

ФОНДЫ ЗАЩИТЫ ПРАВ ИНВЕСТОРОВ В РАЗЛИЧНЫХ ФОРМАХ И СТРАНАХ: СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ

- ✧ Международные меры по защите прав инвесторов.
- ✧ Объекты и типы защиты. Источники формирования фондов.
- ✧ Уровень защиты.
- ✧ Режимы налогообложения фондов.
- ✧ Сравнительная матрица фондов защиты прав инвесторов.

Все страны серьезно озабочены разработкой мер по защите инвесторов и в каждой из них находят приемлемые для себя способы достижения данной цели. В этой связи представляется целесообразным коротко познакомиться с компенсационными фондами и схемами, используемыми в различных странах, входящих в Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

Существенный интерес представляет система налогообложения фондов по защите прав инвесторов в странах, где имеются подобные фонды, созданные с целью защиты частных инвесторов в случае мошеннических действий или ликвидации брокеров.

Для удобства ознакомления с характеристиками компенсационных фондов различных стран рекомендуется матрица, позволяющая сравнивать их по пяти основным параметрам:

- ⇨ порядок финансирования или сбора взносов;
- ⇨ лица, на которых распространяется защита;
- ⇨ события, покрываемые схемой защиты;
- ⇨ ценные бумаги, покрываемые схемой;
- ⇨ размеры фонда в процентах к капитализации рынка.

3.1. МЕЖДУНАРОДНЫЕ МЕРЫ ПО ЗАЩИТЕ ПРАВ ИНВЕСТОРОВ

- Характерными чертами защиты инвесторов в разных странах являются:
- ⇒ отделение функций гарантирования клиринговой деятельности от функций компенсационного фонда;

- ⇒ распространение защиты только на мелких инвесторов;
- ⇒ создание общепрофессиональных фондов, обеспечивающих защиту клиентов финансовых посредников, принадлежащих к этим фондам, в том числе клиентов организаций личного страхования и инвестиционных управляющих (Британская схема компенсации инвесторам);
- ⇒ наличие верхних пределов покрытия по всем видам претензий, предъявляемых к компенсационным фондам;
- ⇒ выплата компенсации только в случае неплатежеспособности брокера;
- ⇒ наличие особых законодательных норм, применяемых в случае неплатежеспособности фондовой брокерской фирмы.

В приложении к данной главе приведена сравнительная матрица фондов защиты прав инвесторов.

3.2. ОБЪЕКТЫ И ТИПЫ ЗАЩИТЫ. ИСТОЧНИКИ ФОРМИРОВАНИЯ ФОНДОВ

В странах ОЭСР средства из компенсационного фонда предоставляются, как правило, клиентам брокеров-членов фондовой биржи. Австралийский национальный гарантийный фонд (НГФ) кроме того предоставляет компенсацию брокерам и клиринговым палатам в рамках своей функции гарантирования контрактов. Схема компенсации потерь инвесторов в Великобритании охватывает деятельность не только фондовых брокеров, но и “участвующих” инвестиционных управляющих, в том числе паевых трастов, компаний личного страхования и других финансовых посредников.

Директива Европейского Сообщества (ЕС) о компенсации потерь инвесторов устанавливает минимальный уровень защиты мелких инвесторов, под которыми понимаются все инвесторы за исключением институциональных (правительства, центральных органов власти и др.).

Большинство компенсационных фондов формируются за счет разовых взносов фирм, допущенных к биржевой деятельности, а также регулярных (ежегодных) членских взносов (например, в виде процентных отчислений от доходов фирмы).

В случае, если размер фонда опускается ниже установленного минимума, принимаются меры по возобновлению сборов.

Ряд компенсационных фондов (например, американский и австралийский) вправе получить заем в случае превышения суммы претензий над активами фонда. В Корее дефицит средств компенсационного фонда покрывается фондовой биржей. Британская схема компенсации инвесторам не располагает фондом, но по мере необходимости прибегает к займам и сборам (в настоящее время этот порядок пересматривается).

