

Швейцарское финансовое право и международные стандарты

Настоящее издание представляет собой перевод с немецкого 3-го издания книги профессора Петера Нобеля «Schweizerisches Finanzmarktrecht und internationale Standards» (Stämpfli Verlag AG, Bern 2010). Русскоязычное издание актуализировано и дополнено в соответствии с последними изменениями швейцарского и международного права и дает общее представление об основных положениях, тенденциях развития и проблемах швейцарского и международного финансового права по состоянию на 31 мая 2012 г.

Первая часть книги содержит обширный материал о банковском и финансовом секторе Швейцарии в целом, а также описание международных правовых основ финансового права (в том числе нормативные стандарты МВФ, ВТО, Генерального Соглашения о торговле услугами, Банка международных расчетов, Международной организации комиссий по ценным бумагам и др.), а также право Европейского Союза. Завершает первую часть обзор международного сотрудничества в финансовой области. Во второй части книги освещаются вопросы правового регулирования деятельности основных институтов финансовой системы Швейцарии.

Особое внимание уделено банковскому праву и надзору за банковской деятельностью, биржевым альянсам, корпорациям как участникам государственного рынка и инвестиционным фондам. В книге рассмотрены также уголовно-правовые нормы в финансовой области, вопросы банковской тайны и международной административной и правовой помощи.

Финансово-правовым отношениям Швейцарии и России в книге посвящена отдельная глава.

Автор книги — профессор частного и хозяйственного права Университета Санкт-Галлен (Швейцария) и адвокат (Цюрих).

Предисловие

1. Предисловие к русскому изданию 2012 года

Книга «Швейцарское финансовое право и международные стандарты» издавалась и перерабатывалась в Швейцарии уже три раза (в 1997, 2004 и 2010 гг.). Данное издание представляет собой перевод третьего, актуализированного издания, содержание которого было переработано в соответствии с состоянием дел на 31 мая 2012 г.

6

Первое русскоязычное издание 2007 г. было полностью распродано. По многочисленным просьбам мы составили новое полностью переработанное издание на русском языке. Как и первое издание, эта книга содержит специальную главу, посвященную вопросам финансово-правовых отношений Швейцарии и России. Причиной необходимости внесения значительных дополнений послужило стремительное развитие в области права финансового рынка.

Основная идея данной книги – создать всеобъемлющее представление о швейцарских правовых нормах финансового рынка, его интернациональных связях и динамике развития. Таким образом создается актуальный обзор существующих проблем. В этом отношении книга носит модельный характер, несмотря на то, что изложение сфокусировано на швейцарских институтах и условиях финансового рынка. Этой модельности посвящена отдельная глава в конце книги.

Одним из важнейших последних достижений является то, что дискуссия о правовом регулировании финансовых рынков ведется на международном уровне, причем вопросы системной стабильности приобрели первоочередное значение. Центральную роль стали играть денежные системы и центральные банки. Кроме того, стабильность базируется на доверии к отдельным финансовым организациям. Такое доверие можно создать и поддерживать, лишь если инвесторы уверены в том, что их права будут защищены, а система юстиции работает независимо, компетентно и быстро. Для этого необходимо эффективное процессуальное законодательство в области административного, гражданского и уголовного права.

Таким образом, центральную роль играет старая добрая формула верховенства закона – “Rule of Law”. Этот научный труд сфокусирован на системе надзора и, таким образом, на экономико-административно-правовой области. Сюда же относятся вопросы межгосударственной административной помощи и межгосударственной правовой помощи по уголовным делам.

2.

Задуманная как введение к изучению юридических норм швейцарской финансовой системы, эта книга не ставит перед собой более широких задач. В ней рассматриваются прежде всего базовые принципы финансового права Швейцарии, основные тенденции в его развитии и нормы, действующие на сегодняшний день. Детальные вопросы и связанные с ними проблемы остались за пределами нашего

7

внимания. Мы хотели бы дать общий обзор тех областей швейцарской юридической системы, которые в последнее время объединяют под рубрикой «правовых норм финансового рынка», и прежде всего (также) «правовых норм рынка капиталов».

- 8 Предмет этой книги не ограничивается швейцарским правом: Швейцария – международный финансовый центр, и в конкурентной борьбе с другими странами юридические установления играют важную роль наряду с факторами эффективности, надежности и налоговых преимуществ. Речь в книге пойдет также о возникающих в этой связи многочисленных точках соприкосновения с интернациональным правом и международными стандартами, а также правовыми нормами ЕС.
- 9 В рассматриваемой сфере, которая затрагивает главным образом глобальный бизнес, возможности отдельных национальных законодательных органов ограничены. Особые национальные нормы (создаваемые как самостоятельно, так и с опорой на опыт других стран) все больше учитываются лишь в рамках необходимого, а не как абсолютные установления. Поэтому неизбежно приходится принимать во внимание также иностранные и международные правовые акты. Впервую очередь это касается Европейского союза: разработанный им План действий в области финансовых услуг преследует широкомасштабные цели, которые затрагивают и Швейцарию. Европейский союз обладает собственной валютой, о чем также пойдет речь в книге, однако без детального рассмотрения причин и подробностей ее кризиса.

В связи с этим разделы, посвященные международному праву, во втором издании гораздо более объемны чем в первом. При этом обнаруживаются две противоположные тенденции. С одной стороны, национальные правовые системы конкурируют между собой, и Швейцария вынуждена отстаивать свои позиции среди международных финансовых центров. С другой стороны, принцип подчинения законам страны регистрации больше не действует. Однако в то же время предпринимаются усилия по гармонизации правовых систем с целью установления единых стандартов в отдельных областях финансового права, причем понятию «стандарты» (которое используется и в п. 3 ст. 8 швейцарского Закона о биржах и торговле ценными бумагами) необходимо уделить особое внимание.

- 10 Автор стремился сократить количество сносок и ссылок на литературу. Помня о том, что при чтении юридической литературы часто не хватает опоры на тексты законов (особенно если они опубликованы в разных источниках), а в комментирующем изложении исходный смысл порой затемняется, мы предпочли буквально воспроизводить важные положения. Знание текста законов – существенная составляющая знания юридической системы. Тексты же надзорных норм цитируются фрагментарно в соответствии с рассматриваемыми темами.

3.

- 11 Основные соображения, по которым было выпущено новое издание книги, приведены в самом ее тексте. Прежде всего они касаются финансового кризиса. Здесь следует привести лишь впечатляющий список законодательных и практических нововведений. Швейцарский Закон о службе надзора за финансовыми рынками от 22 июня 2007 г. вступил в силу 1 января 2009 г. Согласно этому закону, служба надзора за финансовыми рынками, которая уже опубликовала свои первые годовые отчеты, является комплексным органом, осуществляющим надзор за соблюдением законов о финансовом рынке. Список этих законов (в необычной последовательности) приведен в ст. 1 Закона о службе надзора за финансовыми рынками (Закон о выпуске закладных листов и облигаций коммунального займа 1930 г., За-

кон о договорах страхования 1908 г., Закон о коллективных инвестициях 2006 г., Закон о банках 1934 г., Закон о биржах 1995 г., Закон о противодействии отмыванию денег 1997 г., Закон о страховом надзоре 2004 г.). Помимо самого Закона о службе надзора за финансовыми рынками, новыми являются Закон о коллективных инвестициях и Закон о страховом надзоре. Не включен в список, но также учитывается службой надзора Закон о бездокументарных ценных бумагах. Кроме того, важное значение имеет и Закон о ревизионном надзоре (2005 г.). С принятием Закона о службе надзора за финансовыми рынками были внесены изменения и в законы о финансовом рынке (Закон о противодействии отмыванию денег, Закон о банках, Закон о биржах и торговле ценными бумагами). Новые полномочия получила Комиссия по слияниям и поглощениям. Швейцарская биржа SIX как саморегулирующаяся организация установила для своих участников новый регламент и новые санкции.

30 сентября 2011 г. была завершена объемная и важная работа по пересмотру Закона о банках (и Кодекса обязательственного права), призванная решить проблемы, обозначаемые понятием “Too big to fail”. Ожидается, что новые нормы вступят в силу в начале 2012 г. (BBl 2011 7487 и далее. Срок проведения референдума истек 19 января 2012 г.). Исполнительные инструкции будут реализованы в форме изменений в постановлениях о собственных средствах и в постановлениях о банках; 5 декабря 2011 г. федеральное министерство финансов представило пояснительный доклад к своим предварительным проектам. 1 сентября 2011 г. вступили в силу пересмотренные нормы защиты вкладчиков (AS 2011 3919 и далее). Кроме того, ведется работа по пересмотру Закона о биржах в части, касающейся рыночных злоупотреблений (BBl 2011 6873 и далее). Помимо этого, 7 сентября 2011 г. в парламент был направлен проект коренного пересмотра норм, регулирующих правоотношения по договорам страхования (BBl 2011 7705 и далее; см. § 13). В рамках реформирования Закона о банках с целью усиления защиты вкладов была скорректирована и процедура санирования банков¹. Согласно новому порядку служба надзора за финансовыми рынками может – по аналогии с правилами конкурсного производства в отношении банков – выпустить постановление о санировании банков (п. 4 ст. 28 Закона о банках).

Помимо законов, выпущено множество исполнительных инструкций: например, постановление о собственных средствах банков и торговцев ценными бумагами и распределении рисков (2006 г.), постановление о проверке деятельности на финансовых рынках (к Закону о службе надзора за финансовыми рынками), а затем постановление о конкурсном производстве в отношении банков (2005 г.). «Сохранившиеся» постановления также были во многом изменены (постановление о банках).

Кризис заставил предпринять многочисленные меры. После кризиса была принята новая редакция меморандума о договоренности между Швейцарским национальным банком и службой надзора за финансовыми рынками. Главное внимание уделяется фактору стабильности. Во всех сферах – политической, экономической, правовой – учитываются риски маленькой страны с двумя крупнейшими мировыми банками (банкротство которых стало бы слишком большим ударом по национальной экономике – Too big to fail). Стандарт «Базель II», которого ждали долгие годы, потребовал пересмотра сразу же после введения (положения о торговых книгах, стресс-тестах, коэффициенте капитализации, ликвидности), однако необходимо отметить, что принцип «трех опор» – предписания, осуществление надзора и рыночная дисциплина – все больше утверждается в качестве мето-

¹ AS 2011 3919 и далее.

