

Инвестиционный банкинг

Издается с 2006 года. Выходит один раз в квартал.
Зарегистрирован Федеральной службой по надзору в сфере массовых коммуникаций, связи и охраны культурного наследия 3 августа 2007 года.
Свидетельство о регистрации ПИ № ФС77-29095

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ

Издательский дом «РЕГЛАМЕНТ»[®] (ООО «Регламент»)
www.reglament.net

Генеральный директор **Е.П. Солдатова**
Зам. генерального директора **А.В. Ануфриев**

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ ИЗДАНИЙ

Зам. директора департамента (шеф-редактор) **О.А. Глазкова**
Главный редактор **Р.А. Давыдов** (davidov@bdc.ru)
Выпускающий редактор **Н.С. Коломиец**

ОТДЕЛ ПРЕДПЕЧАТНОЙ ПОДГОТОВКИ

Начальник отдела **А.Н. Тимченко**
Верстка **И.В. Кузнецова**
Корректурa **М.Л. Авдюшкина**

КОММЕРЧЕСКАЯ ДИРЕКЦИЯ

Руководитель Объединенного центра логистики **Е.С. Маслова**
Начальник отдела подписки и распространения
Т.С. Казанцева (kazantseva@bdc.ru)

ОТДЕЛ МАРКЕТИНГА И PR

Начальник отдела **А.В. Гришунин** (grishunin@bdc.ru)

ЭКСПЕРТНЫЙ СОВЕТ

Н.Э. Соколинская, профессор кафедры банковского дела Финансовой академии при Правительстве РФ, аудитор
Д.И. Степанов, Коллегия адвокатов «Юков, Хренов и Партнеры», к.ю.н.
В.С. Шапран, член УОФА, зам. председателя Комиссии УОФА по банковскому анализу, доцент кафедры фондового рынка и корпоративного управления УИРФР КНЭУ, к.э.н.
Т.В. Шевченко, Казначейство BSGV (Банк Сосьете Женераль Восток)



Издательская группа «БДЦ-ПРЕСС»

Генеральный директор **Д.А. Равкин**
Исполнительный директор **В.В. Королев**
Руководитель финансовой службы **С.В. Сердышева**
Заместитель генерального директора по общим вопросам **Д.Ю. Комяков**
Главный бухгалтер **Е.А. Снегирева**

ОБ ИЗДАТЕЛЕ

Издательский дом «РЕГЛАМЕНТ»[®] входит в состав Издательской группы «БДЦ-ПРЕСС», которая работает на рынке специализированной финансовой литературы с 1993 года. Издательский дом «РЕГЛАМЕНТ»[®] выпускает методические журналы и пособия, проводит семинары и консультации для специалистов банков и страховых компаний. Издательский дом «РЕГЛАМЕНТ»[®] сегодня — это:

- 35 методических журналов и специальных пособий;
- актуальная информация, методики и аналитика для всех подразделений кредитных организаций и страховых компаний;
- компетентные авторы — высококвалифицированные специалисты, имеющие большой опыт практической работы в банковской и страховой сферах;
- практические семинары и консультации по актуальным вопросам работы банков и страховых компаний.

МЕТОДИЧЕСКИЕ ЖУРНАЛЫ ДЛЯ БАНКОВ

- Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке
- МСФО и МСА в кредитной организации
- Международные банковские операции
- Расчеты и операционная работа в коммерческом банке
- Юридическая работа в кредитной организации
- Банковское кредитование
- Управление в кредитной организации (аналитический журнал)
- Регламентация банковских операций. Документы и комментарии
- Банковский ритейл
- Организация продаж банковских продуктов
- Инвестиционный банкинг
- Факторинг и торговое финансирование
- Банковский дайджест — КАПИТАЛ

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОСОБИЯ ДЛЯ БАНКОВ

- Большая книга бухгалтера банка
- Розничные банковские продукты: проектирование, продажа, риск-менеджмент (практическое пособие)
- Платежные системы и расчеты. Применение законодательства и практика
- Факторинг: продажи, технологии, риск-менеджмент (практическое пособие)
- Анализ типовых ошибок в работе бухгалтерии кредитных организаций
- Налоговая проверка в кредитной организации: анализ выявляемых нарушений, санкции
- Риск-менеджмент в кредитной организации: методология, практика, регламентирование (2 тома + CD)
- Финансовый мониторинг в кредитных организациях (практическое пособие)
- Страхование залогов: методология и практика

ИНДЕКСЫ В КАТАЛОГАХ

Роспечать: 20063
«Почта России»: 60565
«Пресса России»: 20203

ПОДПИСКА ЧЕРЕЗ ИНТЕРНЕТ

www.reglament.net
www.presscafe.ru
www.setbook.ru

© ООО «Издательская группа «БДЦ-ПРЕСС», 2008

© ООО «Регламент», 2008
РЕГЛАМЕНТ[®] является зарегистрированным товарным знаком ООО «Регламент»

Подписка на издания Издательского дома «РЕГЛАМЕНТ»[®] возможна в редакции с любого месяца.