Типы защиты инвесторов отличаются довольно значительным разнообразием. Большинство фондов предоставляют защиту от убытков по операциям только в случае банкротства или мошенничества фирмы-члена фонда. Фонд Корпорации защиты инвесторов в ценные бумаги в США и Директива ЕС о компенсации инвесторам предусматривают защиту инвесторов только в случае неплатежеспособности фирмы-члена, а не мошенничества. Японская и корейская схемы не покрывают претензий, связанных с неплатежеспособностью фирмы-члена, и инвесторам приходится самостоятельно принимать меры по удовлетворению своих претензий на основании законодательства о несостоятельности и трасте.

Законодательство большинства стран предусматривает, что компенсация может выплачиваться лишь в случае наступления фактической неплатежеспособности брокера. Только в Австралии пострадавшим клиентам разрешается получать компенсацию из средств фонда до наступления неплатежеспособности брокера. Ряд стран, принимая во внимание наличие потенциальных последствий для финансовой системы, регулирует вопросы неплатежеспособности фондовых брокерских фирм особой отраслью права (например, для защиты имущества клиентов при ликвидации фирмы и подтверждения мер по взаимозачету, принимаемых клиринговыми палатами).

Большинство фондов защищают денежные средства, предназначенные для приобретения ценных бумаг, и не защищают средства, размещенные для получения процентного дохода.

3.3. УРОВЕНЬ ЗАЩИТЫ

Все рассматриваемые фонды предусматривают максимальные уровни защиты по претензиям доверительных фондов, за исключением австралийского гарантийного фонда, который не предусматривает этого в случае невыполнения контракта, несанкционированной передачи ценных бумаг или необоснованного аннулирования сертификатов права собственности на ценные бумаги.

Брокерские фирмы в США, стремясь к получению конкурентных преимуществ, увеличивают степень защиты своих клиентов, обеспечивая им страхование претензий на суммы, превышающие покрытие, предоставляемое из средств фонда Корпорации по защите инвесторов в ценные бумаги.

Обратимся теперь к налогообложению фондов по защите прав инвесторов. При этом не рассматриваются программы, разработанные для защиты от риска, связанного с расчетами по ценным бумагам, поскольку Федеральный общественно-государственный фонд по защите прав вклад-

чиков и акционеров имеет своей задачей защиту частных инвесторов, а программы защиты от риска, связанного с расчетами, распространяются только на отношения между брокерами.

Следует отметить, что цели рассматриваемых ниже фондов существенно отличаются от целей Федерального фонда, задача которого — предоставление компенсаций ранее обманутым инвесторам, в то время как фонды, действующие в других странах, созданы в целях постоянной защиты инвесторов и функционируют в большей степени как страховые фонды, наделенные большими полномочиями по контролю. Ситуация, существующая в настоящее время в России, сформировалась в условиях отсутствия правового контроля и требований, которым должны отвечать инвестиционные компании. Программы защиты инвесторов, существующие в других странах, способствуют целостности рынка посредством интенсивного и постоянного правового контроля и принятия корректирующих действий в случае банкротства рыночных посредников.

Тем не менее, и рассматриваемые фонды, и Федеральный фонд имеют черты сходства — все они предназначены для повышения доверия инвесторов к фондовому рынку и, таким образом, выступают в качестве организаций, поддерживающих рынок. Поэтому режимы налогообложения, применяемые в отношении фондов, могут служить основой для оценки режима налогообложения отечественного Федерального фонда.

