

ВЭБОВКИ



ВНЕШЭКОНОМБАНК
Д Е П О З И Т А Р И Й

МОСКВА 2011

Номинал
Denomination

100 000

Валюта
Currency

USD

Серия
Series

VII 0000000

Номер
Number

100 000

100 000
ДОЛЛАРОВ
США

СТО ТЫСЯЧ
ДОЛЛАРОВ США

100 000

МИНИСТЕРСТВО ФИНАНСОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Москва
MINISTRY of FINANCE of the RUSSIAN FEDERATION
Moscow

3% ОБЛИГАЦИЯ

на сумму долларов США сто тысяч

3% BOND

representing US Dollars a hundred thousand

USD 100 000

3% облигационного займа
на период 1996/2011
в долларах США на общую сумму

of the 3% USD Bonds 1996/2011
in the aggregate principal amount of

USD 1 750 000 000

Данная облигация соответствует Условиям выпуска, напечатанным на оборотной стороне.
Министерство финансов Российской Федерации настоящим обязуется

уплачивать ежегодно проценты по облигации номиналом

ДОЛЛАРОВ США СТО ТЫСЯЧ

в размере 3% годовых и выплатить номинал облигации в дату погашения займа.

Проценты выплачиваются ежегодно 14 мая.

This Bond is governed by the Terms and Conditions of the Issue printed on the reverse side hereof.
In particular, the Ministry of Finance of the Russian Federation pursuant thereto

undertakes to pay to the bearer of this Bond in the amount of

UNITED STATES DOLLARS A HUNDRED THOUSAND

interest at the rate of 3% per annum and to repay the principal amount at maturity.

Interest will become due annually in arrears on May 14.

Москва, 14 мая 1996

Министерство финансов Российской Федерации

Moscow, May 14, 1996

Ministry of Finance of the Russian Federation

VII 0000000

100 000

A HUNDRED THOUSAND
US DOLLARS

100 000
US
DOLLARS

100 000

Министр финансов Российской Федерации
Minister of Finance of the Russian Federation
Первый зам. Министра финансов Российской Федерации
First Deputy Minister of Finance of the Russian Federation



КРАТКАЯ ИСТОРИЯ РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ ВНУТРЕННЕГО ГОСУДАРСТВЕННОГО ВАЛЮТНОГО ЗАЙМА

В конце 1980-х – начале 1990-х годов Правительством СССР был взят курс на либерализацию экономики (товарных рынков, валютного регулирования, внешнеэкономической деятельности). Были приняты решения, позволившие организациям, предприятиям и объединениям осуществлять внешнеэкономическую деятельность, в том числе и посредническую, без специальной регистрации. Банки, уполномоченные на ведение валютных операций, получили разрешение открывать счета всем юридическим лицам и гражданам. Основная масса расчетов советских организаций, связанных с внешней торговлей и другими видами внешнеэкономической деятельности, осуществлялась через Внешэкономбанк СССР.

Условия появления «взбоек»

Предпринятые Правительством СССР в тот период меры, направленные на стабилизацию внутреннего рынка и привлечение в СССР иностранных инвестиций, оказались неэффективными. 1 января 1992 г. фактически произошел дефолт по внешним обязательствам СССР. Все валютные средства, поступившие на счета клиентов Внешэкономбанка до 1 января 1992 г., были заблокированы.

Дальнейшую судьбу Внешэкономбанка определил Президиум Верховного Совета Российской Федерации, опубликовав Постановление от 13.01.1992 № 2172-1 «О Банке внешнеэкономической деятельности СССР». Внешэкономбанк был сохранен и продолжил свою деятельность в качестве государственного специализированного банка. На него были возложены функции агента по обслуживанию внешнего долга и управлению активами бывшего СССР. Этим же документом Российская Федерация признала свое правопреемство по обязательствам бывшего СССР перед физическими лицами, российскими предприятиями, организациями и учреждениями, в том числе банками.