Телефон коммерческой дирекции: (495) 921-2334
E-mail: podpiska@bdc.ru

По всем вопросам, связанным с доставкой изданий и отчетных документов, обращайтесь в Объединенный центр логистики Издательского дома «РЕГЛАМЕНТ»[®] по телефону: (499) 271-3426

Мнения, оценки и рекомендации в статьях, размещенных в журнале, отражают точку зрения их авторов и не являются обязательными к исполнению. ООО «Регламент» и авторы материалов, опубликованных в журнале, не несут ответственности за возможные убытки, которые могут быть причинены лицам в результате использования или невозможности использования ими размещенных материалов. Пользователь самостоятельно оценивает возможные риски совершения юридически значимых действий на основе размещенной в журнале информации и несет ответственность за их неблагоприятные последствия. Полное или частичное воспроизведение каким-либо способом материалов, опубликованных в журнале, допускается только с письменного разрешения редакции. Редакция не несет ответственности за достоверность информации в рекламных объявлениях

Адрес учредителя, издателя и редакции: 125008, Москва, ул. Б. Академическая, 39. Телефон: (495) 921-2334.
Отпечатано в типографии «БДЦ-ПРЕСС».

Адрес: 109316, Москва, Остаповский пр-д, 5, стр. 6а. Тираж 1500 экз. Цена свободная. Подписано в печать 07.10.2008

АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

- 7 **НОВОСТИ**
- 14 **МОНИТОРИНГ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА**
- 20 **КОНФЕРЕНЦИИ, СЕМИНАРЫ**
- 20 **НПФ КАК ИСТОЧНИК ИНВЕСТИЦИЙ: ПЕРСПЕКТИВЫ ОБНАДЕЖИВАЮТ**

РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

- 27 **Е.Е. Смирнов**, Издательский дом «Регламент»
КАКИМ БЫТЬ ДОПУСКУ ИНОСТРАННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИЮ?
В Государственной Думе идет работа над проектом федерального закона № 504019-4 «О внесении изменений в статью 51 Федерального закона "О рынке ценных бумаг"». Рассмотрение этого документа сопровождается весьма острыми дебатами.
- 38 **Е.В. Иванова**, Государственный Университет – Высшая школа экономики, компания КонсультантПлюс
ЛОКАЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ПРАВОВОГО СТАТУСА И ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БИРЖ
В силу достаточно фрагментарного нормативно-правового регулирования биржевой деятельности в целом повышается значение локального регулирования.

АНАЛИЗ И ОЦЕНКА РЫНКА

- 54 **К.С. Царихин**, Академия труда и социальных отношений
ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ РОССИЙСКОГО ВТОРИЧНОГО РЫНКА АКЦИЙ
В условиях нарастания финансового кризиса многие инвесторы хотят знать, почему так сильно меняется курс ценных бумаг. Чтобы ответить на этот вопрос, надо хорошо разбираться в российской специфике.
- 68 **А. Буркова**, независимый эксперт
FAIRNESS OPINION — ЗАКЛЮЧЕНИЕ О ФИНАНСОВОЙ ОЦЕНКЕ
В мировой финансовой практике используется такой юридический инструмент, как заключение о финансовой оценке, которое служит для того, чтобы принять все разумные меры для адекватной оценки стоимости осуществляемой сделки.
- 73 **Е.В. Иванова**, Государственный Университет – Высшая школа экономики, компания КонсультантПлюс
**БИРЖЕВЫЕ ОПЕРАЦИИ И БИРЖЕВЫЕ ИНДЕКСЫ:
ПРАВОВОЙ РЕЖИМ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ**
Автор статьи рассматривает деятельность фондовых бирж как опосредование оборота одного из видов наиболее ликвидных ценностей — ценных бумаг.

СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ

- 82 **Ю.Н. Решетников**, инвестиционная компания CTrust
**СТРУКТУРИРОВАННЫЕ ПРОДУКТЫ КАК СПОСОБ РАСШИРЕНИЯ ПРОДУКТОВОЙ
ЛИНЕЙКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ КОМПАНИИ. КОНКУРЕНЦИЯ С БАНКАМИ**
Лоббирование различных законопроектов инвестиционным и банковским сообществом практически стирает привычную грань между банком и инвестиционной компанией, а выпуск новых продуктов превращается в банальную борьбу за клиента. Постепенно эта борьба трансформируется в борьбу технологий.

- 86 **А.И. Гусев**, Российская Академия Госслужбы при Президенте РФ
ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ PRIVATE BANKING ПРОДОЛЖАЕТ ЭВОЛЮЦИОНИРОВАТЬ
В СТОРОНУ PRIVATE WEALTH MANAGEMENT

По мнению автора, нынешний российский рынок обслуживания состоятельных лиц характеризуется вполне определенным устойчивым состоянием: именно отечественные инвестиционные компании, а не банки с их давно запущенными программами private banking занимают большую его часть.

ДОЛГОВОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

- 96 **Ю.Г. Бодрин**, ОАО АКБ «Связь-Банк»
ДЕФолТЫ НА РЫНКЕ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ: ПРИЧИНЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ

Автор, опираясь на статистические данные и собственные наблюдения, рассказывает о факторах риска (причинах возникновения и их влиянии), присущих российскому рынку облигационных заимствований.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КОНСАЛТИНГ

- 100 **Ю.Н. Бисеров**, Baker Tilly Russaudit LLC
ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КОНСАЛТИНГ: МАКСИМИЗАЦИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ
СОТРУДНИЧЕСТВА

Крупные инвестиционные проекты нуждаются в серьезной проработке на стадии планирования. В этом инвестору могут помочь профессиональные консалтинговые компании. В статье изложены принципы выбора и взаимодействия с консалтинговой компанией для получения максимальных результатов от сотрудничества.

УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

- 106 **Т.И. Корчагина**, независимый эксперт
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

В статье рассматриваются основополагающие принципы профессионального управления портфелем ценных бумаг и проводится обзор наиболее привлекательных и востребованных отраслей на российском рынке.

