создание равных условий и обеспечение конкуренции при осуществлении предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг.

1. **Гармонизация законодательства в сфере регулирования валютных рынков.**

Существенное значение для продвижения интеграционных процессов имеет принятое Советом глав правительств СНГ 25 апреля 2003 года решение «О сотрудничестве и координации деятельности государств-участников Содружества Независимых Государств в области организации интегрированного валютного рынка государств - участников СНГ», которым создание интегрированного валютного рынка государств-участников СНГ признано приоритетной задачей и утверждены Организационные основы и принципы построения интегрированного валютного рынка.

Для успешного продвижения в жизнь интеграционных проектов на валютных рынках в государствах-участниках СНГ, в частности, необходимо оказать содействие созданию интегрированного валютного рынка государств-участников СНГ, в том числе, обеспечить допуск кредитных организаций государств-участников СНГ на биржевые валютные рынки этих государств.

Решению этой задачи может, в частности, способствовать дополнение национальных законов в области валютного регулирования нормой, разрешающей банкам, зарегистрированным в государстве-участнике СНГ, напрямую совершать сделки с национальной валютой регулирующего государства, при предоставлении в стране происхождения банка аналогичной возможности банкам регулирующего государства.

Кроме того, активизации экономического сотрудничества в рамках Содружества Независимых Государств способствовали бы следующие меры:

- отмена разрешительного порядка в отношении инвестиций в эквиваленте до 10 млн долл. США, осуществляемых юридическими лицами одного государства-участника СНГ на территории другого государства-участника СНГ, за исключением операций, проводимых кредитными организациями;
- отмена разрешительного порядка в отношении открытия счетов представительств юридических лиц - резидентов одного государства-участника СНГ в банках другого государства-участника СНГ в национальной валюте того государства, в банках которого открываются эти счета;
- упрощение порядка переводов денежных средств гражданам государств-участников Содружества, резидентам и нерезидентам, через банки одного государства СНГ в банки другого государства-участника СНГ (рассмотрев возможность осуществления переводов без открытия счета, сокращения формальностей, необходимых для осуществления переводов).

2. Создание правовой основы для «трансграничного» обращения ценных бумаг, выпущенных в соответствии с законодательством стран – участниц СНГ, на территории СНГ

2.1 . Гармонизация понятийного аппарата

Модельный Гражданский кодекс и национальные гражданские кодексы ряда стран – участниц СНГ содержат отдельную главу, посвященную международному частному праву. Однако специфика объектов правовых отношений на финансовых рынках (безналичные деньги, бездокументарные бумаги и пр.) и коллизии права как различных государств, так и национального законодательства в этой сфере, свидетельствуют о необходимости дополнения модельных и национальных кодексов и законов специальными нормами. Это позволило бы, в частности, решить проблему квалификации ценной бумаги, выпущенной в соответствии с законодательством иностранного государства, в качестве таковой. Модельный закон СНГ «О рынке ценных бумаг» содержит определение эмиссионной ценной бумаги, но по мере возрастания потребности рынков в привлечении инвестиций будет возрастать и потребность в повышении разнообразия финансовых инструментов. Несовпадение квалифицирующих признаков в понятиях либо отсутствие аналогичного понятия в национальном праве может повлечь за собой коллизию права, что негативно отразится на привлечении иностранных инвестиций с использованием данного финансового инструмента.

Разрешение коллизии возможно путем внесения в законодательство непосредственно определения ценной бумаги, либо внесения коллизионных норм, либо бланкетных норм, содержащих отсылку к решению компетентного органа государственной власти. Порядок и условия эмиссии и допуска ценных бумаг иностранных эмитентов к обращению определяются каждым государством самостоятельно. В целях наиболее полного учета интересов сторон и выработки единой концепции регулирования этих отношений, решение данного вопроса целесообразно в рамках межгосударственного соглашения.