Сравнивать конкретные особенности налогообложения в разных странах достаточно сложно. Различия в налоговых ставках, политике, законах и их применении затрудняют прямые сравнения между ними. Данный обзор ограничивается рассмотрением того, подлежат ли фонды по защите инвесторов налогообложению на общегосударственном уровне (из 10 фондов, рассмотренных ниже, 6 не облагаются общегосударственными налогами). За исключением Соединенного Королевства, все рассмотренные фонды формируют страховые фонды за счет сбора взносов с фирм-членов этих фондов. Что касается тех фондов, которые используют инвестиционный доход для финансирования расходов по осуществлению своей деятельности или увеличивают за счет подобного дохода ресурсы страхового фонда, то освобождение от налогов позволяет им направить дополнительные средства на наращивание финансовых ресурсов, предназначенных для выплат по искам инвесторов. Распределение “прибыли” между членами фондов не производится. Вопрос максимизации прибыли и финансовых ресурсов особенно важен в случае с Федеральным фондом РФ, когда имеются ограниченные источники финансирования и большое число претендентов на получение возмещения. Любой налог, взимаемый с инвестиционных доходов фонда или доходов от продажи арестованных активов, приведет к уменьшению крайне необходимых средств, которые фонд мог бы направить непосредственно на предоставление компенсаций вкладчикам.

В Указе Президента РФ от 21 марта 1996 г. “Об утверждении Комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров” предусмотрено, что фонд “будет являться некоммерческой организацией”. Поэтому было бы правильно, если бы он был освобожден от уплаты общегосударственных налогов. При этом необходимо гарантировать, что все средства, получаемые фондом от управления активами и их продажи, будут направляться на покрытие расходов, связанных с осуществлением деятельности фонда, и предоставление компенсаций инвесторам.

3.4. РЕЖИМЫ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ФОНДОВ

Рассматриваемые ниже компенсационные фонды предназначены для укрепления доверия инвесторов к рыночной системе посредством их защиты от неисполнения обязательств или мошеннических действий со стороны брокеров/дилеров. Они функционируют в качестве программ по защите рынка, поддерживая фондовые биржи, предоставляющие брокерам/дилерам и инвесторам возможность участия в торговле ценными бумагами, и, стимулируя активность населения на фондовом рынке. Прибыль, получаемая брокерами/дилерами и инвесторами, подлежит налогообложению, однако организации, поддерживающие деятельность фондовых бирж, за редкими исключениями не облагаются налогами. В отличие от частных страховых компаний они создаются не в целях получения прибыли, а предназначены скорее для поддержания фондового рынка посредством укрепления доверия к нему инвесторов.

В *Австралии* управление Национальным гарантийным фондом (НГФ) осуществляется Гарантийной корпорацией фондовых бирж, являющейся дочерней компанией Австралийской фондовой биржи. НГФ поддерживает определенный уровень страховых резервов, который позволяет ему быстро реагировать в случаях ликвидаций или банкротств. НГФ финансируется за счет обязательных взносов, взимаемых с членов Австралийской фондовой биржи. НГФ использует доход от активов для финансирования своей деятельности. Весь инвестиционный доход фонда не облагается налогом.

В *Аргентине* имеется ряд региональных фондовых бирж, однако крупнейшей и наиболее значительной является фондовая биржа Буэнос-Айреса. Торговля ценными бумагами на ней происходит на базе компании “Фондовый рынок Буэнос-Айреса, Инк.”. В Аргентине нет всеобщего фонда страхования инвесторов, однако компания “Фондовый рынок Буэнос-Айреса, Инк.” имеет специальный гарантийный фонд для клиентов своих членов. Этот гарантийный фонд финансируется за счет взносов, взимаемых с членов фондового рынка. Компания “Фондовый рынок Буэнос-Айре-

са, Инк.” является зарегистрированным юридическим лицом и должна платить налоги. Инвестиционный доход специального гарантийного фонда также подлежит налогообложению.

В *Бразилии* имеется девять фондовых бирж, крупнейшая из которых “Bolsa de Valores de Sao Paulo” (“Boyespa”). На ее долю приходится приблизительно две трети от общего объема фондовых сделок. “Boyespa” имеет гарантийный фонд для клиентов своих членов. Хотя она зарегистрирована как некоммерческая гражданская ассоциация и не облагается налогом на общегосударственном уровне, инвестиционный доход гарантийного фонда подлежит налогообложению по мере его получения.