Правительству Российской Федерации совместно с Внешэкономбанком было поручено переоформить указанные обязательства перед российскими юридическими лицами в государственные облигации с номиналом в иностранной валюте. До переоформления обязательств было приостановлено использование валютных средств, зачисленных на счета предприятий, организаций, учреждений и банков во Внешэкономбанке СССР до 1 января 1992 г. Вопросы использования средств, поступивших во Внешэкономбанк для зачисления на валютные счета клиентов, являющихся резидентами бывшего

СССР (кроме Российской Федерации), до 1 января 1992 г., предполагалось решить после определения представителями государств – бывших республик СССР – принципов раздела внутреннего и внешнего валютного долга. Обязательства перед физическими лицами были погашены путем выплаты денежных средств.

Таковы предпосылки появления в России «взбровки» – первой российской ценной бумаги в иностранной валюте.

Сама идея выпуска ценных бумаг в иностранной валюте для внутреннего рынка интересна тем, что в условиях непрерывного падения курса рубля «взбровка» даже при невысоком уровне текущей доходности в значительной степени защищала от инфляции. Форма выпуска ценной бумаги – предъявительская, документарная – обеспечивала «взбровке» свободное обращение на вторичном рынке, а сравнительно небольшой минимальный номинал (1000 долларов США) давал возможность приобретать ее физическим лицам.

Эмиссия привлекательной для инвесторов ценной бумаги, простота ее обращения – факторы, благодаря которым «взбровка» внесла весомый вклад в развитие российского рынка ценных бумаг. По сути, «взбровка» стала основой формирования в России полноценного внебиржевого рынка ценных бумаг.

Для исполнения Постановления Президиума Верховного Совета Российской Федерации от 13.01.1992 № 2172-1 и в целях обеспечения условий, необходимых для урегулирования внутреннего валютного долга, Президентом Российской Федерации был подписан Указ от 07.12.1992 № 1565 «О мерах по урегулированию внутреннего валютного долга бывшего Союза

ССР». Данным указом были определены основные параметры выпуска государственных облигаций в иностранной валюте:

- эмитент – Министерство финансов Российской Федерации;

- валюта облигационного займа – доллары США;

- процентная ставка – 3% годовых;

- срок погашения облигаций – от 1 года до 15 лет.

Минфину России совместно с Центральным банком Российской Федерации и Внешэкономбанком было поручено разработать и представить на утверждение в Правительство Российской Федерации подробные условия выпуска внутреннего государственного валютного облигационного займа с указанием сроков распределения облигаций среди юридических лиц – владельцев соответствующих валютных счетов. Указ Президента РФ от 07.12.1992 № 1565 утвердил Схему распределения облигаций Министерства финансов Российской Федерации по срокам и размерам их погашения среди юридических лиц – владельцев валютных счетов во Внешэкономбанке.

Расчет выпуска облигаций внутреннего государственного валютного займа был произведен исходя из остатков денежных средств, находящихся на валютных счетах клиентов Внешэкономбанка по состоянию на 1 января 1992 года. Общая сумма выпуска ОВГВЗ составила 7 885 000 000 долл. США*.

Условия выпуска облигаций внутреннего государственного валютного займа были утверждены постановлением Правительства Российской Федерации от 15.03.1993 № 222 «Об утверждении условий выпуска внутреннего государствен-

* В соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 15.03.93 № 222.

ного валютного облигационного займа». В качестве эмитента облигаций внутреннего государственного валютного займа (заемщиком) выступило Министерство финансов Российской Федерации. Выпуск был датирован 14 мая 1993 г. Условия выпуска содержали следующие основные положения:

■ форма выпуска – документарные ценные бумаги на предъявителя;

■ неотъемлемой частью облигации является комплект купонов, количество которых определяется сроком погашения облигации;

■ проценты по займу выплачиваются один раз в год 14 мая;

■ сумма процентов рассчитывается на базе 360 дней в году, состоящем из 12 месяцев по 30 дней в каждом.