ПОВЫШЕНИЕ КВАЛИФИКАЦИИ

- 121 КАЛЕНДАРЬ МЕРОПРИЯТИЙ
122 ОБЗОР СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОЙ ПРЕССЫ
124 ОБЗОР ТЕМАТИЧЕСКОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

АНОНС

- 126 ЧИТАЙТЕ В СЛЕДУЮЩИХ НОМЕРАХ

Локальное регулирование правового статуса и деятельности бирж



Е.В. Иванова, Государственный Университет – Высшая школа экономики, кафедра предпринимательского права, доцент, компания КонсультантПлюс, юрист-аналитик, к.ю.н.

В силу достаточно фрагментарного нормативно-правового регулирования биржевой деятельности в целом повышается значение локального регулирования. В данной статье рассматриваются его особенности в зависимости от вида биржи, функционирующей на территории Российской Федерации¹.

Фондовая биржа ММВБ

Для того чтобы участвовать в торгах, необходимо оформить заявку на заключение сделок. Подаются они в электронном виде. Заявка может быть как адресной, так и безадресной (то есть адресованной всем). «Заявка признается документом, являющимся предложением Участника торгов Биржи заключить сделку на условиях, содержащихся в заявке. Виды заявок, а также требования к их содержанию определяются Правилами»². Заявки подаются в Систему торгов в виде электронных сообщений, в них обязательно должна присутствовать собственноручная подпись трейдера Участника торгов, которая является его своеобразным идентификатором. Такого рода идентификация позволяет избегать недоразумений и точно устанавливать, что данная заявка исходит именно от участника торгов. Заявки, которые подаются от Участников торгов, признаются электронными документами, равнозначными документам, подписанным

собственноручными подписями трейдеров Участника торгов.

Реквизиты заявки могут быть изменены, что приводит к аннулированию первоначальной заявки и подаче новой.

После того как заявление надлежащим образом оформлено и подано, можно говорить непосредственно о порядке заключения сделок. Как уже упоминалось ранее, данный вид отношений регулируется локальными актами. Участники торгов подают заявки противоположной направленности, на основе которых и заключаются сделки в Системе торгов. Отличительной особенностью заключения сделок в системе торгов является то, что обмен документами происходит в электронном виде. Биржи в этом плане опережают все остальные сферы деятельности, где данные технологии пока только внедряются. Моментом заключения сделки будет считаться момент ее регистрации в Системе торгов. Также при такой регистрации каждой сделке присваивается уникальный идентификационный номер и определяется точ-

¹ Исследование поддержано Научным фондом ГУ – ВШЭ.

² Пункт 2.9 Правил проведения торгов по ценным бумагам в Закрытом акционерном обществе «Фондовая биржа ММВБ».

ное время регистрации. Подтверждением того факта, что сделка действительно была совершена в Системе торгов, является соответствующая выписка из реестра, которую выдают по требованию Участнику торгов.

Биржи могут устанавливать дополнительные правила для обращения ценных бумаг.

При заключении сделок в Системе торгов дифференциации участников нет, для каждого из Участников торгов существуют единые условия заключения сделок.

Условия, на которых заключаются сделки купли-продажи ценных бумаг, если таковые установлены Правилами торговли, не могут быть изменены участниками.

На бирже все происходит предельно четко, так «время начала и окончания торгов по ценным бумагам в отдельных режимах торгов, включая время начала каждого периода и время его окончания, или порядок определения времени начала и времени окончания каждого из периодов, из которых состоят отдельные режимы торгов, устанавливается решением Дирекции Биржи, за исключением определения времени проведения конкурса и/или аукциона, время проведения которых устанавливается решением Генерального директора Биржи и/или иного уполномоченного лица в случаях, установленных Генеральным директором Биржи. Допускается установление по решению Дирекции Биржи торговых дней, периодов торгового дня, а по решению Генерального директора Биржи и/или иного уполномоченного лица в случаях, установленных Генеральным директором Биржи, — перечня режимов торгов, в ходе которых допускается объявление (подача) заявок и/или заключение сделок, для отдельной ценной бумаги, а также установление перечня режимов торгов и периодов тор-

гового дня, в течение которых осуществляется объявление (подача) только заявок на покупку или заявок на продажу для отдельной ценной бумаги»¹.

Важно отметить, что на бирже сделки от имени Участника торгов могут заключать только трейдеры. Это физические лица, которые допускаются к торгам на рынке ценных бумаг в соблюдение законодательства РФ, а также соответствующих правил и в соответствии с иными нормативно-правовыми актами самой биржи.

В своих правилах биржа снимает с себя бремя ответственности за действия трейдеров — такая ответственность переходит к участникам торгов, каждый из которых отвечает за своего трейдера.

Поскольку существует множество видов ценных бумаг, представляется необходимым рассмотреть особенности заключения сделок с теми или иными ценными бумагами. «Цены в заявках на заключение сделок с акциями и инвестиционными паями указываются в российских рублях (если иное не установлено решением Генерального директора Биржи). Цены в заявках на заключение сделок с облигациями указываются в процентах от непогашенной на момент заключения сделки номинальной стоимости (если иное не установлено решением Генерального директора Биржи). В случае погашения части основного долга (проведение амортизационной выплаты) по облигациям в дату ее проведения размер номинальной стоимости уменьшается на сумму погашаемой части основного долга (амортизационной выплаты). Перечень ценных бумаг, сделки с которыми исполняются в иностранной валюте (сделки за иностранную валюту), устанавливается решением Генерального директора Биржи»².

¹ Пункт 3.3 Правил проведения торгов по ценным бумагам в Закрытом акционерном обществе «Фондовая биржа ММВБ».

² Пункт 6.2 тех же Правил.