логической модели. Глобальный кризис заставил активизироваться и Международный валютный фонд, но прежде всего заслуживает внимания тот факт, что деятельность Совета по финансовой стабильности, входящего в структуру Банка международных расчетов, быстро приобрела большое значение. Европа сначала реагирует и лишь затем разрабатывает инновационные концепции, позволяющие расширить перспективы. Однако беспокойство о перспективах валютного союза велико.

- 14 Законодательные источники и материалы учтены по состоянию на 30 марта 2012 г.

4.

- 15 В приложении к данному изданию помещен отдельный раздел, в котором кратко и систематично описана система швейцарского финансового права.

Благодарность

За помощь в работе над 3-м немецкоязычным и 2-м русскоязычным изданием я приношу благодарность прежде всего моим ассистентам.

Это лицензиат экономического права Беат Брэндли, лицензиат экономического права Диего Хаунрайтер, доктор юридических наук Паскаль Мюллер, лицензиат экономического права Клаудиа Зибенек.

Также я выражаю благодарность практикантам, сотрудникам и партнерам адвокатского бюро “Nobel & Hug”: доктору права Кристофу Петеру, доктору права Филиппу Перрену, лицензиату права Шарлотте М. Бэр, доктору Раулю Диасу, лицензиату права Михаэлю Хойптли, адвокату, сертифицированному в Германии, Маркусу Кэмпфу, доктору права Изабель Штирниман, лицензиату права Патриции Бушор и лицензиату права Изабелле Майер.

Я благодарен также моим коллегам, которые прочитали отдельные главы книги и сделали ценные замечания. Это профессор, доктор Мориц Кун, доктор Маттеус Ден Оттер, профессор, доктор Роберт Вальдбургер.

За подготовку русскоязычного издания автор хотел бы выразить особую признательность группе переводчиков под руководством Никиты Сироткина, в которую вошли Юрий Волобуев и Виталий Иванов, а также научному сотруднику моей кафедры швейцарского и международного коммерческого права Цюрихского университета, лицензиату права Ирине Гехтер Хубер, которая провела научную редакцию, координацию и переработку 2-му русскоязычного издания книги.

За финансирование перевода второго русскоязычного издания книги автор благодарит Совет по сотрудничеству «Швейцария – Россия» и особенно его председателя Вернера Штауффахера (мы все скорбим по причине его неожиданной, преждевременной смерти), благодаря ему было обеспечено и финансирование первого русскоязычного издания книги.

Правовые основы

- 16 На высоком международном уровне задачи законов о финансовых рынках называют «регулированием». Регулирование осуществляется главным образом в сфере публичного права; исключения касаются саморегулирования (включая относящуюся сюда подсудность третейскому суду, ср., например, п. 3 ст. 9 Закона о биржах и торговле ценными бумагами. О применении в этой области арбитражной оговорки см. решение федерального суда BGE 137III 137) и так называемых «двойных норм» (например, ст. 11 Закона о биржах и торговле ценными бумагами); кроме того, нормы публичного права, устанавливающие правила поведения, могут иметь последствия в сфере частного права (узыансы, нормы добросовестного ведения дел).
- 17 Основное теоретическое обоснование необходимости регулирования, которое предлагают экономисты, заключается в том, что регулирование – это попытка устранить информационную асимметрию. Разумеется, свою роль играет и то обстоятельство, что финансовые рынки должны быть максимально эффективными, что в современных условиях означает «стабильными». Однако необходимо также компенсировать убытки, которые вызваны отрицательными влияниями на рыночную конъюнктуру и системными кризисами, за счет бережливого расходования ресурсов. Это задача на будущее.
- 18 В данном контексте с юридической точки зрения важную роль играет защита доверия к профессиональной рыночной деятельности финансовых посредников, поскольку асимметрию невозможно устранить полностью и нельзя заставлять клиента изучать все детали финансовых операций.
- 19 Еще одна значимая цель регулирования в комплексной финансовой сфере – обеспечение правовых гарантий. Их отсутствие делает рынки неэффективными.
- 20 Законы, регулирующие деятельность финансовых рынков, опираются на конституцию Швейцарской Конфедерации, а именно на ст. 98, в которой речь идет о банках и страховом деле, и ст. 99, посвященную денежной и валютной политике. Согласно п. 2 ст. 98 Конституции, федеральный законодательный орган принимает законы о функционировании финансовой системы во всех ее аспектах. Эти законы обеспечивают полицейскую защиту имущества, защищают нормы добросовестного ведения дел и предотвращают опасности в целом. Кроме того, необходимо поддерживать конкурентную борьбу и (в соответствии с современными концепциями права и экономики) учитывать фактор «расходов, которые несут объекты надзора в результате регулирования»². В области правового регулирования деятельности национального банка на первый план был выдвинут вопрос системной стабильно-

² Пункт 2 а ст. 7 Закона о службе надзора за финансовыми рынками.

сти (ст. 99 Конституции, подп. е п. 2 Закона о национальном банке) и пересмотрена проблематика “Too big to fail”.

Законы о деятельности финансовых рынков должны исходить из тех предпосылок вмешательства, на которые опирается (федеральное) законодательство, т.е., помимо принципа законности следует учитывать общественные интересы и правило соразмерности. **21**

Хотя в свете п. 2 ст. 36 федеральной конституции за надзорными законами можно признать функции обеспечения правопорядка, следует помнить, что согласно п. 1 ст. 36 Конституции ограничение основных прав возможно только на законодательной основе. Таким образом, четко гарантируется принцип законности, причем в отношении правомочий на издание исполнительных постановлений действуют те же ограничения, которые налагаются общим принципом законности: базовая структура регулирующей нормы должна быть установлена в законе. Следовательно, необходимо всякий раз проверять, не нарушают ли эти ограничения соответствующие положения исполнительных постановлений. **22**

В отношении деятельности на финансовых рынках действует принцип свободы предпринимательской деятельности, установленный в федеральной конституции (п. 2 ст. 27). Конституция не предусматривает никаких мер экономической политики в банковском и финансовом секторе (исключение составляет работа Швейцарского национального банка, см. п. 3 ст. 100 конституции). Это правило, действующее и в кризисные периоды, распространяется также на институты, которые признаются необходимыми для экономической системы в целом. Однако структурная политика – это экономическая политика, а не полицейская защита имущества. **23**

Хотя сейчас, во время кризиса, звучат призывы сделать регулирование рынка более активным и более жестким, имеет смысл задаться вопросом: не значит ли это перегнуть палку? Не мешает ли такой энтузиазм за деревьями увидеть лес? **24**

Как правило, регулирование финансового сектора осуществляется на базе рамочных законов. Рамочные законы содержат множество общих положений, требующих конкретизации, из-за чего «мясо» регулирующих правовых актов по большей части обнаруживается не в самих законах, а в технических инструкциях, директивах и разъяснениях. **25**

С юридической точки зрения понятие рамочного закона имеет различные аспекты. Рамочным законом можно называть лишь такой закон, который содержит абстрактные установления и потому требует конкретного наполнения. Рамочное законодательство – традиционный инструмент распределения законодательных полномочий между Конфедерацией и кантонами либо правомочий на издание исполнительных постановлений между законодательной и исполнительной властью. Однако рамочные законы могут служить также основой для независимых установлений, принимаемых децентрализованными административными органами или частными лицами. **26**

Как следует из самого понятия, рамочный закон ограничивается лишь основными и абсолютно необходимыми аспектами соответствующей нормы. Рамочные законы не могут существовать независимо, сами по себе. Они требуют наполнения фактическими указаниями, в их содержании осознанно сохраняют «пробель». Рамочными являются надзорные законы, которые включают в себя общие положения, нуждающиеся в конкретизации, и сопровождаются обширными по объему постановлениями (например, Закон о банках, Закон о коллективных инвестициях и Закон о биржах и торговле ценными бумагами). Постановления отличаются гибкостью, их можно оперативно скорректировать. **27**

- 28 Все больше дает о себе знать *влияние иностранных правовых норм и международных стандартов*. Эта тенденция находит выражение в том, что перенимаются юридические установления других государств. В Швейцарии речь идет прежде всего об адаптации к нормам европейского права. В то же время национальные постановления все чаще создаются с опорой на международные стандарты, которые разрабатываются международными организациями (так называемое «мягкое право», рекомендательные нормы) и частично интегрируются в национальные правовые системы. Однако теперь правовые акты нередко содержат лишь ссылки на эти стандарты (ср. п. 3 ст. 8 Закона о биржах и торговле ценными бумагами).
- 29 Своим возникновением финансовые рынки в значительной мере обязаны интернационализации экономики (внешней торговле), и сегодня их невозможно рассматривать в национальных границах, даже если повсюду заметны протекционистские тенденции.
- 30 Развитие международных, а точнее, глобальных норм функционирования финансовых рынков – общая задача разных государств, и неудивительно, что в развитии этих норм существенную роль играют стандарты, разработанные на наднациональном уровне.
- 31 Удивительно то, что классические инструменты интернациональной гармонизации правовых норм, а именно международно-правовой договор, не справляются с развитием рынков, поскольку рынки очень сильны (или были сильными).
- 32 Во время кризиса помимо «мягкого права» (стандартов) возникает феномен «мягких институтов», которые, однако, ведут жесткую политику. Так, Совет по финансовой стабильности (см. об этом § 3), в который Швейцария (к счастью) входит, в дискуссиях и в разработке инструментов по преодолению кризиса играет практически значимую роль, не сводящуюся к юридическим средствам. Роль этого совета, например, более важна, чем роль Базельского комитета по банковскому надзору, имеющего более обширный опыт. Можно предположить, что причина заключается в возросшей значимости центральных банков.
- 33 *Саморегулирование* – еще один важный аспект правовых норм, регулирующих функционирование финансовых рынков. Принцип саморегулирования реализуется, например, биржей (порядок котировок, общие условия заключения сделок, директивы, инструкции и дополнительные правила) или Объединением банкиров (циркуляры, соглашения, директивы)³. Надзорный орган признает и утверждает такие правила. В этом контексте можно говорить об административном контроле за саморегулированием (ср., например, п. 3 ст. 7 Закона о службе надзора за финансовыми рынками, ст. 37h Закона о банках, п. 3 ст. 4 Закона о коллективных инвестициях, ст. 25 Закона о противодействии отмыванию денег)⁴. Как правило, нормы, выработанные в рамках саморегулирования, находят широкое применение, поскольку они созданы на основе практического опыта.
- 34 Очевидно, что термин «финансовое право» не имеет единого, общеупотребительного определения. В данной книге понятие финансового права используется в *самом широком смысле*. В центре нашего внимания – рынки финансовых продуктов, ока-

³ Следует упомянуть также соглашение Объединения швейцарских банкиров об обязанности добросовестного ведения дел в банковской сфере. В настоящее время действует восьмая редакция этого соглашения.