Сроки погашения облигаций по сериям:

■ серия I – 14.05.1994;

■ серия II – 14.05.1996;

■ серия III – 14.05.1999;

■ серия IV – 14.05.2003;

■ серия V – 15.05.2008.

Заемщик выплачивает причитающиеся суммы основного долга и купонных процентов в долларах США. Доходы по облигациям выплачиваются держателю через основного платежного агента или дополнительных платежных агентов путем перевода соответствующей суммы в долл. США:

■ для российских держателей облигаций – в российские уполномоченные банки;

■ для иностранных держателей облигаций – в иностранные банки и их отделения.

Указанным постановлением были также утверждены сроки выдачи ОВГВЗ. Предполагалось осуществить распределение и выдачу облигаций клиентам в течение 75 рабочих дней с даты выпуска. В дальнейшем постановлением Правительства Российской Федерации от 17.05.1993 № 454 сроки выдачи облигаций были перенесены на 14 сентября 1993 г.

В целом внутренний облигационный заем соответствовал принятым в мировой практике формам выпусков подобных займов. Основным отличием новых ценных бумаг стало то, что они не размещались свободно на рынке, а распределялись среди российских юридических лиц – клиентов Внешэкономбанка.

При реоформлении обязательств бывшего СССР перед российскими юридическими лицами по их валютным счетам во Внешэкономбанке в ОВГВЗ в соответствии с Указом Президента Российской Федерации от 07.12.1992 № 1565 не были учтены остатки средств российских юридических лиц на счетах в клиринговых, замкнутых и специальных валютах.

В целях обеспечения равных условий погашения внутреннего валютного долга перед российскими предприятиями и организациями – владельцами средств в клиринговых, замкнутых и специальных валютах было принято решение осуществить дополнительный выпуск ОВГВЗ. Для этого был подписан Указ Президента РФ от 31.01.1996 № 126 «О некоторых мерах по упорядочению работы с внешним и внутренним долгом Российской Федерации», а в дальнейшем в целях исполнения Указа было принято Постановление Правительства РФ от 04.03.1996 № 229 «О выпуске облигаций внутреннего государственного валютного облигационного займа». Во исполнение этих нормативных документов Внешэконом-

банк начал производить конвертацию средств в клиринговых, замкнутых и специальных валютах в доллары США с последующим зачислением на вновь открытые клиентам специальные валютные счета для переоформления в облигации внутреннего государственного валютного займа. Учитывая реальную покупательную способность клиринговых валют, коэффициент их пересчета в доллары США был установлен 5:1 для средств в клиринговых, замкнутых и специальных валютах развивающихся стран и Югославии и 10:1 – для валют бывших социалистических стран. В результате дополнительной эмиссии был осуществлен выпуск ОВГВЗ II – V серий на сумму 1 550 000 долларов США и ОВГВЗ VI – VII серий со сроками погашения в 2006 г. и 2011 г. соответственно на общую сумму 3 500 000 000 долл. США по 1 750 000 000 долл. США каждой серии. Для сохранения единой целостной системы учета государственных ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте, дополнительный выпуск облигаций был осуществлен в документарной форме ОВГВЗ, выпущенных в соответствии с Постановлением Правительства РФ от 15.03.1993 № 222, с сохранением при этом единой системы нумерации облигаций. ОВГВЗ VI и VII серий были выпущены номиналом 10 000 и 100 000 долл. США. Таким образом, всего Министерство финансов Российской Федерации выпустило в обращение облигации на сумму 12,9 млрд. долл. США с различными сроками погашения до 2011 г.

Организация первичного размещения и обслуживания

30 сентября 1993 г. между Минфином России и Внешэкономбанком было подписано Агентское соглашение, которым были определены следующие функции Внешэкономбанка по обслуживанию выпуска ОВГВЗ:

- выверка остатков валютных средств;
- распределение облигаций среди российских юридических лиц – владельцев блокированных валютных счетов во Внешэкономбанке;
- урегулирование платежных обязательств владельцев валютных средств перед Минфином России и Внешэкономбанком;
- выдача облигаций российским юридическим лицам-владельцам блокированных валютных счетов;
- организация и проведение оплаты купонов и погашение сумм основного долга по облигациям;
- организация обращения ОВГВЗ на вторичном рынке;
- осуществление операций с облигациями и проведение расчетов по заключенным с облигациями сделкам.