Все брокеры/дилеры *Канады* должны быть участниками утвержденного компенсационного фонда. Все они, ведущие торговлю ценными бумагами на какой-либо из фондовых бирж Канады, или являющиеся членами “Ассоциации инвестиционных дилеров Канады” (АИДК), участвуют в “Канадском фонде защиты инвесторов” (КФЗИ). КФЗИ — трастовый фонд, управление которым осуществляется канадскими фондовыми биржами и АИДК в интересах их членов. КФЗИ освобожден от налогообложения и финансируется за счет регулярных ежегодных и периодических специальных взносов, взимаемых с ее членов. КФЗИ имеет запас ресурсов для осуществления выплат. Однако, в отличие от других исследованных нами компенсационных фондов, КФЗИ не использует инвестиционный доход для покрытия расходов на осуществление своей деятельности или выплату компенсаций. Весь доход возвращается биржам и АИДК, которые также освобождены от налогообложения. Фондовые биржи и АИДК финансируют расходы, связанные с деятельностью КФЗИ, а также предоставляют необходимые средства для выплаты компенсаций.

В *Гонконге* программа защиты инвесторов осуществляется Объединенным биржевым компенсационным фондом, управляет которым Комитет фонда по компенсациям инвестиций в ценные бумаги. Предоставляемое фондом покрытие распространяется на клиентов всех членов Гонконгской фондовой биржи (единственной фондовой биржи в Гонконге), а также на ряд дилеров, не являющихся членами биржи. Объединенный биржевой компенсационный фонд финансируется за счет взносов его членов. Несмотря на то, что члены фонда не обязаны вносить регулярные взносы, от них могут быть потребованы дополнительные выплаты по искам. Согласно Закону Гонконга о внутренних бюджетных поступлениях Объединенный биржевой компенсационный фонд освобожден от налогов.

Хотя в *Малайзии* есть две фондовые биржи — Куала-Лумпурская и Бумипутрская фондовая биржа, первая (КЛФБ) крупнее и активнее на ней выше. В соответствии с Законом о ценных бумагах от 1983 г. КЛФБ хранит компенсационный фонд на трастовом счете. Компенсационный фонд финансируется за счет ежегодных обязательных взносов, взимаемых с членов КЛФБ. КЛФБ освобождена от налогов, что также распространяется и на ее

дочерний компенсационный фонд. Все доходы от активов, находящихся на трастовом счете компенсационного фонда, сохраняются на счете в качестве дополнительных резервов для выплат по искам инвесторов.

Новозеландская фондовая биржа (НЗФБ) — единственная фондовая биржа страны. НЗФБ осуществляет контроль и управление Новозеландским доверительным фондом, созданным для защиты инвесторов в случае неисполнения обязательств или мошеннических действий со стороны компаний-членов биржи. Доверительный фонд финансируется за счет взносов членов НЗФБ через Совет директоров биржи. Доверительный фонд помещает средства, которыми он располагает для удовлетворения исков, на банковские депозиты и в государственные ценные бумаги Новой Зеландии. Получаемый доход не подлежит обложению общегосударственными налогами.

Сингапурская фондовая биржа (СФБ) является единственной фондовой биржей в Сингапуре. СФБ сформировала Сингапурский доверительный фонд, который осуществляет программу по защите клиентов ее членов. СФБ ежегодно перечисляет этому фонду 10% своего чистого дохода. Если сумма средств Доверительного фонда оказывается ниже установленного минимума, с компаний, являющихся членами СФБ, взимаются взносы в этот фонд. Сингапурская фондовая биржа зарегистрирована как юридическое лицо в соответствии с Законом Сингапура о компаниях. В СФБ 33 акционера-члена биржи. Фондовая биржа должна уплачивать обычный корпорационный налог на прибыль в размере 26%. Так как Сингапурский доверительный фонд действует в рамках СФБ, то его доходы также подлежат налогообложению.