⁴ Ср. также циркуляр службы надзора за финансовыми рынками RS 08/08 о саморегулировании как минимальном стандарте.

зываемые на этих рынках финансовые услуги, различные институты и игроки рынка. Финансовое право сосредоточено на *регуливании и надзоре* за финансовыми рынками, совершаемыми на них операциями и их участниками. Вместе с тем нормы финансового права образуют юридическую основу валютной политики и деятельности центрального банка.

Игроки финансового рынка – это банки, торговцы ценными бумагами, страховые компании (в первую очередь пенсионные кассы), инвестиционные фонды и инвестиционные компании, а также ипотечные кредитные организации. При обсуждении этой темы часто забывают о других, не менее важных участниках рынка: речь идет о клиентах, или инвесторах, и компаниях, пользующихся возможностями рынка капиталов, т.е. в конечном счете о создателях продуктов, предлагаемых на этом рынке (так называемые эмитенты). Они – двигатель финансового сектора экономики. Соответственно, к финансовому праву в значительной своей части (хотя и не полностью) относятся юридические нормы, регулирующие функционирование акционерных обществ, этого «насоса капитала».

За игроками финансовых рынков наблюдают различные *надзорные органы*, чья деятельность определяется многообразными надзорными законами. Основным таким органом является служба надзора за финансовыми рынками, в состав которой вошли федеральное ведомство индивидуального страхования и служба противодействия отмыванию денег. Помимо этого, расширились полномочия комиссии по слияниям и поглощениям. Необходимо упомянуть также федеральную службу социального страхования и федеральное министерство финансов. Определенные надзорные функции выполняет и Швейцарский национальный банк (ср. № 130 и сл. § 8), деятельность которого становится все более важной для обеспечения системной защиты и стабильности. Чтобы надзор был эффективным и в международном масштабе, используются инструменты административной и правовой помощи.

На протяжении многих лет федеральное министерство финансов играло в сфере постоянного надзора и интернациональных отношений довольно скромную роль. Однако недавно созданный Государственный секретариат по интернациональным финансовым вопросам (SIF: www.sif.admin.ch) становится серьезным игроком в данной отрасли.

Значительную роль играют также суды, в первую очередь недавно созданный федеральный административный суд. Одна из его основных функций – контроль за соразмерностью всех надзорных мероприятий. Федеральный административный суд – последняя инстанция по вопросам административной помощи, а также слияний и поглощений (однако проблемы раскрытия информации в его компетенцию не входят); в остальных областях важные задачи выполняет, как и раньше, федеральный суд Швейцарии, устанавливающий базовые правовые масштабы.

Законы находятся на той же ступени регулирования, но тем не менее необходимо помнить об определенной иерархии норм. Помимо федеральной конституции, к макроуровню следует отнести федеральный Закон от 10 октября 1997 г. о противодействии отмыванию денег и финансированию террористической деятельности в финансовом секторе (Закон о противодействии отмыванию денег, *Geldwäschereigesetz*; SR 955.0) и федеральный Закон от 3 октября 2003 г. о Швейцарском национальном банке (Закон о национальном банке, *Nationalbankgesetz*; SR 951.11), которые направлены в первую очередь на системную защиту (макропруденциальный уровень).

В сфере пруденциального надзора главным документом является федеральный Закон от 22 июня 2007 г. о федеральном финансовом надзоре (Закон о службе надзора за финансовыми рынками, *Finanzmarktaufsichtsgesetz*; SR 956.1). Этот закон опреде-

ляет порядок комплексного надзора за финансовыми рынками. Кроме того, важную роль играют следующие законы в сфере финансового права, контроль за соблюдением которых (помимо Закона о противодействии отмыванию денег) согласно ст. 1 Закона о службе надзора за финансовыми рынками осуществляет эта служба:

- федеральный Закон от 8 ноября 1934 г. о банках и сберегательных кассах (Закон о банках, Bankengesetz; SR 952.0);
- федеральный Закон от 17 декабря 2004 г. о надзоре за страховыми компаниями (Закон о страховом надзоре, Versicherungsgesetz; SR 961.01);
- федеральный Закон от 24 марта 1995 г. о биржах и торговле ценными бумагами (Закон о биржах, Börsengesetz; SR 954.1);
- федеральный Закон от 23 июня 2006 г. о коллективных инвестициях (Закон о коллективных инвестициях, Kollektivanlagengesetz; SR 951.31);
- Закон о выпуске залоговых листов и облигаций коммунального займа от 25 июня 1930 г. (Pfandbriefgesetz; SR 211.423.4).

39 Существуют также правила осуществления деятельности. Сюда относятся правила поведения, административные санкции и нормы уголовного права (см. подробнее § 1 № 143 и далее).

40 Законы цитируются в книге по последней версии Швейцарского архива правовых актов (SR), однако большая их часть опубликована в базе данных швейцарского финансового права BF 2001. Необходимо помнить о том, что каждый раз следует проверять актуальность используемой версии. К законам относятся также соответствующие постановления, которые, как и все указы, можно найти в списке сокращений.

Краткое содержание

Текущая ситуация.....	V
Предисловие.....	IX
Список сокращений	XLIII
§ 1. Введение и обзор.....	1
§ 2. Цифры и факты	55
§ 3. Международные институты и международное сотрудничество	85
§ 4. Финансовое право Европейского Союза	223
§ 5. Борьба с отмыванием денег, организованной преступностью и финансированием терроризма.....	251
§ 6. Швейцарский национальный банк, валютная и финансовая система.....	301
§ 7. Служба надзора за финансовыми рынками как комплексный надзорный орган	381
§ 8. Банки и банковский надзор.....	451
§ 9. Швейцарское биржевое право: регулирование деятельности торговцев ценными бумагами, бирж и участников рынка.....	555
§ 10. Акционерное и биржевое право: регулирование деятельности эмитентов, раскрытия информации, слияний и поглощений; системы компенсаций, в частности, в финансовом секторе.....	651
§ 11. Дематериализация ценных бумаг	789
§ 12. Законодательство о фондах коллективных инвестиций.....	821
§ 13. Страховые компании и страховой надзор.....	849
§ 14. Ипотечные закладные листы в Швейцарии и ценные бумаги, обеспеченные недвижимостью	879
§ 15. Уголовные санкции в области финансового права и международная правовая помощь	893

Краткое содержание

§ 16. Банковская тайна и международная правовая и административная помощь в сфере налогообложения	941
§ 17. Правовые основы и институты финансового рынка (краткий обзор).....	979
§ 18. Финансово-правовые отношения Швейцарии с Россией и странами – членами возглавляемой Швейцарией группы Международного валютного фонда.....	999
Предметный указатель.....	1031

Содержание

Текущая ситуация.....	V
Предисловие.....	IX
Благодарность.....	XIII
Правовые основы.....	XIV
Об авторе	XIX
Список сокращений	XLIII
§ 1. Введение и обзор	1
I. Введение	3
II. Развитие финансового права	7
III. Понятия.....	14
A. Финансовое право.....	15
1. Триада: системная защита (макропруденциальный надзор), контроль (микропруденциальный надзор), правила поведения (Rules of Conduct)	15
2. Содержание	19
3. Источники	20
4. Правила и принципы.....	20
5. Стандарты.....	21
6. Экскурс: рамочные законы	22
B. Концепции защиты в финансовом праве.....	23
1. Финансовая система	23
2. Индивидуальная и функциональная защита.....	24
3. Защита потребителей	26
4. Риски и управление рисками.....	27
5. Кризис.....	30
6. Уголовное право как функциональная защита	30
C. Саморегулирование и Rules of Conduct (правила поведения)	31
1. Саморегулирование	31
2. Правила поведения – Rules of conduct	33
D. Участники рынка	34
1. Финансовые посредники.....	34
2. Выгодоприобретатель	35
3. «Крупный акционер»: квалифицированное участие	36
4. Концерны.....	39
5. Экскурс: универсальный финансовый концерн.....	41
E. Рынок и объекты рынка.....	42
1. Финансовые услуги	42
2. Биржа.....	43
3. Первичный и вторичный рынок.....	44

4. Ценные бумаги	44
5. Бездокументарные ценные бумаги и требования по долговым книгам, находящиеся в управлении банков-депозитариев	45
6. Производные инструменты и финансовые продукты	46
7. Кредитование в форме ценных бумаг	47
8. Внебиржевые продукты	49
9. Структурированные продукты	49
10. Секьюритизация	51
11. Базовые нормы регулирования финансовых рынков	51
F. Фидуциарные сделки	52
G. Электронный банкинг, электронный трейдинг, электронные финансы	53
§ 2. Цифры и факты	55
I. Введение	56
II. Швейцарский банковский сектор	63
A. Обзор	63
B. Структура швейцарского банковского сектора	66
III. Швейцарские инвестиционные фонды	69
IV. Швейцарский сектор страхования	72
V. Инфраструктура швейцарских финансовых рынков	75
VI. Экскурс: индексы	83
§ 3. Международные институты и международное сотрудничество	85
I. Обзор	89
II. Кризисы и международная финансовая архитектура	90
A. Принципы, существовавшие уже до кризиса	91
1. Стимулирование прозрачности	92
2. Укрепление национальных финансовых систем посредством усовершенствования надзора	93
3. Концентрация деятельности МВФ на предотвращении кризисов	94
4. Привлечение частного сектора	94
5. Последовательная либерализация фондовых рынков	96
6. Проверка «офшорных финансовых центров»	96
7. Государственный суверенитет или мировая финансовая власть?	98
B. Глобальный финансовый кризис	99
1. Причины и последствия кризиса	101
2. Роль экономистов во время кризиса	102
3. Меры, принятые после кризиса	103
III. Международные стандарты	116
A. Основы	116
1. Что такое международные стандарты?	116
2. Функции	117
3. Институциональная база разработки стандартов	117
B. Обзор основных стандартов	118
C. Реализация стандартов	122
1. Общая информация	122
2. Оценка и проверка соблюдения стандартов	123
3. Экскурс: программа оценки финансового сектора МВФ на примере Швейцарии	126
IV. Бреттон-Вудские учреждения	128
A. Международный валютный фонд (МВФ)	128
1. Общая информация	128
2. Международная валютная система	132