Для реализации задач по обслуживанию внутреннего государственного валютного займа во Внешэкономбанке было создано обособленное подразделение – Управление по обслуживанию внутреннего валютного долга (УОВВД), в состав которого входили отдел по урегулированию платежных обязательств и отдел оформления и учета операций с ценными бумагами. С сентября 1993 г. Внешэкономбанк приступил к выдаче ОВГВЗ своим клиентам.

Выдача облигаций производилась Внешэкономбанком в соответствии с протоколом № 10 от 14.09.1993 заседания Правительственной комиссии по государственному внешнему долгу и финансовым активам Российской Федерации после урегулирования владельцами соответствующих счетов своих платежных обязательств перед Министерством финансов РФ и Внешэкономбанком. Среди видов обязательств, подлежа-

щих урегулированию, были просроченная задолженность по оплате векселей, гарантий и инкассо. Основными должниками по данным видам обязательств являлись внешнеторговые объединения, производившие закупки по импорту в счет централизованных средств по решению Правительства СССР и РФ.

Для получения облигаций клиенты после урегулирования платежных обязательств перед Минфином России и Внешэкономбанком обязаны были предоставить во Внешэкономбанк:

- заявление на выдачу облигаций;
- доверенность на получение облигаций;
- документ, удостоверяющий личность представителя клиента.

При условии правильного оформления необходимых документов, а также при соответствии остатка средств, указанного клиентом, учетным данным Внешэкономбанка на второй рабочий день клиент мог получить причитающиеся ему облигации.

При наличии отдельного соглашения между клиентом и Внешэкономбанком ОВГВЗ могли быть оставлены во Внешэкономбанке на ответственное хранение. Для этих целей во Внешэкономбанке была разработана типовая форма соглашения по открытию и ведению счета ответственного хранения ценных бумаг. Однако в 1994-1998 гг. в связи с ориентацией Внешэкономбанка на завершение расчетов по внутреннему валютному долгу услуги по хранению ОВГВЗ, а также иных ценных бумаг во Внешэкономбанке не развивались. В связи с этим до 1999 г. Внешэкономбанк в части обслуживания ОВГВЗ выполнял в основном функцию уполномоченного агента Минфина России по данным ценным бумагам. И только после создания в 1999 г. Депозитария Внешэкономбанка услуги по учету/хранению

ОВГВЗ, в том числе расчеты по операциям с ними, включая сделки с клиентами других депозитариев, а также залоговые и иные операции стали предоставляться Внешэкономбанком в полном объеме.

17 июня 1996 г. Внешэкономбанк начал производить выдачу ОВГВЗ в счет остатков средств в клиринговых, замкнутых и специальных валютах по мере поступления заявлений клиентов и урегулирования различного вида задолженностей.

Для завершения расчетов по заблокированным счетам, остатки средств на которых составляли менее 1000 долл. США (минимальный номинал ОВГВЗ), Министерством финансов Российской Федерации было выделено соответствующее валютное покрытие. На основании письма клиента остаток средств в сумме менее 1000 долл. США перечислялся Внешэкономбанком на текущий валютный счет клиента в российском банке.

В начале 1994 г. число держателей облигаций достигло примерно 10 тыс. и наблюдалась тенденция к росту их числа. Для поддержания оперативности расчетов по погашению и оплате купонов по ОВГВЗ возникла необходимость назначения дополнительных платежных агентов. В результате ряд российских коммерческих банков (Альфа-Банк, Банк «Столичный», Банк «Российский кредит» и др.) с апреля 1994 г. стали выполнять функции дополнительных платежных агентов по обслуживанию ОВГВЗ. Их общее число достигало 24. Институт платежных агентов просуществовал до банковского кризиса 1998 г. В дальнейшем функции дополнительных платежных агентов выполняли только Внешторгбанк и Сбербанк России исключительно в основной платежный период с даты приема облигаций для совершения платежа сроком 14 мая

каждого года.