Программа защиты инвесторов *Соединенного королевства*, называемая «Схема компенсации инвесторам» (далее схема), является уникальной, поскольку она не предусматривает наличие фонда или запаса финансовых средств. Вместо этого схемой предусматривается взимание сборов с ее членов в случае несостоятельности кого-либо из участников. Схема не предполагает защиты предпринимателей или профессиональных инвесторов. Она не предусматривает наличия большого запаса средств для осуществления выплат по искам, что могло бы попасть под налогообложение. Тем не менее схема располагает некоторыми, весьма ограниченными средствами на банковских счетах, и проценты, начисляемые по ним, подлежат налогообложению.

В *США* Корпорация по защите инвесторов в ценные бумаги (КЗИЦБ) защищает клиентов своих членов на случай неисполнения обязательств или мошеннических действий членов корпорации. Ее членами являются, за редким исключением, все лица, зарегистрированные в качестве брокеров или дилеров Комиссией по ценным бумагам и биржам США и все члены национальных фондовых бирж. К числу исключений относятся брокеры и дилеры, единственным видом деятельности которых является распространение акций взаимных фондов. Управление КЗИЦБ осуществляется советом директоров, в который входят представители правительства, финансовых кругов

и общественности. Хотя сама КЗИЦБ и неправительственная организация, члены ее совета директоров, представляющие отрасль ценных бумаг и общественность, подлежат утверждению Президентом США. Финансирование КЗИЦБ идет за счет взимания с ее членов ежегодных сборов, исчисляемых либо в процентах от дохода фирмы, либо по единой минимальной ставке. КЗИЦБ инвестирует средства в государственные ценные бумаги США и в бумаги государственных организаций. Поскольку она является некоммерческой организацией, ее доходы не облагаются налогом. Доходы КЗИЦБ направляются на финансирование ее деятельности и пополнение страхового фонда.

Проведенный анализ режимов налогообложения компенсационных фондов позволяет рекомендовать сохранить освобождение российского Федерального фонда от налогов. Задачей Федерального фонда является, в частности, наложение ареста на активы нелегитимных финансовых компаний и распределение поступлений от продажи данных активов между обманутыми вкладчиками. Федеральный фонд основан как некоммерческая организация. Его целью является укрепление доверия инвесторов к фондовому рынку.

Претензии обманутых вкладчиков к нелегитимным финансовым компаниям скорее всего значительно превысят стоимость активов этих компаний. Следовательно, весь доход, который фонд сможет получить в процессе управления арестованными активами и их ликвидации, должен быть направлен на поддержание работы фонда, а не на уплату налогов. Если фонд сумеет реализовать активы за большую сумму, чем их стоимость на момент наложения ареста, излишек средств должен быть передан фонду для выплат по неоплаченным искам инвесторов, или, при необходимости, на оплату расходов, связанных с деятельностью самого фонда. Аналогично, если фонд получает инвестиционный доход по каким-либо активам до их ликвидации, данный доход также должен направляться на осуществление выплат по искам и оплату расходов, связанных с деятельностью фонда, и, следовательно, должен быть освобожден от налогов. Не должны подлежать налогообложению и все выплаты инвесторам, если эти выплаты не превышают сумм, первоначально инвестированных ими.

По нашему мнению, опыт стран с развитыми системами защиты инвесторов посредством компенсационных фондов и налогообложения этих фондов может оказаться полезным для нашей страны.

3.5. СРАВНИТЕЛЬНАЯ МАТРИЦА ФОНДОВ ЗАЩИТЫ ПРАВ ИНВЕСТИТОРОВ

В рассматриваемом контексте существенный интерес представляет приведенная ниже матрица, содержащая основные признаки фондов защиты прав инвесторов. Матрицей охвачены Австралия, Канада, Франция, Гонконг, Япония, Корея, Новая Зеландия, Филиппины, Сингапур, Великобритания, США.