3. Роль золота в деятельности МВФ	136
4. Участие Швейцарии в МВФ	137
V. Всемирный банк	141
1. Задачи и цели	141
2. МВФ и Всемирный банк: взаимодействие институтов и разграничение их функций	143
3. Международный центр по урегулированию инвестиционных споров	144
4. Членство Швейцарии во Всемирном банке	145
V. Группа двадцати	146
A. Организационная структура	146
B. Деятельность	147
1. План мероприятий по борьбе с финансированием терроризма	147
2. Мероприятия, связанные с финансовым кризисом	148
VI. Совет по финансовой стабильности (СФС)	153
A. Организационная структура, цели и устав Совета по финансовой стабильности	153
1. Организационная структура	153
2. Цели	154
3. Устав	155
B. Деятельность Совета по финансовой стабильности	158
1. Ключевые стандарты	158
2. Рабочие группы, созданные до кризиса	159
3. Работа, проводившаяся в период финансового кризиса	159
VII. Банк международных расчетов (БМР)	161
Историческая справка	161
A. Организационная структура	162
1. Организационно-правовая форма	162
2. Основные органы, принимающие решения	163
C. Цель деятельности и полномочия Банка международных расчетов	163
1. Полномочия	163
2. Банк международных расчетов как коммерческий банк	164
3. Организации, связанные с Банком международных расчетов	164
4. Заседания, исследования и публикации	165
VIII. Базельский комитет по банковскому надзору (Базельский комитет)	166
A. Историческая справка	166
B. Организационная структура и цели деятельности	166
C. Деятельность Базельского комитета	167
D. Правила надзора за банками, осуществляющими международную деятельность	168
E. Базовые принципы эффективного надзора за банковской деятельностью	171
F. Соглашение о достаточности капитала (Базель-II)	175
1. Соглашение о достаточности капитала 1988 г. (Базель-I)	175
2. Новое соглашение о достаточности капитала (Базель-II)	176
3. Три группы ключевых принципов нового соглашения о достаточности капитала (Базель-II)	178
4. Вопросы международного взаимодействия	179
5. Реализация стандарта «Базель-II» (в частности, в Швейцарии)	180
6. Предложения по усововершенствованию стандарта «Базель-II»	181
IX. Международная организация комиссий по ценным бумагам	185
A. Организационная структура и цели деятельности Международной организации комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ)	185
B. Деятельность Международной организации комиссий по ценным бумагам	186

1. Цели и принципы регулирования рынка ценных бумаг (принципы МОКЦБ)	187
2. Правила поведения	189
3. Многосторонний меморандум о взаимопонимании в области консультаций, сотрудничества и обмена информацией	189
4. Прочая деятельность	190
5. Обязанности по раскрытию информации о публичных офертах на ценные бумаги, обеспеченные активами, и их котировке	191
6. Сотрудничество Международной организации комиссий по ценным бумагам с другими надзорными институтами	191
X. Международная ассоциация органов страхового надзора (МАООН)	192
A. Организационная структура и цели деятельности Международной ассоциации органов страхового надзора	192
B. Деятельность Международной ассоциации органов страхового надзора	193
1. Принципы	193
2. Стандарты	194
3. Руководства	195
XI. Объединенный форум	196
A. Организационная структура и цели деятельности Объединенного форума	196
B. Деятельность Объединенного форума	198
XII. Международные форумы (помимо Группы двадцати)	199
A. Группа семи (G 7)	200
B. Группа десяти	200
C. Группа тридцати	201
XIII. Всемирная торговая организация	202
A. Всемирная торговая организация: обзор	202
1. Историческая справка	202
2. Задачи и структура Всемирной торговой организации	203
3. Соглашение об учреждении ВТО	204
B. Генеральное соглашение по торговле услугами: либерализация международного рынка услуг	204
1. Основы	205
2. Принцип наибольшего благоприятствования	206
3. Обязательство по предоставлению доступа на рынок	206
4. Национальный режим	207
5. Прозрачность	207
C. Либерализация рынка финансовых услуг	207
1. Приложение по финансовым услугам	208
2. Временное соглашение	209
3. Соглашение по финансовым услугам (пятый протокол к ГАТС) и новые обязательства	209
4. Договоренность об обязательствах по финансовым услугам	210
D. Швейцария как член Всемирной торговой организации	211
XIV. Организация Объединенных Наций	213
A. Борьба Организации Объединенных Наций против международного терроризма	214
1. Резолюции о борьбе с терроризмом	214
2. Международная конвенция о борьбе с финансированием терроризма	215
3. Всеобъемлющая конвенция о международном терроризме	215
4. Глобальная стратегия борьбы с терроризмом	216
B. Борьба с отмыванием денег и коррупцией	217
C. Разработка стандартов поведения для коммерческих компаний (Глобальный договор)	217

D. Швейцария в Организации Объединенных Наций	219
XV. Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)	220
A. Организационная структура и задачи Организации экономического сотрудничества и развития	220
B. Деятельность Организации экономического сотрудничества и развития	221
§ 4. Финансовое право Европейского Союза.....	223
I. Введение	224
II. Обзор финансового права Европейского Союза	225
A. Цель и принципы финансового права Евросоюза	225
B. Инструменты.....	226
1. План действий в области финансовых услуг	226
2. Процедура Ламфалусси	227
3. Экономический и валютный союз.....	227
C. Субъекты интеграции финансовых рынков	228
1. Законодательная инициатива и законотворческая деятельность.....	228
2. Комитеты.....	228
3. Валютный союз	229
D. Глубина интеграции в разных сегментах рынка	231
E. Цель – открытие рынков и защита инвесторов	231
III. Основные свободы в законодательстве ЕС	232
A. Свобода движения капиталов и платежного оборота	232
B. Свобода предоставления услуг	233
C. Свобода учреждения.....	233
D. Обоснование ограничений основных свобод	234
E. Проблемы Швейцарии как третьей страны	234
IV. Нормы вторичного права ЕС в области финансовых услуг.....	236
A. Банковские услуги	236
1. Директива о банках.....	236
2. Требования к размеру собственного капитала	237
3. Страхование вкладов	238
4. Возмещение средств инвесторов	238
B. Платежный оборот.....	238
1. Директива о платежных услугах.....	239
2. Единое европейское платежное пространство (SEPA).....	239
3. Клиринг и производство расчетов.....	240
C. Услуги по ценным бумагам.....	241
1. Директива «О рынках финансовых инструментов»	241
2. Клиринг и производство расчетов.....	244
D. Инвестиционные фонды.....	244
V. Новая структура надзора в Европейском Союзе	247
A. Формирование и базовая структура	247
B. Европейский совет по системным рискам	249
C. Европейская система финансового надзора.....	249
§ 5. Борьба с отмыванием денег, организованной преступностью и финансированием терроризма.....	251
I. Вводные замечания и краткий обзор.....	253
II. Правила надлежащего осуществления банковской деятельности (VSB 08): принцип «знай своего клиента».....	255
A. Введение.....	255

В.	Структура правил надлежащего осуществления банковской деятельности	256
С.	Основное содержание и нововведения	259
1.	Идентификация контрагента.....	259
2.	Выявление выгодоприобретателя.....	260
3.	Процедура для работы с организациями, которые не осуществляют в стране регистрации торговой, производственной или иной коммерческой деятельности	261
4.	Носители профессиональной тайны	261
5.	Санкции	262
III.	Международные рекомендации.....	262
А.	Отмывание денег	262
1.	Целевая группа по финансовым мерам борьбы с отмыванием денег	262
2.	Вольфсбергские принципы	264
3.	«Патриотический акт» – закон США о борьбе с терроризмом 2001 г.....	265
4.	Директива ЕС об отмывании денег	266
В.	Организованная преступность.....	266
1.	Конвенция ООН.....	266
2.	Меры, принимаемые Европейским Союзом	269
IV.	Борьба с отмыванием денег в Швейцарии	269
А.	Нормы уголовного права по противодействию отмыванию денег (ст. 305bis и 305ter Уголовного кодекса).....	270
В.	Закон об отмывании денег.....	273
1.	Действующий закон	273
2.	Практика применения закона	275
3.	Надзорная концепция Закона об отмывании денег.....	276
4.	Обязанности финансового посредника.....	278
5.	Организационные требования	279
С.	Внедрение пересмотренных рекомендаций Целевой группы по финансовым мерам борьбы с отмыванием денег	280
1.	Исходная ситуация	280
2.	Изменения в Уголовном кодексе	281
3.	Изменения в Законе об отмывании денег.....	285
4.	Изменения в таможенных правилах.....	290
D.	Постановления службы надзора за финансовыми рынками о борьбе с отмыванием денег	291
1.	Первое постановление службы надзора за финансовыми рынками об отмывании денег (GwV-FINMA 1)	292
2.	Пересмотр постановления об отмывании денег.....	292
3.	Постановление о предотвращении отмывания денег в других областях финансового сектора (Третье постановление службы надзора за финансовыми рынками об отмывании денег)	293
4.	Постановление федерального совета о профессиональном осуществлении финансового посредничества	294
5.	Отношения с банками-корреспондентами.....	295
6.	Контроль правовых и имиджевых рисков	295
V.	Борьба с организованной преступностью в Швейцарии	296
§ 6.	Швейцарский национальный банк, валютная и финансовая система.....	301
I.	Конституционные и законодательные основы валютной системы и деятельности Швейцарского национального банка	302
А.	Основания полномочий и эмиссионная монополия	302

