

# Новое в законодательстве об инвесторах — физических лицах

## New in the Legislation on Individual Investors

УДК 330.332

DOI: 10.12737/1998-0701-2020-3-9

**Е.Е. Смирнов**, парламентский корреспондент**e-mail:** ilya.smirnov@nm.ru**E.E. Smirnov**, Parliamentary Correspondent**e-mail:** ilya.smirnov@nm.ru

**Аннотация.** В июле текущего года Парламент России принял Федеральный закон № 306-ФЗ, которым существенно повышен уровень защиты прав и деловых интересов инвесторов — физических лиц на финансовом рынке.

**Ключевые слова:** финансовый рынок, неквалифицированный инвестор, профессиональный инвестор, брокер, финансовые инструменты

**Abstract.** In July of this year, the Russian Parliament adopted Federal Law No. 306-FZ, which significantly increased the level of protection of the rights and business interests of individual investors in the financial market.

**Keywords:** financial market, unqualified investor, professional investor, broker, financial instruments.

**Ф**едеральный закон от 31.07.2020 № 306-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" и отдельные законодательные акты Российской Федерации» направлен, прежде всего, на повышение возможности граждан использовать в своих интересах и с наименьшим риском на финансовом рынке надежные и понятные инвестиционные инструменты.

### Аргументы авторов законодательной инициативы

Проект Закона № 306-ФЗ в Государственную думу внесли депутаты ГД А.Г. Аксаков, И.Б. Дивинский, А.В. Лященко, О.А. Николаев и член Совета Федерации Н.А. Журавлев. Документ предусматривал закрепление на законодательном уровне следующих категорий инвесторов — физических лиц: особо защищаемых неквалифицированных инвесторов, простых неквалифицированных инвесторов, простых квалифицированных инвесторов и профессиональных квалифицированных инвесторов.

Законопроект определял для каждой из указанных выше категорий критерии, которым должно соответствовать физическое лицо. Наряду с этим он устанавливал требования к совершению сделок с инвесторами — физи-

ческими лицами в зависимости от их категории для профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих компаний паевых инвестиционных фондов, кредитных организаций и субъектов страхового дела. На взгляд авторов законодательной инициативы, именно это позволит обеспечить соответствующий уровень защиты физических лиц, не обладающих достаточными знаниями и (или) навыками работы на финансовом рынке.

Как отмечалось в пояснительной записке к законопроекту, по общему правилу любое физическое лицо является особо защищаемым неквалифицированным инвестором. Средства таких инвесторов могут вкладываться только в наиболее простые и наименее рискованные финансовые инструменты в результате совершения следующих сделок:

- сделок с ценными бумагами, включенными в список ценных бумаг, допущенных к торгам первого и второго уровня, за исключением коммерческих облигаций;
- сделок с неограниченными в обороте инвестиционными паями паевых инвестиционных фондов;
- сделок с иностранной валютой, заключаемых на организованных торгах;
- сделок с драгоценными металлами, заключаемых на организованных торгах.

Простым неквалифицированным инвесторам, на взгляд авторов законопроекта, должны быть доступны, наряду с указанными финансовыми инструментами, маржинальные сделки.

Дополнительно для неквалифицированных инвесторов была предусмотрена возможность совершения сделок, направленных на приобретение любых ценных бумаг, а также заключения любых договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, за исключением предназначенных для квалифицированного инвестора, при соблюдении одного из следующих условий:

- при совершении таких сделок в пределах установленной суммы;
- по итогам прохождения тестирования (порядок проведения определяется саморегулируемой организацией, членом которой является лицо, проводящее тестирование);
- по итогам сдачи экзамена на сайте биржи либо саморегулируемой организации в сфере финансового рынка в информационно-телекоммуникационной сети Интернет.

В отношении субъектов страхового дела предлагалось установить требования к заключению договоров инвестиционного страхования жизни.