2.2. В модельном и национальных законодательствах отсутствует порядок определения объема и содержания прав, закрепленных ценной бумагой, выпущенной по законодательству иностранного государства. Применение наиболее часто применяющихся на практике коллизионных привязок: «*lex fori*» либо «*lex rei setae*», то есть «закону места нахождения суда» или «закону места нахождения вещи» при установлении применимого права в отношении бездокументарных ценных бумаг некорректно.

С учетом изложенного, целесообразно дополнить главу VII модельного Гражданского кодекса и соответствующие национальные законы нормами, устанавливающими, что объем и

содержание прав, закрепленных ценной бумагой, а также порядок фиксации прав на бумагу, устанавливаются по праву страны, где данная ценная бумага была выпущена.

2.3. Целесообразно дополнить главу VII модельного Гражданского кодекса, модельный закон «О рынке ценных бумаг», а также национальные законодательные акты нормой, устанавливающей, что определение объема и содержания прав «на бумагу» при регистрации права определяется лицом, осуществляющим такую регистрацию, в соответствии с законодательством места совершения сделки.

В соответствии с пунктом 1 статьи 5 модельного закона «О рынке ценных бумаг» права на бездокументарные ценные бумаги удостоверяются записью на счете в реестре владельцев ценных бумаг либо записью на счете ценных бумаг у депозитария, выступающего в качестве номинального держателя. Однако порядок такой регистрации и условия внесения записи о праве в разных государствах могут различаться. При этом статья 38 Конвенции о правовой помощи и правовых отношениях по гражданским, семейным уголовным делам от 22 января 1993 года и межгосударственные соглашения в этой области содержат коллизионную привязку, позволяющую определить право, регулирующее порядок возникновения и прекращения вещных прав, но не их содержание.

В результате может возникнуть «дефект исполнения» договора – процедура регистрации прав на ценные бумаги страны - места эмиссии может не иметь норм, позволяющих «зафиксировать» статус доверительного управляющего как он определен российским законодательством. Вследствие чего стороны по договору не будут иметь возможности выполнить обязанности и реализовать права по договору, в частности, осуществлять от своего имени юридически значимые и фактические действия, необходимые для осуществления доверительного управления имуществом, которые согласно закону **вправе совершать собственник** имущества.

Порядок внесения и содержание записей при этом должны устанавливаться уполномоченным государственным органом страны – места нахождения лица, осуществляющего регистрацию прав на ценные бумаги.

3. Гармонизация законодательства в сфере повышения информационной открытости

Модельный закон «О рынке ценных бумаг» содержит примерный перечень и формы раскрытия информации эмитентами и владельцами крупных пакетов.

Целью законодателей должно быть информационное обеспечение не только контролирующего органа, но, в первую очередь, участников рынка – инвесторов. Эта задача модельным законодательством не решена.

В целях предоставления инвесторам более полной и достоверной информации, представляется необходимым предусмотреть обязанность по раскрытию информации и в отношении государственных органов, уполномоченных на сбор отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг, установив объем и порядок опубликования такой информации. Аналогичным образом уполномоченным органом должна раскрываться и поступающая к нему информация (часть информации) об эмитенте и его деятельности (включая информацию о сделках с аффилированными лицами).

4. Гармонизация законодательства, направленного на предотвращение «силовых» слияний и поглощений акционерных обществ

Акционерное общество – одна из основных форм существования современного бизнеса. Все чаще инвестиции в акции предприятий, находящихся на территории СНГ, носят трансграничный характер.

Соответственно, возрастает потребность в гармонизации так называемого корпоративного законодательства.

Первый важный шаг в этой сфере был сделан с принятием модельного закона «Об акционерных обществах». Практика свидетельствует о необходимости усиления правовой защиты интересов инвесторов в случаях так называемых силовых корпоративных конфликтов. Должна быть создана система, позволяющая разрешать конфликты «двойного реестра» и «двойного менеджмента». Разрешение данных проблем возможно путем внесения изменений не только в законодательство об акционерных обществах, но и в процессуальное законодательство.