Необходимо обратить внимание также на тот факт, что можно заключить сделку не на все количество, а лишь на часть ценных бумаг, если при этом оговорено условие частичного исполнения заявки. В этом случае общее количество ценных бумаг, которое изначально было указано в заявке, пропорционально уменьшается на число ценных бумаг, в отношении которых и заключалась сделка.

В определенных случаях сделки могут заключаться в предторговом периоде. В этом случае используются только лимитные заявки. «Заключение сделок в предторговом периоде осуществляется перед каждой торговой сессией (если решением генерального директора биржи не определено иное). Заключение сделок в предторговом периоде режима основных торгов осуществляется в следующем порядке:

1) на основании поданных в предторговый период заявок по каждой ценной бумаге на момент окончания данного периода в Системе торгов определяется цена предторгового периода, обеспечивающая заключение сделок с наибольшим количеством ценных бумаг, являющихся предметом этих сделок;

2) цена предторгового периода ценной бумаги определяется в следующем порядке: а) на основании поданных в предторговый период заявок рассчитывается в порядке убывания цены нарастающим итогом для каждого значения цены агрегированный спрос (количество ценных бумаг, выставленное на покупку), и в порядке возрастания цены нарастающим итогом для каждого значения цены рассчитывается агрегированное предложение (количество ценных бумаг, выставленное на продажу); б) для каждого значения цены определяется возможное количество ценных бумаг, которые могут быть предметом сделок (исходя из того, что сделки предторгового периода будут совершены по данной цене), как минимальное из двух зна-

чений — величины агрегированного спроса и величины агрегированного предложения; в) определяется значение цены, которое обеспечивает заключение максимально возможного объема сделок; г) в случае если указанным условиям удовлетворяют несколько значений цены, то цена предторгового периода определяется как среднее арифметическое максимального и минимального из этих значений;

3) заключение сделки по заявкам, поданным в предторговый период, осуществляется при пересечении ее ценовых условий с ценой предторгового периода и при наличии встречных заявок в объеме, достаточном для заключения сделки. Пересечение ценовых условий имеет место: для поданной заявки на покупку — если цена предторгового периода не превышает цены, которая указана в поданной заявке; для поданной заявки на продажу — если цена предторгового периода не меньше, чем цена, которая указана в поданной заявке. Если лимитная заявка с сохранением в котировках, поданная в предторговый период, удовлетворяется не полностью, то она (в размере неисполненной части) ставится в очередь с ценой, указанной в заявке, и принимает участие в ближайшей торговой сессии, если иное не определено решением Генерального директора Биржи.

Если наибольшая цена покупки среди всех поданных в предторговый период лимитных заявок не пересекается с наименьшей ценой продажи, или заявки на покупку или продажу отсутствуют в Системе торгов, цена предторгового периода не определяется.

При неравенстве спроса и предложения по цене предторгового периода в первую очередь удовлетворяются заявки на покупку с большей ценой, а на продажу — с меньшей ценой, а при равенстве цен — заявки, поданные ранее по времени. Участник торгов во время предторгового периода имеет доступ

к информации только о своих заявках (если решением Генерального директора Биржи не предусмотрено иное)¹.

Сделка может быть заключена только при условии того, что существует заявка противоположной направленности.

Сделки могут заключаться также на дискретном аукционе, но там существуют свои особенности, выражающиеся в том, что заключение данных сделок происходит исключительно по цене дискретного аукциона, определяемой на основе пересечения установленных ею ценовых условий с указанной ценой во встречной заявке или заявках, но здесь существует своя тонкость: объем должен соответствовать количеству, необходимому для заключения данной сделки. Если заявка подана на покупку, то цена дискретного аукциона меньше или равна цене, указанной в заявке, а если заявка подана на продажу, то цена дискретного аукциона больше или равна той цене, которая указана в заявке.

Следующий вид сделок, который хотелось бы рассмотреть, — это сделки в РПС. Подача безадресной заявки на осуществление сделки РПС в Систему торгов расценивается как намерение Участника торгов заключить данную сделку. Участник торгов может подавать и имеет неограниченное право на подачу безадресных заявок РПС одной направленности, то есть он может подавать любое количество заявок по одной ценной бумаге, по одному коду расчетов.

По общему правилу после подачи заявки возможно заключение непосредственно самих сделок. Для того чтобы заключить сделки в РПС, необходима идентичность некоторых условий, которые соответственно указаны в нескольких (чаще в двух) встречных адрес-

ных заявках РПС: например, наименование (торговый код) ценной бумаги, ссылка (проверяемое поле, комментарий), количество ценных бумаг, выраженное в лотах, а также цена одной ценной бумаги. Заявки называются встречными, если они имеют противоположную направленность и адресованы Участниками торгов друг другу. Условия могут меняться в зависимости от решений генерального директора биржи, так, например, он может установить такой порядок, при котором все условия во встречных заявках должны совпадать с условиями, указанными в Правилах биржи, но одно условие даже в этом случае является исключением — это количество ценных бумаг, выраженное в лотах.

Следующий вид сделок — это сделки РЕПО. Режимы, в которых может осуществляться заключение подобных сделок, — это «РЕПО», «РЕПО с акциями» и «РЕПО с облигациями», в соответствии с Правилами торговли на данной бирже. Сделки РЕПО допускаются не по всем ценным бумагам, а только по тем, которые перечислены в решении генерального директора биржи.