Согласно законопроекту, простому квалифицированному инвестору должны быть доступны все финансовые инструменты, которые доступны неквалифицированному инвестору, без прохождения тестирования либо сдачи экзамена. Ему также должны быть доступны при надлежащем информировании о характеристиках финансовых инструментов и рисках, связанных с осуществлением операций с ними, инструменты, предназначенные для квалифицированных инвесторов.

Профессиональному квалифицированному инвестору согласно законопроекту должны быть доступны любые финансовые инструменты.

Обязанность по проведению категоризации инвесторов (определению для клиента категории) и (или) проверке соответствия инструмента категории инвестора проект предлагал возложить на брокера, форекс-дилера, управляющую компанию паевого инвестиционного фонда, доверительного управляющего, кредитную организацию (при совершении «иных сделок»), субъекта страхового дела (при за-

ключении договора инвестиционного страхования жизни). Данный перечень, отмечалось в проекте, не является исчерпывающим.

Обсудив законопроект, Государственная дума в первом чтении одобрила его концепцию. Депутаты пришли к мнению, что изменения, предлагаемые в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации, направлены на повышение уровня доверия граждан к финансовому рынку в целях дальнейшего притока частных инвестиций в экономику и в целом на повышение благосостояния граждан посредством предоставления возможности использования надежных и понятных инвестиционных инструментов. Вместе с тем парламентарии, как и другие участники законодательного процесса, высказали немало весьма серьезных замечаний к тексту проекта, которые необходимо было учесть ко второму чтению.

В частности, на взгляд депутатов, входящих в состав Комитета Государственной думы по финансовому рынку, при доработке проекта ко второму чтению необходимо было обратить внимание на следующее.

1. В соответствии с проектом на лиц, осуществляющих категоризацию инвесторов, возлагается обязанность по проверке достоверности сведений, предоставляемых клиентами — физическими лицами.

По мнению членов Комитета, возможность реализации указанной обязанности вызовет на практике существенное затруднение, так как лицо, осуществляющее категоризацию инвесторов (например, профессиональный участник рынка ценных бумаг), не обладает доступом к информационным ресурсам, позволяющим проводить требуемую проверку сведений, предоставляемых клиентами — физическими лицами. Достоверность предоставленной клиентом информации может быть проверена исключительно в отношении денежных средств клиента, находящихся в распоряжении профессионального участника.

2. Законопроектом в качестве критерия отнесения физического лица к категории простого неквалифицированного инвестора устанавливался размер суммы денежных средств и (или) стоимости приобретенных для физического лица финансовых инструментов (четыре тысячи рублей).

Вместе с тем законопроект и представленные к нему материалы не содержали экономического обоснования установления такого размера.

Кроме того, дополнительного обсуждения требует проектируемая обязанность фактического проведения категоризации клиентов, признанных квалифицированными инвесторами по действующему законодательству, по истечении двух лет со дня вступления в силу рассматриваемого законопроекта.

3. Согласно законопроекту, лицо, осуществляющее категоризацию инвесторов, обязано отнести физическое лицо к категории особо защищаемого неквалифицированного инвестора по заявлению такого физического лица даже в случае, если такое физическое лицо на момент подачи заявления уже отнесено к категории простого неквалифицированного инвестора или квалифицированного инвестора — физического лица либо соответствует требованиям, установленным Федеральным законом для простых неквалифицированных инвесторов или квалифицированных инвесторов — физических лиц.

Комитет посчитал, что сохранение такого порядка приведет к нарушению прав клиентов и необоснованной необходимости подавать два заявления, если клиент заинтересован в получении категории, отличной от категории особо защищаемого неквалифицированного инвестора.

4. Проект предусматривал проведение периодических проверок соответствия клиента — физического лица определенной для него категории.

Вместе с тем изменение размера активов клиента, совокупная цена и количество проводимых им сделок (заключенных договоров) могут быть временными и наступить вследствие различных как рыночных, так и не рыночных причин, не связанных с изменением его квалификации. При этом изменение категории клиента может существенно нарушить инвестиционные цели клиента и привести к серьезным убыткам.