В соответствии с условиями выпуска ОВГВЗ погашение облигаций и купонов производилось Внешэкономбанком и коммерческими банками – дополнительными платежными агентами (в период их действия) только после проверки подлинности и платежности облигаций.

Испорченные ОВГВЗ принимались Внешэкономбанком от держателей облигаций для проведения экспертизы с целью определения возможности их дальнейшего обращения или необходимости замены на новые. В зависимости от состояния ценной бумаги экспертной комиссией могли быть приняты решения об оплате облигации или о ее замене.

Облигации, по которым имелись решения органов прокуратуры, следствия и судебных органов о наложении ареста или о запрете на проведение операций с ними, оплате не подлежали, а облигации, по которым объявлен розыск, но предписаний об аресте облигаций не имелось, подлежали оплате с одновременным уведомлением об их местонахождении правоохранительного органа, объявившего их в розыск.

Поначалу вопросы валютного регулирования в связи с эмиссией ОВГВЗ, номинированных в долларах США, не возникали. Однако необходимость их решения назрела довольно быстро, поэтому было выпущено Письмо Банка России от 13.04.1994 № 87 «О порядке осуществления на территории Российской Федерации операций с облигациями внутреннего государственного валютного облигационного займа», действующее до вступления в силу Федерального закона от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле».

Установленный в упомянутом выше письме Центрального банка РФ порядок предусматривал следующее:

■ ОВГВЗ могут обращаться на территории Российской Федерации без специальных разрешений Банка России.

■ Вывоз ОВГВЗ за пределы РФ не допускается.

■ Денежные обязательства, возникающие в процессе обращения облигаций, выражаются в безналичной форме, как в рублях, так и в иностранной валюте.

■ Доход по облигациям выплачивается в долларах США.

■ Владельцы облигаций могут передать их на хранение в уполномоченные банки Российской Федерации, выступающие в качестве депозитариев. Нерезиденты не могут выполнять функции депозитариев облигаций.

После вступления в силу Федерального закона от 10.12.2003 № 173 ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» Письмо Банка России от 13.04.1994 № 87 утратило силу. В соответствии с новым законом ОВГВЗ стали относиться к категории внешних ценных бумаг, а операции с ними регулироваться положениями Закона.

Становление рынка

Судя по условиям выпуска, эмитент изначально не рассчитывал, что сложится сколько-нибудь серьезный рынок ОВГВЗ и тем более, что он станет одним из основных сегментов рынка ценных бумаг России. Вероятно, исходили из советского опыта выпусков облигаций, когда о рынке ценных бумаг речь не шла в принципе. Поначалу рынок складывался очень вяло. Большинство владельцев ОВГВЗ не знали, что делать с облигациями. Разум подсказывал, что продать

их можно лишь очень дешево. При этом сохранялась надежда получить 100% номинала в будущем. Самой распространенной стала схема передачи «вэбовок» в доверительное управление. Характерно, что в дальнейшем больше всего неприятностей у первоначальных владельцев облигаций возникало по причине невозврата ценных бумаг из доверительного управления.

Постепенно крупные пакеты ОВГВЗ стали собирать ведущие российские банки. Интерес к этим бумагам начиная с 1994 г. появился и у иностранцев, которым было разрешено приобретение ОВГВЗ за рубли. Наличие объемных пакетов ценных бумаг у профессионалов стимулировало развитие торговли этими инструментами. Рынок «вэбовок» складывался как неорганизованный, внебиржевой. Вместе с тем крупные участники нуждались в определенных правилах функционирования рынка. Появилась потребность в едином центре расчетов по ОВГВЗ, оказывающем одновременно услуги по хранению сертификатов «вэбовок», участвующих в расчетах. Таким центром по существу стал Внешторгбанк.