5. Гармонизация законодательства в сфере защиты конфиденциальной финансовой информации (коммерческой, служебной, банковской тайны)

Законодательство в области информации в основном носит «лоскутный» характер. С учетом того, что информация может выполнять различные функции, в том числе выступать в качестве объекта гражданского оборота, а также учитывая необходимость доработки законодательства об инсайдерской информации и манипулировании, целесообразна разработка модельного закона «Об информации», который содержал бы в том числе понятийный аппарат, основания и порядок ограничения доступа к информации, критерии, по которым информация изымается или ограничивается в обращении. Должны быть гармонизированы дефиниции не только относящиеся к банковской тайне (см. модельный закон «О банковской тайне»), но и к коммерческой и служебной тайне. Последнее тесно связано с проблемой использования инсайдерской информации при совершении сделок на рынке ценных бумаг.

6. Гармонизация законодательства о биржах и биржевой деятельности

С учетом обширной и разнообразной практики, сформировавшейся в сфере биржевой деятельности за последние годы, в том числе в виде обычаев делового оборота, в целях выработки комплексного подхода к регулированию отношений в сфере организации торгов и принимая во внимание специфичность рисков, свойственных отношениям в данной сфере деятельности, целесообразна разработка модельного закона «О биржах и биржевой деятельности».

Биржевой сделкой является зарегистрированный биржей договор, заключаемый участниками биржевой торговли в отношении биржевого товара в ходе биржевых торгов.

Признаки биржевой сделки:

- заключается в ходе торговой сессии;
- совершается лицами, допущенными к биржевым торгам;
- носит обезличенный характер, поскольку осуществляется сторонами через расчетно-клиринговый комплекс биржи;
- предметом сделки является товар, допущенный к обращению на данной бирже в установленном ею порядке и стандартизованный по количественным и качественным характеристикам;
- биржевые сделки вступают в силу после их регистрации биржей;
- сроки, место, порядок и способ исполнения сделок являются стандартными;
- исполнение сделки гарантируется биржей.

Правила торговли биржи должны регламентировать порядок и условия допуска участников к торгам, выставления на торги объектов торговли, механизм проведения торгов, процесс заключения, оформления, исполнения сделок, порядок проведения расчетов, процедуру разрешения споров и прочее.

Кроме того, для развития национальных финансовых рынков государств Содружества необходима **гармонизация законодательства, регулирующего срочный рынок.**

При осуществлении регулирования соответствующих отношений законодателю было бы целесообразно исходя из уровня развития финансового рынка, состояния контроля государства за ним, значения расчетных срочных контрактов для формирования налогооблагаемых доходов, влияния их исполнения на устойчивость национальной валюты — установить создающие предпосылки организованного рынка таких контрактов, правила доступа участников на рынок срочных обязательств, формы и методы контроля за ними, систему гарантий и страховых механизмов.

Примерная классификация срочных сделок:

- 1. Сделки, которые в момент их совершения порождают у данного участника торговли обязательство в определенный срок купить или продать реальный товар, разделяются в зависимости от срока исполнения на две категории:**
 - сделки с немедленным исполнением (кассовые сделки),
 - сделки с отложенным исполнением (форвардные сделки).
- 2. Фьючерсные сделки, которые в момент их совершения порождают у данного участника обязательство в заранее оговоренный срок купить или продать реальный товар по цене заключения сделки, с возможностью переуступки сторонами своих прав и обязанностей в ходе торгов до момента реального исполнения договора.**
- 3. Опционные сделки, то есть договоры купли-продажи, объектом которых является право на покупку или продажу в будущем реального имущества по фиксированной цене.**
4. Иные сделки, установленные Правилами торговли биржи (например, фьючерсные сделки на индекс и пр.).

Производные ценные бумаги

На практике получили распространение сделки, предмет которых не имеет легальной дефиниции. Наиболее распространенный пример – депозитарные расписки. (В настоящее время законодательством ряда государств СНГ разрешается публичное предложение ценных бумаг иностранных эмитентов путем выпуска национальных депозитарных расписок. ФКЦБ России выдает разрешения на допуск к обращению эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов за пределами Российской Федерации «в форме ценных бумаг иностранных эмитентов, выпускаемых в соответствии с иностранным правом и удостоверяющих права на эмиссионные ценные бумаги российских эмитентов».)