В Комитете посчитали, что изменение категории клиента целесообразно производить на основании его волеизъявления.

5. По мнению членов Комитета, дополнительной проработки также требовал перечень финансовых инструментов, доступных различным категориям инвесторов. В частности,

для особо защищаемых неквалифицированных инвесторов целесообразно обсудить возможность совершать операции со всеми акциями и облигациями высокого инвестиционного качества, обращающимися на организованном рынке, а для простых неквалифицированных инвесторов — операций на организованном срочном рынке.

6. Дополнительного обсуждения требовала норма, предусматривающая право неквалифицированного инвестора — физического лица на приобретение ценных бумаг и (или) заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, на сумму в пределах пятидесяти тысяч рублей в год, а также дохода, полученного в результате совершения таких сделок.

7. Комитет посчитал, что дополнительной аргументации требовали проектируемые экзамены и тестирование, необходимые для получения права совершения сделок с финансовыми инструментами.

В соответствии с проектом тестирование должно проводиться по каждому финансовому инструменту в отдельности. Так как финансовым инструментом является каждая ценная бумага и каждый договор, являющийся производным финансовым инструментом, практически перед каждой сделкой с ценными бумагами, не предназначенными для квалифицированных инвесторов, и каждой сделкой ПФИ необходимо будет проводить соответствующее тестирование, что не только создаст существенную дополнительную операционную нагрузку для брокера, но и приведет к убыткам для клиентов, поскольку проведение указанного тестирования будет существенным образом увеличивать период времени между подачей поручения и его исполнением.

Кроме того, исходя из текста законопроекта, не представлялось возможным определить принципиальную разницу между тестированием, проводимым профессиональным участником рынка ценных бумаг, и квалификационным экзаменом, сдаваемым физическим лицом на сайте биржи либо саморегулируемой организации в сфере финансового рынка.

Комитет посчитал целесообразным рассмотреть условия, при исполнении которых тестирование всех категорий инвесторов может осуществляться профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

8. Согласно законопроекту, профессиональный участник рынка ценных бумаг при совершении с клиентом — физическим лицом, не являющимся профессиональным квалифицированным инвестором, сделок по приобретению ценных бумаг и заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, обязан предоставлять информацию о характеристиках финансовых инструментов и рисках, связанных с совершением операций с такими финансовыми инструментами, в объеме, достаточном для обеспечения клиенту возможности оценить риски, связанные с совершением операции.

Комитет обратил внимание на то, что «объем, достаточный для обеспечения клиенту возможности оценить риски», является оценочной категорией, в связи с чем представляется, что объем предоставляемой инвесторам информации должен определяться стандартами саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, членом которой является профессиональный участник рынка ценных бумаг.

9. Проектом предусматривалась установленная законодательством Российской Федерации ответственность профессионального участника рынка ценных бумаг за нарушение обязанности совершать с клиентом — физическим лицом сделки, направленные на приобретение ценных бумаг, и (или) заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, исключительно в соответствии с категорией такого клиента.

Комитет посчитал, что следует обсудить соотношение проектируемой нормы с составами административных правонарушений в области рынка ценных бумаг, установленных КОАП (ст. 15.17-15.20, 15.22).

10. Комитет посчитал целесообразным обсудить возможность исключения положений, обязывающих доверительного управляющего проводить категоризацию при условии наличия у него обязанности определять инвестиционный профиль клиента и соблюдать ограничение по приобретению финансовых инструментов, предназначенных для квалифицированных инвесторов, а также проанализировать распространение норм законопроекта на совершение сделок при исполнении брокером поручения клиента, поданного на основании индивидуальной инвестиционной рекомендации.

11. Дополнительного обсуждения, на взгляд членов Комитета, требовал срок вступления в силу законопроекта (через год после опубликования закона). Очевидно, что реализация норм законопроекта потребует серьезной переработки ИТ-систем, изменения бизнес-процессов и внутренних регламентов профессиональных участников рынка ценных бумаг, что может потребовать более значительного времени.