Уже на начальном этапе выпуска «вэбовок» функции по их обслуживанию были четко распределены между Внешэкономбанком и Внешторгбанком. ВЭБ занимался первичной выдачей ОВГВЗ и выполнял функции генерального платежного агента Минфина России по выплате доходов, причитающихся владельцам этих облигаций, а ВТБ стал основным хранителем «вэбовок», поступивших на вторичный рынок и учитываемых у него на счетах ответственного хранения, центром расчетов по результатам торговли ОВГВЗ на внебиржевом рынке. Внешэкономбанк помог ВТБ приобрести соответствующий статус, направляя первичных владельцев облигаций на обслуживание во Внешторгбанк.

Внешторгбанк внес существенный вклад в развитие рынка ОВГВЗ. Еще на заре формирования рынка ВТБ собрал ведущих своих контрагентов по сделкам с ОВГВЗ и предложил порядок, при котором, в частности, стандартный лот в торговых сделках с «вэбовками» был определен в 2 млн. долл. США, а срок для расчетов по этим облигациям – Т + 7. Эти условия были одобрены основными участниками рынка. Процесс пошел живее.

Рынок начал быстро развиваться в 1995 – 1996 гг. Сильным катализатором его развития стало погашение Минфином России 1-го транша ОВГВЗ в 1994 году и 2-го транша в 1996 году. Зенита своего развития рынок достиг в 1997 – начале 1998 г. Рынок к этому времени в значительной мере утратил свою «экзотичность», стал относительно стабильным. Быстро росло число операторов. Участники приобрели опыт работы с ОВГВЗ, привыкли к условиям рынка. Всех в основном устраивал уровень ликвидности рынка, доходность по операциям с ОВГВЗ.

В 1997 г. во Внешторгбанке был создан депозитарий. Общий объем «вэбовок», учитываемых на счетах депо в ВТБ, достиг 10,3 млрд. долл. США, что составляло примерно 80% общего объема эмиссии. Таким образом, Внешторгбанк становится основным хранителем ОВГВЗ. Количество депозитарных расчетов по «вэбовкам» в форме «поставка/получение против платежа» (DVP) и «поставка/получение свободные от платежа» (DFP) составляло в периоды максимальной активности рынка 1300 в день. Среднемесячный оборот по номиналу ОВГВЗ вышел на уровень 40 – 45 млрд. долл. США. В конце 1997 – начале 1998 г. рынок ОВГВЗ становится стабильным. К этому времени участники приобрели опыт и привыкли к условиям функционирования рынка.

Проблемы арестов

Однако документарная предъявительская форма выпуска, значительный номинал ОВГВЗ – все это привлекало к «вэбвкам» не только добросовестных инвесторов, но и различных мошенников. Кражи ценных бумаг, различные виды мошенничества, в том числе при совершении операций доверительного управления ОВГВЗ были далеко не единичными. Поэтому практически с начала функционирования рынка ОВГВЗ инвесторы столкнулись с проблемой арестов облигаций. Причем из-за несовершенства законодательства под удар попадали добросовестные приобретатели, на счетах которых блокировались ценные бумаги.

Аресты или иные ограничительные решения и запреты по «вэбвкам» налагались органами предварительного следствия, судами общей юрисдикции, арбитражными судами и судебными приставами-исполнителями. За период с 1994 по 2003 г. уполномоченными органами было принято около 40 решений в отношении ОВГВЗ на сумму более 120 млн. долл. США по номиналу.

Усложняло ситуацию несовершенство законодательства в сфере как гражданского, так и уголовного процессов. У правоохранительных органов и в судах отсутствовала практика по делам, связанным с обращением ценных бумаг.