Таким образом, безадресные заявки РЕПО, так же как и адресные, характеризуются тем, что генеральный директор биржи в своем решении должен указать предельные значения ставки РЕПО. Кроме того, должна быть определена точность данных значений. Для безадресных заявок РЕПО и адресных заявок РЕПО (акций), а также безадресных заявок РЕПО и адресных заявок РЕПО (облигаций) должны быть установлены: срок сделки РЕПО, сумма РЕПО, ставка РЕПО, начальный дисконт, минимальное и максимальное предельные значения дисконта. Все это устанавливается, как гово-

¹ Пункты 14.1, 14.2.2–14.2.7 Правил проведения торгов по ценным бумагам в Закрытом акционерном обществе «Фондовая биржа ММВБ» (http://www.micex.ru/off-line/legaldocs/legal_document_915.doc).

рилось ранее, решением генерального директора биржи.

Для того чтобы рассчитать цену заключаемой сделки, необходимо знать, что расчет цены второй части сделки РЕПО в режиме торгов «РЕПО» и расчет цен первой и второй частей сделки сделок РЕПО в режимах торгов «РЕПО с облигациями» и «РЕПО с акциями» осуществляется с точностью до 4-х знаков после запятой (если решением генерального директора биржи не установлено иное). В случае если эмиссионными документами предусмотрено погашение части основного долга (амортизационные выплаты), расчет цены второй части сделки РЕПО в режиме торгов «РЕПО с облигациями» осуществляется с учетом части номинальной стоимости, не погашенной на момент проведения расчета.

Исходя из сказанного, необходимо отметить, что заключение сделок РЕПО с акциями в режиме торгов «РЕПО» необходимо проводить в следующем порядке.

В данном режиме участвуют безадресные и адресные заявки РЕПО, поданные Участниками торгов в ходе торгов текущего торгового дня в данном режиме торгов. Количество заявок, которое может подать Участник торгов, не ограничено.

В безадресной заявке РЕПО обязательно должны быть определены: идентификатор Участника торгов, подавшего заявку, направленность заявки (заявка на покупку или заявка на продажу по первой части сделки РЕПО), вид заявки (безадресная заявка РЕПО), краткое наименование Участника торгов, подавшего заявку, количество ценных бумаг, выраженное в лотах, наименование ценной бумаги, ставка РЕПО, цена одной ценной бумаги по первой части сделки РЕПО, код расчетов (допустимый перечень установлен Правилами биржи).

«В адресной заявке РЕПО должны быть указаны следующие реквизиты: вид заявки

(адресная заявка РЕПО); идентификатор Участника торгов, подавшего заявку; код Участника торгов (при подаче Участником торгов заявки на совершение сделки от своего имени и за счет средств, находящихся в доверительном управлении); краткое наименование Участника торгов, подавшего заявку; краткое наименование или идентификатор Участника торгов, которому адресована заявка; направленность заявки (заявка на покупку или заявка на продажу по первой части сделки РЕПО); наименование ценной бумаги; количество ценных бумаг, выраженное в лотах; цена одной ценной бумаги по первой части сделки РЕПО; ставка РЕПО; ставка фиксированного возмещения (процент от объема сделки); торгово-клиринговый счет; ссылка; код расчетов; краткий код клиента Участника торгов (при подаче Участником торгов заявки на совершение сделки от своего имени, по поручению и за счет клиентов (в том числе эмитентов ценных бумаг)); идентификатор трейдера (АСП трейдера).

Поле «ссылка» не является обязательным для заполнения. В случае заполнения данного поля в нем может быть указана любая последовательность букв, цифр или знаков. Если в поле «ссылка» обоими контрагентами при заключении сделки РЕПО указано «Доход», то покупатель по первой части РЕПО обязан передать продавцу по первой части РЕПО любые дивиденды, проценты или иное распределение (далее — Доход) на ценные бумаги, в отношении которых заключена сделка РЕПО, в течение 10 (десяти) календарных дней, следующих за днем получения им Дохода, если право на его получение возникло у покупателя по первой части РЕПО в период с даты исполнения первой части сделки РЕПО по дату исполнения второй части сделки РЕПО включительно. В том случае, если в поле «ссылка» контрагентами при заключении сделки РЕПО не указано «Доход»,

то взаимоотношения сторон в отношении Дохода урегулируются в двусторонних соглашениях»¹.

Заключение сделки РЕПО в режиме торгов «РЕПО» осуществляется в Системе торгов. В данном случае должны совпасть определенные условия, перечисленные в Правилах Биржи: количество ценных бумаг, выраженное в лотах; вид заявки; цена за одну ценную бумагу по первой части сделки РЕПО; наименование (торговый код) ценной бумаги; код расчетов; ставка фиксированного возмещения; ставка РЕПО.

Порядок заключение сделок РЕПО в режиме «РЕПО с облигациями» следующий: в данном режиме принимают участие как адресные, так и безадресные заявки РЕПО (облигации), которые должны быть поданы Участниками торгов во время торгов текущего дня, — данное условие действительно лишь в том случае, если решением генерального директора не установлены иные условия.

Участник торгов с целью выразить намерение заключить сделку РЕПО с акциями в режиме торгов «РЕПО с облигациями» подает в Систему торгов безадресные заявки РЕПО (облигации). Участник торгов имеет право подать в Систему торгов неограниченное количество безадресных заявок РЕПО (облигации) по одной ценной бумаге и по одному коду расчетов только в том случае, если решением генерального директора биржи не установлено иное.