Теперь о замечаниях к тексту проекта, высказанных в официальном отзыве Правительства РФ.

По мнению правительственных аналитиков, концепция законопроекта в целом возражений не вызывала. При этом в ходе дальнейшей работы над законопроектом они посчитали необходимым исключить, в частности, следующие положения:

- обязывающие лиц, осуществляющих категоризацию инвесторов, проверять достоверность сведений, предоставляемых клиентом — физическим лицом, за исключением проверки сведений об активах клиента, находящихся в распоряжении лица, осуществляющего категоризацию;

- предусматривающие периодические проверки на соответствие клиента — физического лица определенной для него категории, а изменение категории производить на основании волеизъявления клиента;

- предусматривающие право неквалифицированного инвестора — физического лица на приобретение ценных бумаг и (или) заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, на сумму в пределах пятидесяти тысяч рублей в год, а также дохода, полученного в результате совершения таких сделок;

- обязывающие доверительного управляющего проводить категоризацию при условии наличия у него обязанности определять инвестиционный профиль клиента и соблюдать ограничение по приобретению финансовых инструментов, предназначенных для квалифицированных инвесторов, а также дополнительно проанализировать целесообразность распространения норм законопроекта на совершение сделок при исполнении брокером поручения клиента, поданного на основании индивидуальной инвестиционной рекомендации.

Дополнительного обоснования, на взгляд правительственных аналитиков, требовал

размер суммы денежных средств и (или) стоимости приобретенных для физического лица финансовых инструментов, определенный в качестве критерия для отнесения физического лица к категории простого неквалифицированного инвестора.

Кроме того, отмечалось в официальном отзыве Правительства РФ, необходимо проработать перечень финансовых инструментов, доступных различным категориям инвесторов, возможность и условия предоставления простому неквалифицированному инвестору права совершать сделки, не предусмотренные для него категорией и результатом тестирования, а также механизм определения предельной суммы таких сделок.

### **Основные положения Федерального закона № 306-ФЗ**

Существующее деление инвесторов на две категории, а именно квалифицированных и неквалифицированных, Законом № 306-ФЗ сохранено.

Однако с принятием данного закона, по сути, положен конец той ситуации на финансовом рынке, когда многие физические лица, относящиеся к неквалифицированным инвесторам, не были ограничены требованиями по имущественному признаку и могли проводить сделки с ценными бумагами и другими финансовыми инструментами без ограничений. Принятым законом данная категория инвесторов — физических лиц, которые не обладают необходимой квалификацией, ограничивается в сделках с ценными бумагами. Это, безусловно, пойдет на пользу и финансовому рынку, и самим неквалифицированным инвесторам.

Согласно закону, неквалифицированным инвесторам разрешается совершать сделки по приобретению следующих наиболее простых финансовых инструментов:

- ценных бумаг, включенных в котируемые списки российских бирж;
- паев, не ограниченных в обороте;
- облигаций (кроме структурных), имеющих кредитный рейтинг не ниже установленного Банком России, в том числе евробондов российских и иностранных эмитентов, выпущенных в соответствии с правом государства — члена Евразийского экономического союза или члена Европейского Союза, либо в соответствии с правом Великобритании,

если между таким государством и Российской Федерацией заключено соглашение об избежание двойного налогообложения;

- депозитарных расписок на иностранные акции, входящие в расчет одного из фондовых индексов, включенных в перечень Банка России, а также депозитарных расписок на иностранные ETF (биржевой инвестиционный фонд — индексный фонд), доходность по которым определяется фондовым индексом, включенным в перечень Банка России (при условии предоставления инвестору информации о рисках);

- иных ценных бумаг, соответствующих критериям, которые будут определены Банком России, а также сделок репо с лицом, осуществляющим функции центрального контрагента.