II. Золото	306
А. Привязка швейцарского франка к золоту в прежней монетарной системе	306
В. Роль золота в новой валютной системе	308
III. Закон о валюте и платежных средствах.....	312
А. Истоки и цель.....	312
В. Предмет закона	313
IV. Федеральный Закон о национальном банке.....	315
А. Пересмотр Закона о национальном банке – заключительный этап общей реформы швейцарской денежной и валютной системы.....	315
В. Основные направления пересмотра.....	316
С. Организационная структура Швейцарского национального банка	317
1. Акционерное общество с особым законодательным статусом	317
2. Независимость и подотчетность.....	319
3. Органы Швейцарского национального банка	320
D. Функция эмиссионного банка и ключевые задачи Швейцарского национального банка.....	321
1. Проведение монетарной и валютной политики Швейцарии при условии обеспечения стабильности цен	322
2. Обеспечение ликвидностью	324
3. Снабжение наличными деньгами.....	324
4. Упрощение и обеспечение функционирования безналичных платежных систем.....	325
5. Управление валютными резервами.....	326
6. Обеспечение стабильности финансовой системы	327
7. Международная валютная кооперация	328
8. Оказание банковских услуг Конфедерации	330
E. Швейцарский национальный банк как кредитор последней инстанции.....	331
F. Сфера деятельности Швейцарского национального банка.....	335
G. Реформа инструментов государственного контроля.....	337
1. Введение	337
2. Функции Швейцарского национального банка по сбору статистических данных	338
3. Надзор за минимальным размером резервов	340
4. Контроль над платежными системами и системами осуществления сделок с ценными бумагами	343
5. Административная процедура и правовая защита в сфере государственной экономической политики.....	346
H. Определение размера и распределение прибыли.....	347
V. Пакет мер для UBS AG.....	348
А. Введение.....	348
В. Мера 1: передача неликвидных активов в целевую компанию	349
1. Введение	349
2. Процедура передачи неликвидных активов.....	350
3. Кредит Швейцарского национального банка, предоставленный компании SNB StabFund KGkK	352
4. Правовая структура SNB StabFund KGkK.....	353
5. Финансирование кредита Швейцарского национального банка в пользу SNB StabFund KGkK	356
6. Ядовитая пилюля.....	356
С. Федеральный займ с обязательной конвертацией	356
1. Общая информация.....	356
2. Правовая основа.....	357
3. Условия предоставления займа с обязательной конвертацией	357
4. Выбор инструментов	358
5. Прекращение займа с обязательной конвертацией	359

VI. Крупные банки: “Too big to fail”.....	359
A. Финансовый кризис как отправная точка.....	359
B. Доминирование крупных банков в швейцарском финансовом центре.....	361
C. Роль финансового надзора.....	362
D. Системные риски и реакция.....	363
1. Введение.....	364
2. Надзор за крупными банками в Швейцарии.....	364
3. Сотрудничество Швейцарского национального банка и службы надзора за финансовыми рынками.....	366
4. Международные изменения.....	369
5. Швейцарская экспертная комиссия по проблеме “Too big to fail”.....	373
6. Выводы.....	378
E. Есть ли будущее у крупных банков в Швейцарии?.....	379
§ 7. Служба надзора за финансовыми рынками как комплексный надзорный орган.....	381
I. Пересмотр норм финансового надзора: служба надзора за финансовыми рынками как комплексный надзорный орган.....	383
A. Цели и предпосылки.....	383
B. Создание комплексного органа по финансовым рынкам (службы надзора за финансовыми рынками).....	386
C. Конституционная основа.....	388
D. Структура и организационный регламент службы надзора за финансовыми рынками.....	389
1. Организационная структура.....	389
2. Органы службы надзора за финансовыми рынками.....	391
3. Финансирование и ответственность.....	394
4. Инструкции.....	395
E. Основные принципы регулирования финансовых рынков.....	396
F. Информирование общественности.....	398
II. Закон о службе надзора за финансовыми рынками.....	399
A. Цель закона и объем правовой защиты.....	399
B. Структура, содержание и сфера действия закона.....	400
C. Аудит и постановление о контроле за финансовыми рынками (FINMA-PV).....	402
1. Аудит.....	402
2. Цели постановления о контроле за финансовыми рынками.....	403
3. Условия лицензирования.....	403
4. Контроль и координация действий со службой ревизионного надзора.....	404
5. Аудит.....	404
D. Инструменты надзора, предусмотренные Законом о службе надзора за финансовыми рынками.....	405
1. Обзор.....	405
2. Другие инструменты надзора.....	406
E. Проверяющий, назначенный службой надзора за финансовыми рынками....	409
1. Порядок назначения проверяющих.....	410
2. Принудительное применение финансового права проверяющими.....	411
3. Задачи и сферы действия.....	412
F. Порядок осуществления надзора и применения санкций службой надзора за финансовыми рынками.....	416
1. Обзор.....	416
2. Изменения в рамках введения в действие Закона о службе надзора за финансовыми рынками.....	418

3. Административные санкции: реформа федерального судопроизводства	421
4. Уголовно-правовые меры.....	425
G. Оценка и перспективы.....	427
1. Организационные проблемы.....	428
2. Международные проблемы.....	430
3. Первые результаты и новые проекты: промежуточный итог первого года работы.....	431
III Контроль над финансовыми рынками в свете антимонопольного законодательства	432
A. Контроль над слияниями и связанные с ним полномочия и обязанности службы надзора за финансовыми рынками	432
B. Вопросы антимонопольного права в контексте биржевого законодательства.....	434
C. Положение кантональных банков в свете конкурентного права.....	435
IV. Сотрудничество швейцарских административных органов (административная помощь внутри страны)	438
V. Международная административная помощь	441
A. Введение.....	441
B. Положения об административной помощи в надзорных законах.....	443
C. Применение административной процедуры в отношении клиентов.....	447
§ 8. Банки и банковский надзор	451
I. Необходимость в правовых нормах банковского надзора.....	454
II. Обзор источников банковского права	455
A. Закон о банках и его развитие.....	455
B. Постановление о банках.....	457
C. Постановление о собственных средствах банков и торговцев ценными бумагами и распределении рисков (постановление о собственных средствах)	458
D. Постановление службы надзора за финансовыми рынками об иностранных банках	459
E. Постановление службы надзора за финансовыми рынками о конкурсном производстве в отношении банков (BKV-FINMA)	460
F. Нормативные акты службы надзора за финансовыми рынками	460
G. Координация функций контроля и надзора.....	462
III. Определение термина «банк»	463
IV. Работа службы надзора за финансовыми рынками с несанкционированной (т.е. незаконной) деятельностью	468
V. Условия лицензирования	470
VI. Виды банков в поднадзорной сфере.....	475
A. Сберегательные кассы	475
B. Частные банкиры.....	475
C. Кантональные банки	475
D. Банки с преобладающей долей иностранного участия	478
E. Финансовые услуги Швейцарской почты.....	480
F. Электронные банковские операции.....	483
1. Формы проведения электронных банковских операций.....	483
2. Правовые основы и практика службы надзора за финансовыми рынками	483
3. Риски при осуществлении электронных банковских операций.....	486
G. Эмиссионные объединения.....	486
H. Объединения банков	487
VII. Правила коммерческой деятельности	488

A. Управление рисками.....	489
B. Ликвидность.....	494
C. Требования к собственному капиталу	497
1. Три группы ключевых принципов нового соглашения о достаточности капитала (Базель-II).....	497
2. Регулирование в Швейцарии	504
D. Кредиты, предоставляемые членам органов банка	511
VIII. Отчетность.....	511
IX. Консолидированный надзор	516
A. Вводные замечания.....	516
B. Принцип консолидированного надзора	518
C. Вопросы выдачи разрешений и применимого права при международном расширении деятельности	520
X. Санирование банков, ликвидация банков (конкурсное производство) и защита прав вкладчиков	522
A. Предыстория и цель	522
B. Предмет регулирования	523
1. Принятие защитных мер.....	524
2. Процедура санирования.....	525
3. Ликвидация банка (конкурсное производство)	526
4. Страхование банковских вкладов	529
5. Проект закона о страховании банковских вкладов	531
6. Ответственность учредителей, органов банка, ликвидаторов и ревизионных комиссий	531
XI. Положение о международной передаче информации	532
XII. Контроль на местах	533
XIII. Невостребованные активы	537
A. Предыстория	537
B. Точечные изменения законодательства	538
XIV. Отраслевые соглашения и директивы	538
A. Введение.....	538
B. Объединение швейцарских банкиров как банковская саморегулирующаяся организация.....	539
C. Важнейшие правила Объединения швейцарских банкиров.....	540
1. Конвенция XIII об упрощении инкассирования векселей и чеков	540
2. Директива Объединения швейцарских банкиров о среднесрочных долговых обязательствах иностранных должников	541
3. Директива Объединения швейцарских банкиров об управлении страновыми рисками	541
4. Директива Объединения швейцарских банкиров о проверке и оценке кредитов, обеспеченных залогом недвижимого имущества, и исполнении соответствующих кредитных обязательств.....	542
5. Директива Объединения швейцарских банкиров о работе с невостребованными счетами, депозитами и ячейками в швейцарских банках.....	542
6. Директива Объединения швейцарских банкиров о передаче полномочий по управлению имуществом	543
7. Соглашение швейцарских банков и торговцев ценными бумагами об обеспечении вкладов	545
8. Правила поведения торговцев ценными бумагами	546
9. Директива о распределении ценных бумаг на первичном рынке.....	546
10. Директива Объединения швейцарских банкиров об обеспечении независимости финансового анализа.....	546

D. Общие условия заключения сделок в банковской сфере.....	548
E. Банковский омбудсмен.....	552
§ 9. Швейцарское биржевое право: регулирование деятельности торговцев ценными бумагами, бирж и участников рынка	555
I. Швейцарское биржевое право	557
A. Швейцарский Закон о биржах.....	557
1. История.....	557
2. Цель закона и объем правовой защиты	559
3. Структура, содержание и сфера действия закона	561
4. Определения и сфера регулирования.....	564
5. Структура административного контроля.....	565
B. Дополнительные нормативные акты к Закону о биржах	571
1. Постановления к Закону о биржах	571
2. Другие нормативные акты и циркуляры	571
II. Регулирование деятельности торговцев ценными бумагами	572
A. Понятие и область законодательного подчинения.....	572
B. Лицензирование торговцев ценными бумагами и надзор за ними	577
1. Положения Закона о биржах и торговле ценными бумагами и постановления о биржах и торговле ценными бумагами.....	577
2. Правила допуска к торгам, установленные в общих условиях заключения сделок SIX Swiss Exchange.....	580
C. Обязанности торговца ценными бумагами	581
1. Обязанности по ведению журналов учета и по раскрытию информации	581
2. Правила поведения	581
D. Международные аспекты.....	585
III. Биржевое регулирование	586
A. Понятие биржи	586
B. Обзор тенденций развития.....	587
C. Биржевое регулирование в швейцарском Законе о биржах	591
1. Основные принципы	591
2. Отдельные структурные области	593
D. Структура SIX Swiss Exchange	594
1. Совет по регулированию	595
2. Служба биржевого регулирования SIX.....	597
3. Юридические службы	597
E. Процедура применения санкций.....	599
1. Применение санкций в отношении эмитентов на основании регламента котировки	599
2. Применение санкций в отношении участников и торговцев на основании общих условий заключения сделок SIX Swiss Exchange	600
F. Процедурный порядок	601
1. Общие положения	602
2. Расследование	602
3. Процедуры комиссии по санкциям.....	603
4. Средства правовой защиты.....	603
5. Информирование общественности	604
G. Апелляционный совет.....	605
1. Задачи.....	605
2. Состав, выборы и правила отклонения членов	605
3. Процедуры	605