см. табл. 7



Таблица 7

Страна и фонд	Источник фондов Доля фонда в % к капитализации рынка	Покрываемые стороны	Покрываемые события	Покрываемые ценные бумаги
Австралия - 1 Национальный гарантийный фонд (НГФ)	<ol style="list-style-type: none"> Активы фонда были сформированы в 1985 г. путем консолидации фондов бирж штатов и пока не требовали приращения. При уменьшении фонда ниже установленного минимума к финансированию привлекаются фирмы-члены. Проценты на две трети остатка трастовых депозитных счетов брокеров в АФБ. <p>Размер фонда: 143 млн. австралийских долларов.</p> <p>Доля в капитализации рынка: 0.042%.</p>	<ol style="list-style-type: none"> Клиенты фирм-членов фондовой биржи. Фирмы-члены фондовой биржи и расчетные органы фондовой биржи могут предъявлять претензии, связанные с выполнением контрактов. 	<ol style="list-style-type: none"> Гарантирует выполнение контрактов по отчетным операциям с ценными бумагами, котируемыми на АФБ Компенсация убытков в следствие: <ol style="list-style-type: none"> несанкционированной передачи; необоснованного аннулирования сертификатов права собственности; неплатежеспособности брокера, которому инвестор доверил свою собственность. <p>Примечание: в случаях (1), (2)(a) и (2)(b) претензии могут быть предъявлены до наступления неплатежеспособности брокера.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ценные бумаги, котируемые на АФБ; долговые ценные бумаги, котируемые на АФБ; контрактные гарантии выдаются по опционам на акции, котируемые на АФБ.
Австралия - 2 Сиднейская фьючерсная биржа (СФБ) имеет 2 уровня защиты: А. Финансовый гарантийный фонд Клиринговой палаты (ФГФКП), Б. Доверительный фонд СФБ	<p>А. ФГФКП:</p> <ol style="list-style-type: none"> СФБ внес долевого капитал Члены Клиринговой палаты вносят: <ol style="list-style-type: none"> 1 млн. австр.долларов каждый плюс плавающий кварталный взнос (до достижения суммы (a) и (b) уровня в 60 млн. австр.долларов) плюс обязательство второго уровня (при необходимости), плюс дополнительные средства на договорной основе. Страховка на дополнительные 30 млн. австр.долларов. <p>Размер фонда: 100 млн. австр.долларов. Доля в капитализации рынка: 0,012%</p> <p>Б. Доверительный фонд СФБ:</p> <ol style="list-style-type: none"> Часть годового членского взноса в СФБ СФБ может взимать сборы по мере необходимости 	<p>А. ФГФКП:</p> <ol style="list-style-type: none"> Претензии клиентов членов Клиринговой палаты предъявляются к Клиринговой палате, которая должна завершить сделку. Только Клиринговая палата предъявляет претензии к фонду. <p>Б. Доверительный фонд СФБ:</p> <ol style="list-style-type: none"> Клиенты фирм-членов СФБ 	<p>А. ФГФКП гарантирует выполнение фьючерсных контрактов случае невыполнения членом Клиринговой палаты его обязательств.</p> <p>Б. Доверительный фонд СФБ компенсирует убытки, вызванные растратой, мошенничеством с денежными средствами или имуществом фирмы-члена при совершении фьючерсных контрактов.</p>	<p>А. ФГФКП:</p> <ul style="list-style-type: none"> только ценные бумаги, котируемые на СФБ. <p>Б. Доверительный фонд СФБ:</p> <ul style="list-style-type: none"> только ценные бумаги, котируемые на СФБ