«В безадресной заявке РЕПО (облигации) обязательно должны присутствовать определенные реквизиты: идентификатор Участника торгов, подавшего заявку; вид заявки (безадресная заявка РЕПО (облигации)); краткое наименование Участника торгов, подавшего заявку; наименование ценной бу-

маги; направленность заявки (заявка на покупку или заявка на продажу по первой части сделки РЕПО); сумма РЕПО; количество ценных бумаг, выраженное в лотах; ставка РЕПО; код расчетов; начальное значение дисконта; срок сделки РЕПО; идентификатор трейдера.

Для заключения сделок РЕПО в режиме торгов «РЕПО с облигациями» Участники торгов подают в Систему торгов адресные заявки РЕПО (облигации). Участник торгов имеет право подавать в Систему торгов неограниченное количество адресных заявок РЕПО (облигации).

Заключение сделки РЕПО осуществляется в режиме торгов «РЕПО с облигациями» в Системе торгов, если идентичными являются условия в двух встречных адресных заявках РЕПО (облигации): количество ценных бумаг, выраженное в лотах; наименование (торговый код) ценной бумаги; срок сделки РЕПО; сумма РЕПО; ставка фиксированного возмещения; начальное значение дисконта, процент; ставка РЕПО; код расчетов; предельные максимальное и минимальное значения дисконта, процент; ссылка.

Еще один режим заключения сделок — «Размещение: Адресные заявки». Данный режим реализуется в форме Конкурса по определению ставки купона на основании адресных заявок, выставляемых Участниками торгов в адрес Продавца, удовлетворяющего их путем подачи встречных адресных заявок. Конкурс состоит из периода сбора заявок и периода удовлетворения заявок на Конкурсе.

Заключение сделок с ценными бумагами в режиме «Размещение: Адресные заявки» по фиксированной цене (доходности) осуществляется на основании адресных заявок,

¹ Пункт 17.5.5 Правил проведения торгов по ценным бумагам в Закрытом акционерном обществе «Фондовая биржа ММВБ» (http://www.micex.ru/off-line/legaldocs/legal_document_915.doc).

выставляемых Участниками торгов в адрес Продавца, удовлетворяющего их путем подачи встречных адресных заявок. Заключение сделок в режиме торгов “Размещение: Адресные заявки” происходит автоматически при совпадении следующих условий, указанных в двух встречных адресных заявках: вид заявки; наименование ценной бумаги; количество ценных бумаг, выраженное в лотах; цена одной ценной бумаги; код расчетов; ссылка. Под встречными адресными заявками понимаются заявки противоположной направленности, адресованные Участниками торгов друг другу. Решением Генерального директора Биржи может быть предусмотрена возможность заключения сделки в Системе торгов при совпадении в двух встречных адресных заявках всех условий, перечисленных в Правилах, за исключением количества ценных бумаг, выраженного в лотах»¹.

Секция товарного рынка МФБ

Прежде чем говорить о правовом регулировании заключения сделок, необходимо изначально акцентировать внимание, что все сделки, заключаемые в данной секции, обязательно регистрируются в Торговой системе.

Чтобы сделка считалась заключенной, по ней должна иметься следующая информация: дата и время заключения сделки; вид сделки; уникальный номер сделки; коды, присвоенные биржей продавцу и покупателю; коды, присвоенные биржей биржевым брокерам продавца и покупателя; код и обозначение в торговой системе биржевого товара; цена биржевого товара за единицу (лот); количество биржевого товара (лоты); код клиента; сумма задатка (для сделок

с частичной предоплатой); размер комиссионного вознаграждения биржи.

Информацию возможно получить за последние пять лет от текущей даты, обратившись в торговую систему биржи.

Для наибольшего удобства биржа пытается автоматизировать свою систему. Чтобы информация по сделкам не была утеряна, биржа дублирует и архивирует всю информацию о сделках, совершенных на данной бирже.

«В течение одного рабочего дня после окончания Торгового дня Трейдер Участника торгов обязан получить от Биржи и соответствующим образом оформить Реестр сделок Участника торгов в двух экземплярах и передать второй экземпляр в Отдел торгов.

В случае заключения Сделок Участником торгов в интересах Клиента Биржа формирует Реестры сделок Участника торгов по каждому Клиенту. Такие Реестры не передаются на МФБ и используются Участником торгов для взаимодействия с Клиентом»².

Биржевая торговля регулируется федеральным законодательством и локальными актами, утвержденными непосредственно самой биржей в части специального регулирования.

Сессия срочного рынка Секции товарного рынка на МФБ

Необходимо понимать, когда сделка считается совершенной, а когда нет. Следует руководствоваться следующими правилами: «биржевая сделка считается совершенной (зарегистрированной) с момента исполнения (акцепта) встречных заявок на покупку и продажу в БКС, а именно — включения встречных заявок в Реестр введенных (объявлен-

¹ Пункты 19.4, 17.5.5 Правил проведения торгов по ценным бумагам в Закрытом акционерном обществе «Фондовая биржа ММВБ».

² Пункт 11.1 Правил биржевой торговли в Секции товарного рынка МФБ.

ных) заявок, составляемый средствами БКС, и включения сделки, заключенной на основании этих заявок, в Сводный реестр сделок»¹. Каждая совершаемая сделка регистрируется и ей присваивается индивидуальный номер.

Сделки регистрируются и оформляются в соответствии с законодательством. Когда Торговый день закончен, биржа обязана сформировать так называемый сводный реестр, который представляет собой свод сделок, заключенных на бирже Участниками торгов в разрезе клиентов. Основываясь на Сводном реестре, биржа составляет определенные документы, которые в свою очередь являются обязательными для Участников торгов или, другими словами, сторон биржевой сделки. Данный Сводный реестр также помогает при осуществлении различных выписок из него, что облегчает задачу при составлении различных списков на любую дату или за установленный период.