Н. Арбитражный суд SIX Swiss Exchange.....	606
1. Основные положения.....	606
2. Процедура разбирательства в арбитражном суде.....	607
3. Кассационная жалоба и пересмотр решения.....	607
I. Торги и узансы.....	609
1. Положения о торгах.....	609
2. Правила поведения членов биржи и торговцев.....	609
3. Биржевая торговля.....	610
4. Исполнение приказа.....	611
5. Книга заказов на торгуемые ценные бумаги.....	611
6. Стандартные лоты.....	612
7. Обязанность по раскрытию информации.....	613
8. Критические объемные сделки.....	613
9. Информационная политика SIX.....	613
10. Рыночный контроль.....	614
11. Узансы.....	614
12. Борьба с рыночными злоупотреблениями.....	615
13. Распространение информации, влияющей на курс.....	617
14. Организационные обязанности торговцев ценными бумагами.....	617
J. Международные аспекты.....	620
1. Интернационализация.....	620
2. От virt-x к швейцарскому сегменту первого эшелона.....	622
IV. Международные биржевые альянсы – средство укрепления международного финансового сообщества.....	625
A. Демутуализация– первая ступень на пути к биржевым альянсам.....	625
1. Кассовый рынок.....	625
2. Рынок производных инструментов.....	626
B. Существующие альянсы.....	626
1. Scoach.....	626
2. Eurex.....	627
3. NYSE Euronext.....	629
4. NASDAQ OMX Group, Inc.....	631
5. Индексная компания STOXX.....	632
6. Директива о рынках финансовых инструментов.....	632
7. Группа Чикагской товарной биржи: объединение Чикагской товарной биржи и Чикагской торговой палаты.....	635
8. Turquoise.....	635
9. Chi-X.....	636
10. Swiss Block.....	636
C. Неудавшиеся альянсы.....	638
1. iX.....	638
2. Jiway и Nasdaq Deutschland.....	639
D. Задуманные и реализованные слияния с участием Лондонской фондовой биржи.....	639
V. Клиринг и производство расчетов.....	640
A. Клиринг и производство расчетов.....	640
1. Понятие и цель.....	640
2. Автономная вертикаль или горизонтальные сети.....	642
3. Многообразие в Европе.....	643
4. Пример проведения операции.....	644
B. Международный клиринг и производство расчетов.....	646
1. Европейские тенденции.....	646
2. Другие международные инициативы в области международного клиринга и производства расчетов.....	647

§ 10. Акционерное и биржевое право: регулирование деятельности эмитентов, раскрытия информации, слияний и поглощений; системы компенсаций, в частности, в финансовом секторе	651
I. Акционерное общество в свете правовых норм рынка капиталов	658
A. Введение.....	658
B. Взаимодействие акционерного права, биржевого права и саморегулирования в рамках SIX	660
C. Увеличение капитала.....	662
1. Распределение полномочий.....	663
2. Оплата акций.....	664
3. Предложения по изменению законодательства с целью ограничения экономических рисков, создаваемых деятельностью крупных компаний.....	665
II. Развитие организационно-правовой формы акционерного общества	665
A. Исторические замечания об акционерном обществе на рынке капитала	665
B. Новые тенденции.....	668
1. Роль акционерного общества в экономике	668
2. Изменения в законодательстве.....	669
C. Акционерная стоимость	671
D. Корпоративное управление.....	673
1. Общие сведения	673
2. Швейцарский кодекс наилучшей практики корпоративного управления.....	674
3. Директива.....	677
4. Правление.....	681
5. Внутренняя ревизионная комиссия.....	682
6. Руководство компании.....	682
7. Ответственность и наказуемость	683
E. Регулирование вознаграждений и компенсаций	684
1. Исходная ситуация	684
2. Действующие швейцарские нормы, включая новую ст. 663bbb Кодекса обязательственного права	684
3. Влияние финансового кризиса на регулирование системы вознаграждений и компенсаций	688
4. Международные тенденции.....	688
5. Дальнейшее развитие регулирования вознаграждений в Швейцарии	695
III. Вопросы акционерного права	708
A. Равноправие и прозрачность.....	708
B. Система номинальной стоимости.....	709
C. Виды акций и их варианты	710
1. Именные акции	710
2. Акции на предъявителя.....	711
3. Голосующие акции с низкой номинальной стоимостью	712
4. Сертификаты долевого участия	713
D. Осуществление прав акционеров.....	713
1. Право голоса банков-депозитариев	714
2. Предоставление финансового отчета.....	715
3. Право акционеров на информацию и ознакомление с документами.....	715
4. Проведение внеочередной проверки	717
5. Право на созыв собрания и внесение вопросов в повестку дня	719
E. Пересмотр норм акционерного права	719

1. Обзор	719
2. Изменения в законодательстве о рынках капитала	721
F. Операции с собственными акциями	727
G. Преимущественное право приобретения новых акций	730
IV. Котировка: допуск ценных бумаг к биржевым торгам	734
A. Регламент котировки Швейцарской биржи	734
1. Пересмотр	734
2. Содержание регламента котировки	736
B. Условия котировки	736
1. Требования к эмитентам	736
2. Требования к ценным бумагам	737
3. Обязанность публиковать информацию при котировке; проспект котировки	738
C. Правовые последствия котировки	739
1. Периодическая отчетность	740
2. Правила составления отчетности	740
3. Сегментирование	741
4. Правила моментальной публикации существенных сведений	741
5. Директивы Швейцарской биржи	743
6. Независимость ревизионной комиссии	743
7. Последствия котировки на бирже с точки зрения акционерного права	744
V. Обязанность по составлению проспекта и ответственность за содержание проспекта	747
A. Обязанность по составлению проспекта	747
B. Ответственность за содержание проспекта	748
VI. Облигации и сообщество кредиторов	750
A. Облигации и warrants	750
B. Сообщество кредиторов	751
VII. Обязанности по раскрытию информации в биржевой сфере	753
A. Раскрытие информации о долях участия	753
1. Общие сведения	753
2. Обязанность по раскрытию информации при совершении совместных действий	756
3. Обязанность по раскрытию информации о финансовых инструментах	761
B. Санкции	763
VIII. Публичные оферты и обязанность по объявлению оферты	764
A. Законодательство о слияниях и поглощениях: сфера действия и предписания	764
B. Комиссия по слияниям и поглощениям как надзорная инстанция	769
C. Правила объявления оферты	770
1. Общие сведения	770
2. Признаки обязательной оферты	772
3. Предварительная заявка об оферте	772
4. Информация для покупателя – проспект оферты	773
5. Обязанности целевой компании и меры защиты	775
6. Промежуточный результат	776
7. Дополнительный срок	776
8. Итоговый отчет	776
D. Аннулирование долевых ценных бумаг, оставшихся после предложения о поглощении (вытеснение)	776
E. Процессуальные аспекты	777
F. Санкции	779
IX. Практика комиссии по слияниям и поглощениям (распоряжения)	780

X. Нападение и защита	783
A. Глоссарий	783
B. Влияние положений о поглощении	786
C. Инструменты акционерного права в сфере поглощений	788
§ 11. Дематериализация ценных бумаг	789
I. Вводные замечания	791
II. Концепция ценной бумаги	791
A. Отдельное хранение ценных бумаг	792
B. Глобальное депонирование	792
1. Определение «глобального депонирования»	792
2. Распоряжение ценными бумагами, находящимися на глобальном депозите	795
3. Депонирование в стороннем депозитарии	795
C. Глобальные документы	796
D. Бездокументарные ценные бумаги	797
1. Определение	797
2. Распоряжение бездокументарными ценными бумагами	798
III. Статус депозитов в случае конкурсного производства в отношении банка-депозитария	798
IV. Международное частное право	799
A. Гаагская конвенция по ценным бумагам	800
1. Сфера действия	800
2. Применимое право	801
3. Ратификация	803
B. Женевская конвенция о ценных бумагах (конвенция УНИДРУА): гармонизация материального права в отношении ценных бумаг, депонированных у посредника	804
1. Сфера действия	805
2. Права владельца счета	805
3. Приобретение и продажа ценных бумаг, депонированных у посредника	805
4. Установление гарантий	806
5. Арест и конфискация имущества	806
6. Обязанности депозитария	806
7. Права владельца счета при ликвидации депозитария	807
V. Недостатки в прежних нормах швейцарского права	807
VI. Разработка Закона о бездокументарных ценных бумагах	809
VII. Закон о бездокументарных ценных бумагах	810
A. Бездокументарные ценные бумаги	810
1. Возникновение бездокументарных ценных бумаг	811
2. Прекращение существования бездокументарных ценных бумаг	813
B. Права инвесторов по бездокументарным ценным бумагам	813
1. Обеспечение кредитового сальдо бездокументарных ценных бумаг и предотвращение дефицита	813
2. Право на преимущественное удовлетворение требований в случае банкротства депозитария	814
C. Распоряжение бездокументарными ценными бумагами	814
1. Распоряжение через кредитование счета	815
2. Установление обеспечения	815
3. Право владельца счета давать указания	818
4. Правила сторнирования	818
a. Сторнирование дебетования	818
b. Сторнирование кредитования	819