Доступ к остальным финансовым инструментам, в том числе маржинальным сделкам и сделкам с производными финансовыми инструментами, неквалифицированному инвестору можно будет получить только после положительного тестирования на понимание инвестором соответствующего финансового инструмента и связанных с ним рисков либо в рамках имеющегося у неквалифицированного инвестора права «последнего слова» по совершению сделки.

В рамках права «последнего слова» при отрицательном результате тестирования неквалифицированный инвестор может совершить сделку в пределах 100 тыс. рублей (либо в случае, если стоимость одного лота ценных бумаг или одной ценной бумаги превышает 100 тыс. рублей, сумма сделки не превышает соответственно стоимости одного лота или одной ценной бумаги). Брокер при этом должен уведомить клиента о рисках, связанных с совершением сделки, а клиент обязан направить брокеру заявление о принятии рисков, которое должно храниться у брокера не менее 3 лет со дня его получения. При этом право «последнего слова» можно будет применять неоднократно, без учета накопленного итога.

Согласно принятому закону, признание физического лица квалифицированным инвестором, который не имеет ограничений для сделок на финансовом рынке, осуществляется брокерами, управляющими и форекс-дилерами на основании проведенного бесплатного тестирования в порядке, установленном Банком России. Тестирование проводится путем получения ответов физического лица на вопросы, которые

определяются базовым стандартом защиты прав инвесторов.

Отказ физического лица, не являющегося квалифицированным инвестором, от прохождения тестирования является основанием для отказа брокера от исполнения его поручения.

В числе изменений, внесенных Законом № 306-ФЗ в Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», многие из них весьма важны для инвесторов — физических лиц.

Так, например, в статье 3.1. «Особенности исполнения поручения клиента — физического лица», которой Закон № 306-ФЗ дополнил Закон о рынке ценных бумаг, зафиксированы, в частности, следующие нормы:

- исполнение поручений клиента — физического лица на заключение договоров репо не требует проведения тестирования при одновременном соблюдении следующих условий:

- исполнением такого поручения является заключение договора репо с лицом, осуществляющим функции центрального контрагента;

- брокер принимает на себя обязанность по передаче имущества клиента — физического лица, если на момент принятия такой обязанности имущество клиента, подлежащее передаче, находится в распоряжении брокера либо подлежит поступлению брокеру по другим сделкам, совершенным за счет данного клиента, и брокер не обязан передать указанное имущество по другим сделкам, совершенным за счет данного клиента. При этом учитываются сделки, по которым обязательства обеих сторон подлежат исполнению не позднее истечения срока исполнения обязательств по договору репо, предусмотренному поручением;

- в случае отрицательного результата тестирования, проведенного брокером после получения поручения клиента — физического лица, брокер вправе исполнить такое поручение при одновременном соблюдении следующих условий:

- брокер предоставит клиенту — физическому лицу уведомление о рисках, связанных с совершением указанных в поручении сделок (далее — уведомление о рискованном поручении). При этом в уведомлении о рискованном поручении должно быть указано, что совершение сделок и операций с финансовым инструментом, в отношении которого получено поручение, для клиента не является целесообразным;

- клиент — физическое лицо заявит брокеру о принятии рисков, связанных с совершением указанных в поручении сделок (далее — заявление о принятии рисков);

- сумма сделки с ценными бумагами, номинал обязательства производного финансового инструмента или, если такой производный финансовый инструмент предусматривает обязанность брокера за счет клиента уплатить другой стороне денежную сумму независимо от предусмотренных этим договором обстоятельств, сумма номинала обязательства производного финансового инструмента и указанной денежной суммы не превышает ста тысяч рублей либо в случае, если стоимость одного лота ценных бумаг или одной ценной бумаги превышает сто тысяч, сумма сделки не превышает соответственно стоимости одного лота или одной ценной бумаги;

- брокер обязан хранить заявление о принятии рисков не менее трех лет со дня его получения;

- содержание, форма уведомления о рискованном поручении, порядок предоставления уведомления о рискованном поручении, порядок направления заявления о принятии рисков, порядок хранения заявления о принятии рисков устанавливаются базовым стандартом защиты прав и интересов физических и юридических лиц — получателей финансовых услуг, оказываемых брокерами.