Страна и фонд	Источник фондов Доля фонда в % к капитализации рынка	Покрываемые стороны	Покрываемые события	Покрываемые ценные бумаги
Канада Фонд защиты инвесторов	Фирмы-члены вносят: 1. Ежегодные взносы в размере 0,1875% совокупного годового дохода фирмы, но не менее 5000 канадских долларов. 2. Фирмы-члены, испытывающие дефицит капитала, должны платить премию за риск. 3. Специальные членские взносы до 1% доходов фирмы, вносимые по мере необходимости. Размер фонда: 75 млн. канадских долларов. Доля в капитализации рынка: 0,005%.	Клиенты фирм-членов пяти СРО: 1. Торонтская фондовая биржа. 2. Монреальская фондовая биржа. 3. Ванкуверская фондовая биржа. 4. Альбертская фондовая биржа. 5. Канадская ассоциация инвестиционных дилеров.	Компенсация убытков, возникающих вследствие несовершенства операции и неплатежеспособности фирмы.	Защита покрывает: 1. Полученные, приобретенные, заимствованные или принятые на ответственное хранение ценные бумаги. 2. Остатки денежных средств, в том числе денежные средства на депозитных счетах, дополнительное обеспечение по счетам с маржей, иностранная валюта. "Ценные бумаги" включают акции, опционы и фьючерсы, обращаемые на 5 спонсирующих фондовых биржах.
Франция Гарантийный фонд	Соответствующий закон был принят 2 июля 1996 года и в настоящий момент фонд находится в процессе создания. Размер фонда: средств пока нет	Клиенты всех брокеров на финансовых рынках, относимые к категории "мелких инвесторов".	В случае банкротства фонд возмещает убытки клиентов после распределения имущества, но только в определенных пределах.	Все ценные бумаги и долги, обращаемые на финансовых рынках.
Гонконг Объединенный биржевой компенсационный фонд	Фирмы-члены: 1. При вступлении вносят на биржу по 50000 гонконгских долларов за каждую биржевую акцию. 2. Могут быть обязаны восполнить выплаты, произведенные клиентам. Размеры фонда: 422 млн. гонконгских долларов. Доля в капитализации рынка: 0,016%.	Клиенты фирм-членов фондовой биржи.	Компенсация денежных убытков, вызванных невыполнением членом биржи своих юридических обязательств в результате: а) банкротства, принудительной ликвидации или несостоятельности; б) нарушения доверия; в) растраты; г) мошенничества; д) использования незаконных путей биржевой торговли.	Не покрывает фьючерсов (для них используется специальный фонд).

Продолжение таблицы 7

Страна и фонд	Источник фондов Доля фонда в % к капитализации рынка	Покрываемые стороны	Покрываемые события	Покрываемые ценные бумаги
Япония Ликвидационный фонд Токийской фондовой биржи и Компенсационный резерв	<p>1. Ликвидационный фонд Токийской фондовой биржи формируется за счет вступительных взносов ее членов.</p> <p>2. Компенсационный резерв формируется за счет регулярных взносов членов пропорционально объему совершаемых ими торговых операций.</p> <p>Размеры фонда: 16049 млн иен. Доля в капитализации рынка: 0,005%.</p>	Клиенты фирм-членов Токийской фондовой биржи.	<p>Компенсационный резерв служит для компенсации убытков, причиненных фирмой-членом.</p> <p>Неплатежеспособность не покрывается (в соответствии с общим законодательством о платежеспособности).</p> <p>Следует отметить, что клиринговая палата (JASDEC) не гарантирует расчетов.</p> <p>Ликвидационный фонд ТФБ служит в качестве клирингового фонда.</p>	Все ценные бумаги, обращаемые на Токийской фондовой бирже: акции, облигации, облигационные фьючерсы, опционы, конвертируемые облигации.
Корея Совместный компенсационный фонд	<p>1. Члены делают взносы в фонд с каждой торговой сделки с ценными бумагам:</p> <ul style="list-style-type: none"> • по облигациям – 0% от стоимости сделки; • по акциям, бенефициарным сертификатам, варрантам – 0,001% от стоимости сделки; • по фьючерсам – 0,00015% от стоимости сделки. <p>2. Корейская фондовая биржа возмещает средства, недостающие для удовлетворения претензий.</p> <p>Размер фонда: 52 млн долл. США.</p>	Клиенты фирм-членов Корейской фондовой биржи.	<p>Гарантируется только выполнение контракта, поэтому компенсация выплачивается только по убыткам, вызванным невыполнением фирмой-членом обязательств по расчетам.</p> <p>Несостоятельность и мошенничество фондом не покрываются.</p>	Все ценные бумаги, обращаемые на КФБ: акции, облигации, варранты, бенефициарные сертификаты, фьючерсы.
Новая Зеландия Доверительный гарантийный фонд Новозеландской фондовой биржи	<p>Биржевой совет по мере необходимости может взимать с членов биржи сборы на сумму до 1 млн. долл. в год.</p> <p>Размер фонда: 251000 новозеландских долларов. Доля в капитализации рынка: 0,0005%.</p>	Клиенты фирм-членов фондовой биржи.	Компенсация убытков, вызванных в результате невыполнения фирмой-членом своих финансовых обязательств, вызванных мошенничеством или некомпетентным управлением.	Акции, облигации и опционы, включенные в биржевой листинг.