5. Защита добросовестного приобретателя	819
6. Обратная проводка.....	820
§ 12. Законодательство о фондах коллективных инвестиций	821
I. Законодательство о фондах коллективных инвестиций.....	822
A. От Закона об инвестиционных фондах к Закону о коллективных инвестициях.....	822
B. Важные нововведения	823
1. Обзор	823
2. Общая либерализация норм	824
3. Расширение сферы действия	824
4. Введение новых форм юридических лиц.....	824
5. Соблюдение равенства швейцарских и иностранных инвестиционных фондов.....	825
6. Упрощенный проспект по структурированным продуктам	825
7. Полный пересмотр Закона о коллективных инвестициях от 2012 г.	826
C. Международные нормы	826
D. Институты, осуществляющие доверительное управление имуществом.....	828
II. Закон о коллективных инвестициях.....	828
A. Введение и обзор	828
B. Цели и сфера действия.....	829
III. Фонды коллективных инвестиций.....	831
A. Обзор	831
B. Открытые фонды коллективных инвестиций.....	832
1. Контрактный инвестиционный фонд.....	832
2. Инвестиционная компания с переменным капиталом	833
3. Виды открытых фондов коллективных инвестиций	833
C. Закрытые фонды коллективных инвестиций	835
1. Коммандитное товарищество для коллективных инвестиций.....	835
2. Инвестиционная компания с постоянным капиталом	836
D. Иностранные фонды коллективных инвестиций	837
E. Квалифицированные инвесторы	838
F. Лицензирование и оформление разрешений	839
1. Лицензирование.....	839
2. Оформление разрешений	840
3. Правила поведения	840
G. Саморегулирование.....	840
H. Проспект и упрощенный проспект.....	841
I. Бухгалтерский учет, аудит и надзор.....	842
1. Бухгалтерский учет и аудит	842
2. Надзор.....	842
J. Ответственность и уголовно-правовые нормы.....	842
K. Ретроцессии	843
1. Базовое решение федерального суда.....	843
2. Предпосылки ретроцессий.....	844
3. Надзорное регулирование в Швейцарии	845
4. Европейские тенденции.....	847
§ 13. Страховые компании и страховой надзор	849
I. Правовые основы.....	850
A. Конституционные основания.....	850
B. Законодательные основы личного страхования.....	850
1. Закон о страховом надзоре	851

2. Перестрахование.....	864
3. Закон о договорах страхования.....	866
II. Осуществление страхового надзора службой надзора за финансовыми рынками.....	869
А. Общая информация.....	869
В. Постановление о надзоре за частными страховыми компаниями.....	872
III. Социальное страхование.....	873
IV. Новые тенденции.....	877
§ 14. Ипотечные закладные листы в Швейцарии и ценные бумаги, обеспеченные недвижимостью.....	879
I. Ипотечные закладные листы в Швейцарии.....	880
А. Законодательные основы. Сравнение правовых систем.....	880
В. Определение, своеобразие и функции ипотечного закладного листа.....	880
С. Обеспечение по ипотечным облигациям.....	881
D. Порядок эмиссии и формы ипотечных закладных листов.....	883
1. Центры по работе с ипотечными облигациями.....	883
2. Формы ипотечных закладных листов.....	884
E. Экономические функции и экономическая значимость института ипотечных закладных листов.....	885
F. Надзор за центрами по работе с ипотечными облигациями и за банками-участниками.....	886
G. Принудительное исполнение и договор с кредиторами.....	887
II. Ценные бумаги, обеспеченные недвижимостью, и структурированные продукты секьюритизации.....	888
А. Вводные замечания.....	888
В. Ценные бумаги, обеспеченные активами, ценные бумаги, обеспеченные недвижимостью, структурированные продукты секьюритизации.....	889
С. Сравнение ипотечных закладных листов и ценных бумаг, обеспеченных недвижимостью.....	890
§ 15. Уголовные санкции в области финансового права и международная правовая помощь.....	893
I. К понятию «финансового уголовного права».....	895
II. Уголовные нормы, защищающие правила поведения на финансовом рынке.....	896
А. Уголовные санкции за инсайдерские злоупотребления.....	896
В. Курсовые манипуляции.....	911
С. Правила поведения на рынке.....	913
III. Распространение ложных сведений о компании.....	914
IV. Мошенничество / подделка документов.....	916
А. Вводные замечания.....	916
В. Мошенничество.....	916
С. Подделка документов.....	918
V. Уголовные нормы, направленные на борьбу с коррупцией.....	920
VI. Наказуемость юридического лица.....	924
VII. Соглашение о признании вины в случае возмещения ущерба (ст. 53 Уголовного кодекса).....	926
VIII. Международная правовая помощь по уголовным делам.....	928

A. Правовые основания.....	928
B. Закон и терминология	928
C. Принципы и сфера применения.....	929
D. Взаимодействие с ЕС в рамках второго пакета двусторонних соглашений.....	931
1. Договор о присоединении к Шенгенскому соглашению	931
2. Соглашение ЕС о борьбе с мошенничеством	931
E. Превентивные меры	933
F. Процедуры.....	934
1. Исполнение ходатайств.....	934
2. Спонтанная правовая помощь.....	935
3. Средства правовой защиты.....	936
G. Возврат имущества	936
H. Международные санкции	939
§ 16. Банковская тайна и международная правовая и административная помощь в сфере налогообложения	941
I. Банковская клиентская тайна.....	943
A. Введение.....	943
B. Банковская тайна и установленные законом обязанности по раскрытию информации.....	946
C. Обязанность давать свидетельские показания и предоставлять информацию.....	948
D. Особые случаи из области корпоративного права	949
E. Другие особые случаи	950
II. Международная правовая и административная помощь в сфере налогообложения	950
A. Банковская тайна в сфере налогообложения.....	950
B. Уклонение от уплаты налогов и введение налоговых органов в заблуждение	951
C. Налоговое мошенничество.....	952
D. Положение швейцарского финансового центра.....	952
1. Налоговые оазисы и государства, уклоняющиеся от сотрудничества.....	952
2. Расширение доступа к банковской информации для целей налогообложения	954
3. Проект ОЭСР «Опасная налоговая практика»	955
4. Проблема офшорных зон	957
E. Правовая помощь в области прямых налогов	959
1. Введение	959
2. Правовая помощь после «Шенгена»	960
3. Условия, предусмотренные в Законе о международной правовой помощи.....	961
4. Положение банковской клиентской тайны в рамках института международной правовой помощи	962
F. Административная помощь в области прямых налогов	963
1. Введение	963
2. Типовое соглашение ОЭСР.....	963
3. Соглашения об избежании двойного налогообложения	966
G. Административная и правовая помощь в области косвенных налогов	967
H. Дело UBS/USA	968
1. Введение	968
2. Система квалифицированных посредников	968

3. Дело против UBS в связи с трансграничными операциями для клиентов из США	969
4. Вопрос о возможности предоставления административной помощи в связи с нарушениями правил квалифицированного посредничества.....	971
5. Вопрос о правомерности распоряжения службы надзора за финансовыми рынками от 18 февраля 2009 г.....	973
6. Дело против неустановленных сотрудников банка и соглашение от 19 августа 2009 г. между Швейцарией и США	975
7. Постановление федерального административного суда от 21 января 2010 г.	976
8. Последствия и перспективы	978
§ 17. Правовые основы и институты финансового рынка (краткий обзор)	979
Предварительные замечания.....	980
I. Конституция и правовые основы.....	981
1. Конституция.....	981
А. Конституционные основы экономической системы.....	981
В. Законодательные полномочия.....	981
С. Стабильность экономической системы.....	981
D. Министерство финансов.....	981
2. Рыночная ориентация	982
А. Относительно наилучший вариант	982
В. Антимонопольное право.....	982
С. «Слишком велики, чтобы обанкротиться»	982
D. Конъюнктурная политика	982
3. Денежно-кредитная политика и национальный (центральный) банк	983
А. Полномочия в сфере денежно-валютной системы.....	983
В. Независимость и цели центрального банка	983
С. Кредитор последней инстанции	984
D. Стабильность валюты	984
II. Рыночная политика	984
1. Предпосылки государственного вмешательства	984
А. Вмешательство в рыночные отношения	984
В. Государственное вмешательство: из соображений экономической полиции или экономической политики?.....	985
С. Секторальная или интегрированная организация органов надзора	985
2. Анализ соотношения эффективности и затрат.....	986
III. Регулирование финансового рынка и его цели	986
1. Вводные замечания.....	986
А. Причины осуществления надзора	986
В. Цели регулирования.....	986
С. Административная и правовая помощь в международном сообществе	987
2. Биржевое законодательство	987
3. Закладные листы и ипотечные организации.....	988
IV. Системная защита	988
1. Микро - и макропруденциальный надзор	988
2. Системная защита как новая задача центральных банков	989

V. Инструменты регулирования.....	989
1. Важные инструменты	989
2. Стандартизация	990
А. Интернационализация.....	990
В. Стандартизация как «передовой опыт».....	990
С. Совет по финансовой стабильности FSB.....	990
D. Кодексы «деловой этики»	991
Е. Значение стандартизации.....	991
VI. Предотвращение отмывания денег	991
1. Развитие	991
2. Саморегулирование («знай своего клиента»).....	992
3. Правовая помощь	992
VII. Структура и архитектура системы интегрированного надзора	992
1. Надзор за финансово-кредитными организациями со стороны центральных банков?	992
2. Дуалистическая система.....	993
3. Расширение горизонтов надзора	993
4. Образец организации органов надзора	993
А. Разделение компетенций и аудит	993
В. Саморегулирование	993
С. Непосредственный надзор за крупными банками как возможная мера надзора.....	994
5. Сферы надзора за финансовыми рынками	994
А. Систематика	994
В. Надзор за деятельностью финансовых организаций.....	994
С. Надзор за финансовыми продуктами и их реализацией	995
D. Надзор за рынками	995
VIII. Практика осуществления надзора и правоприменение	996
1. Вводные замечания.....	996
2. Процесс.....	996
А. Специальные суды.....	997
§ 18. Финансово-правовые отношения Швейцарии с Россией и странами – членами возглавляемой Швейцарией группы Международного валютного фонда	999
Введение.....	999
I. Роль Швейцарского Национального Банка	1000
II. Российско-швейцарские банковские отношения и консолидированный надзор за банковской деятельностью	1002
III. Вопросы межгосударственной правовой и административной взаимопомощи	1008
Дело «Мабетекс»	1011
Дело «Аэрофлот»	1012
Дело Адамова.....	1014
Дело ЮКОСа	1015
Дело «Отмывание денег и финансирование терроризма».....	1018
IV. Швейцария как место международного арбитража.....	1021
V. Финансово-экономические отношения и связи	1023
А. Двусторонние межгосударственные соглашения	1023
Б. Финансовая помощь России и странам – членам возглавляемой Швейцарией группы Международного валютного фонда со стороны Швейцарии	1028
Предметный указатель.....	1031

Текущая ситуация

Структура финансовых рынков

Нормы швейцарского финансового права, как и международные установления в этой сфере, постоянно меняются. В свете кризиса финансового рынка возникли вопросы о роли отдельных финансовых институтов¹. Хотя в конечном счете формально разделение функций между министерством финансов Швейцарии, Швейцарским национальным банком и службой надзора за финансовыми рынками значительно не изменилось, тем не менее в решении конкретных вопросов роль Национального банка стала более значительной. Эта тенденция особенно укрепилась благодаря тому, что в последние годы, когда ситуация на финансовых рынках очень неспокойна, основное внимание уделяется системным рискам². В рамках Европейского союза необходимо изменить структуру финансовых рынков, чтобы они могли более эффективно реагировать на кризисы. Европейский совет по системным рискам, созданный недавно в качестве органа макропруденциального надзора, призван заранее противодействовать системным рискам. Кроме того, значительно усиливаются позиции секторных надзорных органов. В строящейся европейской инфраструктуре контроля за системными рисками важную роль играет также Европейский центральный банк, который стремится укрепить кризисную устойчивость валютного союза, способствуя проведению политических реформ³. На противоположном берегу Атлантического океана с принятием Закона об ужесточении регулирования финансового рынка и усилении защиты потребителей финансовых услуг⁴ в июле 2010 г. началась крупнейшая за 80 лет реформа американских норм, регулирующих функционирование финансовых рынков. Этот закон вводит ряд положений «правила Волкера», ограничивающего права банков на самостоятельные торговые операции. Закон также сужает возможности банков по взаимодействию

1

¹ Ср.: Geiger Hans, *Expertengutachten über das Verhalten der Finanzmarktaufsicht in der Finanzkrise*, 31. Dezember 2009; Green David, *The Conduct of Financial Market Supervision during the Financial Crisis*, Expert advice for the Federal Finance Administration, January 2010.