У каждого участника на основании заключенных им сделок к концу торгового дня формируется свой реестр. Для правильности и точности реестр участника формируется в двух экземплярах, сверяется со Сводным реестром сделок и заверяется подписью администратора торгов и печатью биржи. Один экземпляр реестра сделок Участника торгов выдается на руки Участнику торгов.

На бирже существует тот или иной порядок для заключения сделок, но у каждого существуют свои особые условия: биржа не несет ответственности за соблюдение Участниками торгов и их клиентами антимонопольного законодательства. Если Участник торгов или его клиент нарушают антимонопольное законодательство, то заключенные на бирже в результате такого нарушения

сделки признаются недействительными только по решению суда, арбитражного суда либо арбитража при Московской торгово-промышленной палате по заявлению уполномоченного лица. Все издержки, связанные с признанием биржевой сделки недействительной, несут Участник торгов и его клиент, допустившие нарушение.

«Участники торгов, действующие на основании поручений Клиентов, обязаны: в случае возникновения в ходе Биржевых торгов конфликта интересов, в том числе связанного с осуществлением Участником торгов деятельности в собственных интересах, немедленно уведомлять Клиентов о возникновении такого конфликта интересов и предпринимать все необходимые меры для его разрешения в пользу Клиента; совершать сделки купли-продажи Контрактов по поручению или в интересах Клиентов в первоочередном порядке по отношению к собственным операциям; исполнять волю Клиентов с учетом существенных условий поручений Клиентов; принимать все разумные меры для защиты и обеспечения безопасности денежных средств Клиентов; нести финансовые риски, связанные с осуществлением операций по использованию денежных средств, принадлежащих Клиенту, за счет собственных средств»².

Как и все остальные сделки, биржевые сделки могут быть расторгнуты по определенным причинам. Одностороннее расторжение не допускается. Если одна из сторон отказывается от исполнения ею обязательств, установленных условиями договора или правилами, действующими на бирже, то заинтересованная сторона имеет право обратиться за защитой своих интересов в арбитраж при Московской торгово-промышленной палате. Решение арбитража при Московской торгово-

¹ Пункт 8.1.1 Правил торговли Сессии срочного рынка Секции товарного рынка на МФБ.

² Пункт 8.3.4 тех же Правил.

промышленной палате о расторжении совершенной сделки должно быть выполнено и является обязательным. А также на основании такого решения вносятся изменения в реестр.

Но возможны такие обстоятельства, не зависящие от сторон сделки, как чрезвычайная ситуация, то есть обстоятельства, которые по решению исполнительного органа биржи нарушают, нарушили либо могут нарушить нормальную деятельность биржи.

К чрезвычайным можно отнести ситуации, которые связаны с наступлением обстоятельств, которые препятствуют проведению биржевых торгов, расчетов и действий, связанных с исполнением обязательств по сделкам, в том числе обстоятельства непреодолимой силы. Таким образом, к ним можно отнести: пожары, аварии, стихийные бедствия, военные действия, акты террора, диверсии и саботажа, забастовки, смену политического режима и другие политические осложнения, технические сбои, которые возникли вследствие неисправностей и отказов оборудования, сбоев и ошибок программного обеспечения, сбоев, неисправностей и отказов систем связи, энергоснабжения, кондиционирования и других систем жизнеобеспечения.

Чрезвычайными могут быть и иные ситуации, которые препятствуют осуществлению одного из видов деятельности на бирже (проведение торгов, расчетов, исполнение сделок и т.д.).

Решение о том, что на бирже объявлена чрезвычайная ситуация, принимает исполнительный орган биржи.

Секция «с полным покрытием» на МФБ

Понятие совершенной сделки в данной секции совпадает с ранее приведенными поня-

тиями. Необходимо обратить внимание на порядок регистрации.

«По окончании Торгового дня на основании Реестра введенных (объявленных) заявок с учетом результатов сверки составляется Журнал регистрации сделок (единый для всех видов сделок, заключенных на Бирже в течение торговой сессии), в который вносятся сведения о каждой заключенной сделке (наименование эмитента, вид, категория (тип) и серия ценной бумаги, количество ценных бумаг, номинальная стоимость ценной бумаги, цена и сумма сделки, код и наименование участников торгов, заключивших сделку, дата и время регистрации сделки и ее регистрационный номер). Журнал регистрации сделок — официальный документ, удостоверяющий факт регистрации сделок с ценными бумагами, заключенных на Бирже Участниками торгов. Составляется по итогам Торгового дня, заверяется подписью Администратора торгов и печатью Биржи»¹.

Основываясь на журнале регистрации сделок и реестре введенных (объявленных) заявок биржа формирует Сводный реестр сделок, заключенных на бирже Участниками торгов в разрезе их клиентов. Многие положения в данном случае идентичны положениям на других биржах. Сводный реестр сделок и составляемые на его основе документы обязательны к исполнению для сторон биржевой сделки. Сводный реестр сделок облегчает задачу по составлению и изменению списков, а также дает возможность осуществлять выписку из него на любую дату и за любой период.

Когда сессия заканчивается, для каждого из участников формируется свой реестр сделок, то есть документ, подтверждающий тот факт, что сделка купли-продажи ценных бу-

¹ Пункт 6.2.1 Правил торговли ценными бумагами и иными инструментами в секции «с полным покрытием» на МФБ.

маг на биржевых торгах была совершена. Обязательно формирование данного реестра сделок Участника торгов, после этого он сверяется с журналом регистрации сделок и сводным реестром сделок, далее происходит его заверение подписью администратора торгов и печатью биржи. Один экземпляр реестра сделок Участника торгов выдается на руки Участнику торгов.