Страна и фонд	Источник фондов Доля фонда в % к капитализации рынка	Покрываемые стороны	Покрываемые события	Покрываемые ценные бумаги
Филиппины Корпорация защиты инвесторов в ценные бумаги (SIPF)	<p>Фирмы-члены вносят:</p> <ol style="list-style-type: none"> при вступлении в члены биржи 10000 песо; ежемесячно 0,002% от общей стоимости сделок. <p>Размер фонда: 38 млн. песо. Доля в капитализации рынка: 0,002%.</p>	Клиенты брокеров-дилеров - членов ФФБ и Манильской международной фьючерсной биржи.	Компенсация убытков в случае невыполнения обязательств, несостоятельности или мошенничества со стороны брокеров-членов.	Акции, долговые инструменты, фьючерсы.
Сингапур Доверительный фонд	<ol style="list-style-type: none"> Ежегодные взносы Сингапурской фондовой биржи в размере 10% ее чистой прибыли; При уменьшении размера фонда до 5 млн. сингапурских долларов фирмы-члены обязаны вносить взносы, но не более 300000 сингапурских долларов. <p>Размер фонда: 9 млн. сингапурских долларов. Доля в капитализации рынка: 0,003%.</p>	Клиенты фирм-членов фондовой биржи.	Компенсируются денежные убытки, вызванные растратой со стороны члена биржи. Несостоятельность не покрывается.	Акции, но не фьючерсы.
Великобритания Схема компенсации инвесторам	<p>Фонд не создается. Схема финансируется за счет сборов, взимаемых со всех фирм, покрываемых ею.</p>	<p>Клиенты уполномоченных фирм, участвующих в схеме, т. е. фирмы-члены 5 СРО:</p> <ol style="list-style-type: none"> Управление по ценным бумагам и фьючерсам. Организация регулирования управления инвестициями. Организация регулирования финансовых посредников, управляющих и брокеров. Организация регулирования компаний по страхованию жизни и паевых трастов. Организация регулирования персональных инвестиций. 	Выплачивает компенсацию клиентам только в случае невыполнения участником своих обязательств перед инвесторами полностью или частично в разумные сроки.	Все формы ценных бумаг (включая полисы личного страхования и паи в паевых трастах), при условии что брокер является участником схемы.

Продолжение таблицы 7

Страна и фонд	Источник фондов Доля фонда в % к капитализации рынка	Покрываемые стороны	Покрываемые события	Покрываемые ценные бумаги
США Фонд Корпорации защиты инвесторов в ценные бумаги (SIPC)	Фирмы-члены: 1. Отчисляют по 0,00095% чистого дохода от операционной деятельности в год, но не менее 150 долларов США. 2. SIPC может взимать дополнительные сборы в размере до 1% валового дохода члена за любой 12-месячный период, при условии, что это не ухудшит его финансового положения. Размер фонда: 850 млн дол. США ¹	Клиенты фирм-членов SIPC. К фирмам-членам SIPC за некоторыми исключениями относятся все лица, зарегистрированные в качестве брокеров или дилеров в соответствии с Законом о торговле ценными бумагами и все члены национальных фондовых бирж.	Защищает от неплатежеспособности брокеров (но не мошенничества). Не гарантирует выполнения контрактных обязательств.	Акции, долговые ценные бумаги, некоторые рыночные производные ценные бумаги, но не фьючерсы.

¹ Данные за 1996 год. В 1997 году – свыше 1 млрд. долларов США.