В статье 51.2-1. «Тестирование физического лица», которой дополнен Закон о рынке ценных бумаг, зафиксированы следующие нормы.

1. Тестирование физического лица, не являющегося квалифицированным инвестором, вправе проводить брокер, форекс-дилер и иные лица, указанные в федеральных законах (далее — тестирующее лицо), в порядке, установленном соответствующим базовым стандартом защиты прав и интересов физических и юридических лиц — получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка, разработанным, согласованным и утвержденным в соответствии с требованиями Федерального закона от 13.07.2015 № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» (далее — базовый стандарт защиты прав инвесторов).

2. Тестирование проводится путем получения ответов физического лица на вопросы,

которые определяются соответствующим базовым стандартом защиты прав инвесторов. При проведении тестирования физическому лицу могут быть заданы дополнительные вопросы, определенные внутренними документами тестирующего лица. При этом отрицательный результат тестирования не может быть скорректирован результатом ответов на дополнительные вопросы тестирования. Все вопросы тестирования должны быть составлены таким образом, чтобы полученные ответы на них могли позволить оценить опыт и знания тестируемого физического лица, а также свидетельствовать о том, что это лицо в состоянии оценивать риски с учетом характера предполагаемых сделок и оказываемых услуг. Тестирование проводится бесплатно.

3. Тестирование физического лица может проводиться независимо от подачи им поручения либо осуществления иных действий, необходимых для заключения договоров, требующих положительного результата тестирования. После получения положительного результата тестирования физического лица повторное тестирование не проводится, за исключением случаев, установленных договором. Повторное тестирование проводится бесплатно.

4. Правила и процедура проведения тестирования, перечни вопросов тестирования, в том числе порядок формирования таких перечней в зависимости от сделок и (или) договоров, в отношении которых проводится тестирование, требования к порядку формирования перечней дополнительных вопросов тестирования, порядок определения положительного или отрицательного результата тестирования, порядок хранения сведений о результатах тестирования, форма и порядок направления физическому лицу уведомления о результате тестирования устанавливаются базовым стандартом защиты прав инвестора.

5. Тестирующее лицо вправе на основании договора привлекать для проведения тестирования профессионального участника рынка ценных бумаг. За нарушение требований настоящей статьи к тестирующему лицу, которое привлекло профессионального участника рынка ценных бумаг, применяются последствия, пред-

усмотренные Федеральным законом № 306-ФЗ и другими федеральными законами.

Федеральный закон № 306-ФЗ вступил в силу со дня его официального опубликования, а именно с 31 июля текущего года, за исключением ряда положений, которые вступают в силу с 1 апреля 2022 г.

В статье закона, регламентирующей порядок вступления его в силу, зафиксированы, в частности, следующие важные положения:

- Банк России вправе со дня вступления в силу Закона № 306-ФЗ установить требования к содержанию соответствующего базового стандарта защиты прав и интересов физических и юридических лиц — получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций, разработанного, согласованного и утвержденного в соответствии с требованиями Федерального закона от 13.07. 2015 № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» в части тестирования физических лиц — получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций, а также предоставления, содержания информации, уведомлений, и утвердить в соответствии с указанным законом изменения (новую редакцию) базового стандарта защиты прав и интересов физических и юридических лиц — получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций с учетом установленных требований в отношении тестирования, а также предоставления, содержания информации, уведомлений;

- со дня вступления в силу Закона № 306-ФЗ брокеры, форекс-дилеры и управляющие компании, являющиеся членами соответствующих саморегулируемых организаций, вправе проводить тестирование в случае утверждения изменений (новой редакции) соответствующего базового стандарта защиты прав и интересов физических и юридических лиц — получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций. При этом такое предварительное тестирование проводится в соответствии с указанным стандартом, и при получении положительного результата проведение тестирования после 1 апреля 2022 г. не требуется.