² См. обзор текущих тенденций и их возможных последствий с точки зрения стабильности швейцарского финансового рынка: SNB, *Financial Stability Report 2010*, June 2010, в Интернете: <www.snb.ch>.

³ См.: European Central Bank (ECB), *Reinforcing economic governance in the euro area*, 10 June 2010, в Интернете: <www.ecb.int>.

⁴ Этот закон стал компромиссом между предложением Палаты представителей США (законопроект “Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010”, разработанный Барни Франком) и предложением Сената (законопроект “Restoring American Financial Stability Act of 2010”, разработанный Крисом Доддом). В докладе согласительного комитета от 29 июня 2010 г. были сформулированы предложения по достижению консенсуса между палатами. 30 июня 2010 г. они были приняты Палатой представителей, а 15 июля 2010 г. – Сенатом. 21 июля 2010 г. закон был подписан президентом США.

с хедж-фондами и приобретению долей в сторонних компаниях и требует, чтобы в будущем торговля стандартизированными производными финансовыми продуктами велась только на биржах. Внебиржевые операции теперь должны проводиться через клиринговые дома. Регламентируется и деятельность рейтинговых агентств. Реформа значительно расширяет полномочия Федеральной резервной системы, являющейся аналогом Швейцарского национального банка. В заключение остается отметить, что в рамках усилий по повышению кризисной устойчивости компаний на мировых финансовых рынках возрастает роль так называемого условного конвертируемого капитала (CoCo-Bonds)⁵. Реформы в области американской системы надзора не внесли значительных изменений, а лишь повлекли за собой создание нового органа: Совета по надзору за финансовой стабильностью (Financial Stability Oversight Board). В Европе прослеживается тенденция концентрации подобных функций у центральных банков, Федеральная комиссия по надзору за оказанием финансовых услуг (BaFin, Германия) и Управление по финансовому регулированию и надзору (FSA, Великобритания) будут упразднены⁶.

“Too big to fail”

- 2 Дискуссия о масштабных институтах, банкротство которых может стать критическим ударом по финансовой системе (“Too big to fail”), позволила понять, что крупнейшие швейцарские банки не только открывают привлекательные перспективы, но и могут представлять собой серьезный риск для экономики страны. Стало очевидно, что имплицитная государственная гарантия является фактором «морального риска» и может обеспечить преимущества при (ре)финансировании. Балансовый итог двух крупных швейцарских банков превышает валовой национальный продукт страны в несколько раз, что, однако, ни о чем не говорит. Важнее в этом контексте их рыночная доля в швейцарской системе расчетов и в сфере кредитования. В промежуточном отчете экспертной комиссии по проблематике “Too big to fail”⁷ указано, в каком направлении возможны регулятивные шаги⁸. Эксперты пришли к согласию по поводу того, что необходимо повышать как качество, так и количество собственных средств и увеличивать ликвидность. С другой стороны, возникают очень сложные организационные вопросы. Пока группа компаний находится под централизованным управлением, неизбежны проблемы с разграничением ответственности. В случае банкротства все усилия в любом случае должны быть направлены на санирование или выделение важных структурных подразделений. Однако банкротство всегда влечет за собой катастрофические последствия, и, как показывает опыт, его координация на международном уровне практически невозможна. С недавних пор американское законодательство предусматривает порядок конкурсного производства в случае банкротства критически значимых финансовых институтов, для которых субверсивный подход оказался непригодным. Речь идет о разделе II⁹ Закона об ужесточении регулирования финансового рынка и усилении защиты потребителей

⁵ См. об этом §§ 1, 3, 4, 6 и 7.

⁶ Ср. Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP. Wachstum. Bildung. Zusammenhalt, 17. Legislaturperiode. S. 54; Treasury of the UK, A new approach to financial regulation. Judgement, focus and stability, Consultative paper, Cm 7874, July 2010, S.3 и далее.

⁷ О проблеме “Too big to fail” см. главу § 6 VI.

⁸ Zwischenbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossbanken (далее: Expertenkommission “Too big to fail”), в Интернете: <www.sif.admin.ch>.

⁹ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Title II – Orderly Liquidation Authority, § 201 и далее.

финансовых услуг¹⁰. В Швейцарии в этой сфере был введен целый ряд законодательных актов¹¹.

Банковская тайна

Институт банковской тайны в Швейцарии продолжает существовать, но после принятия постановления федерального совета от 13 марта 2009 г., отменяющего ограничения на применение ст. 26 типового соглашения ОЭСР¹², банковская тайна перестает быть таковой, когда поступает запрос по делу об уклонении от налогов. При расследовании налоговых правонарушений возросла роль института международной административной помощи в сравнении с механизмами правовой помощи (введение налоговых органов в заблуждение и т.п.). Важной задачей является противодействие сбору случайного компромата (Fishing-Expeditions), т.е. отклонение не целенаправленных запросов о правонарушениях, вопреки решению федерального административного суда от 21 января 2010 г.¹³ Проблему неуплаченных налогов планируют решить с помощью налога на доходы с капитала, однако технически реализовать эту идею будет сложно¹⁴. С юридической точки зрения повысится значимость различия между новыми поступлениями и неуплаченными налогами. Однако частное банковское обслуживание останется важным направлением бизнеса и основным сектором швейцарской банковской системы как на национальном, так и на международном уровне.

3

Бонусы

Когда бонусы приобретают исключительные масштабы, они становятся несовместимы с понятием *bonum commune* – общего блага. Если в политических дискуссиях и в общественном мнении недовольство вызывают прежде всего размеры выплат, то под прицелом надзорных органов находится система компенсаций в целом. Она не должна провоцировать серьезные риски, а распределение выплат должно основываться на объективных критериях и учитывать, в частности, соблюдение требований нормативных актов. Все больше внимания уделяется и отношениям с акционерами, поскольку в конечном счете и для топ-менеджеров, и для акционеров главным приоритетом являются права на прибыль. В будущем размер фиксированного вознаграждения, по-видимому, будет повышаться и при этом частично зависеть от прибыли (понятие гибкого фиксированного вознаграждения не является противоречивым). Бонусы будут все больше приобретать характер премий¹⁵. Пока же применяются директивы службы надзора за финансовыми рынками¹⁶ и Совета по финансовой стабильности¹⁷.

4

¹⁰ См. об этом главу § 6 N 259 и далее.

¹¹ Expertenkommission “Too big to fail”. S. 42 и далее.

¹² Министерство финансов Швейцарии, Die Schweiz will den OECD-Standard bei der Amtshilfe in Steuersachen übernehmen, пресс-релиз от 13.03.2009 г., в Интернете: <www.efd.admin.ch>.

¹³ Постановление федерального административного суда от 1 января 2010 г. по делу A-7789/2009.

¹⁴ О проблеме банковской тайны см. главу § 16.

¹⁵ О проблеме бонусов см. главу § 10.

¹⁶ FINMA-RS 2010/1 “Vergütungssysteme”, Mindeststandards für Vergütungssysteme bei Finanzinstituten; ср. главу § 10 II. E. 5 b).

¹⁷ “FSF Principles for Sound Compensation Practices” vom 2. April 2009; ср. главу § 10 II. E. 4. b) и c).

Пересмотр стандарта «Базель II», «Базель III»

- 5 Стандарт «Базель II», принятие которого стоило больших усилий, в настоящее время снова перерабатывается. Фатальным оказался прежде всего проведенный в 1996 г. пересмотр положений о рыночных рисках, так как в результате слишком снизилась обеспеченность торговых позиций. Осознание этой ошибки стало особенно болезненным в период кризиса, когда убытки во много раз превысили установленный законом размер собственного капитала, выступающего обеспечением по торговым операциям и ценным бумагам, эмитируемым в рамках секьюритизации. С помощью нового пакета реформ, разработанного с опорой на пересмотренные минимальные стандарты Базельского комитета по банковскому надзору, служба надзора за финансовыми рынками рассчитывает добиться существенного и устойчивого повышения эффективности механизмов секьюритизации собственного капитала с учетом рисков. Кроме того, для банков вводятся более строгие ограничения на размеры межбанковских требований к другим кредитным организациям – по примеру усовершенствованных стандартов ЕС по распределению рисков. Эти ограничения призваны затормозить распространение негативных последствий в кризисных ситуациях в банковской сфере. Реализацию названных мер в Швейцарии на уровне регулирующих норм обеспечил пересмотр четырех циркуляров службы надзора за финансовыми рынками, вступивших в силу 1 января 2011 г.,¹⁸ а также находящееся в процессе пересмотра постановление о размере собственного капитала банков и торговцев ценными бумагами (ERV, SR 952.03). Совершенствуется и режим ликвидности. В этой сфере, как и во всех остальных, основное внимание уделяется риск-менеджменту¹⁹.

¹⁸ FINMA, FINMA passt Regulierung der Eigenmittelunterlegung und Risikoverteilung bei Banken an, пресс-релиз от 14.07.2010 г., в Интернете: <www.finma.ch>.

¹⁹ См. об этом главу § 8.

Книги, які можуть вас зацікавити



Гражданский кодекс
Франции (Кодекс
Наполеона)



[Перейти на сайт →](#)