Развитие рынка капиталов влечет за собой возрастание потребности в увеличении числа финансовых инструментов, с помощью которых могут привлекаться и перераспределяться инвестиции. С учетом изложенного, гармонизация законодательства в сфере рынка производных ценных бумаг является одной из актуальных задач Содружества.

Другим примером использования термина «производный финансовый инструмент» является его применение по отношению к ипотечным ценным бумагам. Согласно проекту российского федерального закона «Об ипотечных эмиссионных ценных бумагах», принятому Государственной Думой в первом чтении, указанные ценные бумаги выпускаются эмитентом, предварительно сформировавшим ипотечное покрытие. В состав покрытия включаются залладные и денежные требования по ипотечным кредитам. Это дает основания называть ипотечные ценные бумаги «производными» (вторичными) по отношению к ипотечному покрытию, выступающему базисным активом. Оба вида вторичных ипотечных инструментов - залладной лист (ипотечная облигация) и ипотечный сертификат участия - определяются и регулируются как ценные бумаги.

Одним из наиболее значительных финансовых новшеств на фондовых рынках за последние 15 лет является секьюритизация активов, дающая возможность выпуска и размещения среди неограниченного круга лиц ценных бумаг (т.н. «облигаций, привязанных к кредитным рискам», «сертификатов участия», «кредитных нот» и т.п.) под неликвидные/долгосрочные активы, такие как:

- права требования по кредитам,
- права требования по договорам лизинга,

права требования по закладным на недвижимость,
права требования дебиторской задолженности и пр.

Введение новых финансовых инструментов позволяет расширить круг инвесторов – секьюритизированные ценные бумаги обладают большей привлекательностью для инвесторов по сравнению с корпоративными облигациями в связи с тем, что не несут в себе кредитные риски национальных корпораций.

Введение нового института с учетом его особенностей потребует совершенствования налогового законодательства и законодательства о банкротстве.

Гармонизация законодательства в данной области необходима в целях снижения рисков коллизий, возникающих при выборе применимого права (участники секьюритизации могут обладать разной национальной принадлежностью), устранения двойного налогообложения, решения вопроса распространения национального режима и т.п.

7. Гармонизация законодательства в сфере административной и уголовной ответственности за правонарушения на финансовых рынках

Гармонизация законодательства в сфере административной и уголовной ответственности за правонарушения на финансовых рынках должна осуществляться в рамках гармонизации административного и уголовного законодательства государств СНГ. Модельный Уголовный кодекс для государств - участников СНГ был разработан в 1996 г. С того времени на финансовых рынках появился значительный объем правоотношений, урегулированных на уровне национальных законов, в том числе новые составы преступлений на финансовых рынках, которые не нашли отражения в модельном законодательстве.

Модельный кодекс об административных правонарушениях в настоящее время отсутствует.

8. Гармонизация законодательства в сфере третейского судопроизводства и института посредничества при разрешении споров, возникающих на финансовых рынках

С учетом специфики финансового рынка и большого объема нормативных актов, регламентирующих правоотношения на финансовом рынке, часто целесообразна передача споров на рассмотрение третейского суда, судебные составы которого формируются из специалистов в конкретных сферах деятельности (банковской, рынка ценных бумаг и т.п.).

С учетом изложенного, целесообразно создание модельного закона «О третейском суде», которым должен быть предусмотрен порядок формирования и деятельности как постоянных третейских судов, так и судов «ad hoc».

Среди пробелов в модельном процессуальном законодательстве и национальных законодательствах также необходимо отметить отсутствие процессуальных возможностей предъявления иска в интересах большого или неограниченного круга лиц (коллективных исков).

Реализация всех указанных целей, задач и направлений должна осуществляться при деловом взаимодействии представителей государственной власти и бизнес-структур стран СНГ.

Приняты на двадцать третьем пленарном заседании
Межпарламентской Ассамблеи государств –
участников СНГ
(постановление № 23-10
от 17 апреля 2004 года)