Правила биржи устанавливают то, в какой форме должен оформляться сводный реестр сделок. Журнал регистрации сделок, сводный реестр сделок и один экземпляр каждого реестра сделок Участника торгов хранятся на бирже и являются объектом ревизии членов биржевого совета и ревизионной комиссии биржи. Помимо уполномоченных должностных лиц биржи, доступ к указанным документам имеют только представители государственных органов, которые осуществляют контроль за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг, налоговых и правоохранительных органов в рамках своих полномочий, в установленном законом порядке.

Также в данной секции существуют свои особые условия, которые хотя во многом и совпадают с особыми условиями в других секциях, но все же существенно отличаются. Биржа не несет ответственности за соблюдение Участниками торгов и их клиентами антимонопольного законодательства. Если участники все же нарушают антимонопольное законодательство, то сделки признаются недействительными только по решению суда, также это возможно и по заявлению уполномоченного лица в арбитражную комиссию при МФБ. При этом все издержки несет недобросовестная сторона.

«Участники торгов, действующие на основании поручений клиентов, обязаны:

в случае возникновения в ходе Биржевых торгов конфликта интересов, в том числе связанного с осуществлением Участником торгов дилерской деятельности, немедленно уведомлять клиентов о возникновении такого конфликта интересов и предпринимать все необходимые меры для его разрешения в пользу Клиента; совершать сделки купли-продажи ценных бумаг по поручению или в интересах Клиентов в первоочередном порядке по отношению к дилерским операциям самого Участника торгов при совмещении им деятельности брокера и дилера; исполнять поручения Клиентов в порядке их поступления с учетом существенных условий поручений Клиентов; обеспечить надлежащее хранение и отдельный учет ценных бумаг Клиентов в соответствии с требованиями актов ФСФР России; принимать все разумные меры для защиты и обеспечения безопасности денежных средств и ценных бумаг Клиентов; нести финансовые риски, связанные с осуществлением операций по использованию денежных средств и ценных бумаг, принадлежащих Клиенту, за счет собственных средств»¹.

Расторжение и аннулирование сделок в данной секции происходит аналогично разобранному выше порядку, поэтому останавливаться на данном вопросе не представляется необходимым. Расторжение совершенных в ходе биржевых торгов сделок в одностороннем порядке не допускается.

Говоря о чрезвычайных ситуациях, необходимо отметить, что положения данного раздела для секции «с полным покрытием» на МФБ полностью повторяют положения идентичного раздела в сессии срочного рынка секции товарного рынка на МФБ.

¹ Пункт 6.3.3 Правил торговли ценными бумагами и иными инструментами в секции «с полным покрытием» на МФБ.

Фондовая секция Санкт-Петербургской валютной биржи

На данной бирже существует несколько режимов для операций с ценными бумагами:

- размещение и выкуп ценных бумаг;
- обращение ценных бумаг;
- выплата номинальной стоимости (погашение) облигаций;
- выплата купонного дохода по облигациям.

Рассмотрим последовательно каждый из приведенных режимов. Говоря о размещении ценных бумаг, первое, что необходимо отметить, это то, каким было размещение: частным (закрытая подписка) или публичным (открытая подписка). Исходя из этого, «в публичном размещении ценных бумаг могут принимать участие все Участники торгов в Секции СПВБ, действующие в своих интересах и в интересах своих клиентов. В частном размещении ценных бумаг могут принимать участие только те Участники торгов и их клиенты, круг которых определен Эмиссионными документами»¹.

Продавцом и покупателем в соответствии с правилами могут быть:

- эмитент ценных бумаг — тогда, когда он является Участником торгов;
- Участник торгов, уполномоченный эмитентом произвести размещение (выкуп) ценных бумаг соответствующим образом. При этом андеррайтер действует от своего имени за счет и по поручению эмитента. В случае размещения на СПВБ инвестиционных паев андеррайтер действует по поручению управляющей компании инвестиционного фонда. Покупателем ценных бумаг при их размещении либо продавцом ценных бумаг при их вы-

купе выступает Участник торгов, приобретающий ценные бумаги от своего имени и за свой счет, а также от своего имени по поручению и за счет своих клиентов (инвесторов).

Цена определяется в порядке, предусмотренном локальными актами, она может быть фиксированной или устанавливаться по итогам проведения аукциона. Существует исключение, связанное с размещением эмиссионных ценных бумаг: они размещаются по фиксированной цене путем проведения конкурса (аукциона) по определению купонной ставки.

В процессе размещения становится понятно, открытым или закрытым он будет в зависимости от доступности информации о количестве и цене размещаемых ценных бумаг на бирже.

Еще одним немаловажным моментом является то, что при размещении ценных бумаг путем подписки необходима их полная оплата, которая не зависит от условий расчетов.

Правление СПВБ оставляет за собой право на лимит по количеству лотов в заявке всех участников на покупку.

Эмиссионные документы могут содержать заранее регламентированные дополнительные особые условия проведения размещения данных ценных бумаг на бирже.

Переходя непосредственно к порядку проведения аукциона, необходимо отметить, что аукцион (конкурс) проводится в том случае, если в эмиссионных документах данного выпуска ценных бумаг указан порядок определения цены (цен) размещения либо ставки купонного дохода на аукционе.

СПВБ обязано известить участников торгов о дате и времени проведения аукциона, причем необходимо указывать время начала и окончания приема заявок, также данное

¹ Часть 2 пункта 5.2 Правил торговли в фондовой секции Санкт-Петербургской валютной биржи.