С 1994 по 1997 г. решения о наложении ареста или запреты производить платежи в основном принимались органами предварительного следствия по находящимся в их производстве уголовным делам в целях обеспечения гражданских исков или конфискации имущества. При вынесении решений следствен-

ные органы не учитывали тот факт, что облигации имеют свободное хождение на рынке ценных бумаг, и не устанавливали, кто являлся держателем облигаций на момент ареста. В результате основная часть арестованных «вэбовок» находилась у добросовестных держателей, в том числе на их счетах депо во Внешторгбанке. Обращения держателей в соответствующие органы с просьбой пересмотреть принятые решения результатов не давали, на рынке назревал серьезный конфликт. Ситуация негативно отражалась на репутации России как заемщика. ФКЦБ России, Минфин России и Банк России обратились в Генеральную прокуратуру, Министерство внутренних дел и Министерство юстиции с предложением урегулировать вопрос наложения ареста на предъявительские ценные бумаги в случаях, когда есть основания полагать, что владелец является добросовестным приобретателем. В ноябре 1996 г. Генеральным прокурором было подписано Указание «Об упорядочении практики наложения ареста на облигации государственного внутреннего валютного займа». Однако, несмотря на данное указание, практика ареста органами предварительного следствия ОВГВЗ у добросовестных приобретателей возобновилась. Так, в мае 1997 г. одновременно УВД Самары с санкции прокурора Самарской области был наложен арест на облигации номинальной стоимостью более 10 млн. долл. США.

Подобные факты арестов ОВГВЗ и как следствие блокирование на счетах депо или изъятие ценных бумаг у владельцев подрывали доверие участников рынка к «вэбовкам».

Только обращение в июне 1997 г. ФКЦБ России, Минфина России и Банка России по данной проблеме в Правительство Российской Федерации, Верховный суд Российской Федерации и Высший арбитражный суд Российской Федерации с прось-

бой дать разъяснения по порядку и основаниям ареста предъявительских ценных бумаг и внести необходимые изменения в Уголовно-процессуальный кодекс Российской Федерации позволило частично решить проблему арестов. В октябре 1997 г. Генеральным прокурором было подписано Указание № 63/36 «Об изъятии и наложении ареста на облигации внутреннего государственного валютного займа при проведении предварительного расследования по уголовным делам». Этот документ предлагал следственным органам учитывать предъявительский характер ОВГВЗ, при решении вопроса о наложении ареста на «вэбовки» исходить из того, что данная мера может быть применена с санкции прокурора только в том случае, если они являются собственностью обвиняемого, подозреваемого или лиц, несущих по закону материальную ответственность за их действия. В соответствии с этим документом ценные бумаги на предъявителя, похищенные из собственности физических или юридических лиц и перешедшие в незаконное владение и распоряжение преступника, относятся к числу вещественных доказательств, не могут служить средством обеспечения исков и не подлежат аресту в порядке ст. 175 УПК РСФСР.

Проведенная Генеральной прокуратурой разъяснительная работа позволила отменить необоснованно принятые решения. Арест, наложенный в мае 1997 г. УВД Самары, был снят с облигаций в июле этого же года. Тем не менее аресты ОВГВЗ продолжались.

В 2001–2003 гг. судами общей юрисдикции в рамках гл. 33 ГПК РСФСР от 11.06.1964 (в последующем гл. 34 ГПК РФ от 14.11.2002) выносились определения с предписаниями эмитенту облигаций (Минфину России) и платежному агенту (Внешэкономбанку) не производить платежи или выдачи по ценным

бумагам. По состоянию на 14 мая 2003 г. доля арестованных на основании таких решений ОВГВЗ составила около 63% от общего объема арестованных «вэбовок». Всего за 1994 – 2003 гг. общегражданскими судами в рамках процедуры вызывного производства было принято 11 запретов на совершение платежей по ОВГВЗ на общую сумму около 30 млн. долл. США по номиналу.

Процедура вызывного производства предусматривает несколько этапов:

■ лицо, утратившее документ на предъявителя, подает в суд заявление о признании утраченного документа недействительным;

■ судья выносит определение о запрещении производить по утраченному документу платежи и обязывает опубликовать сведения о нем в печатном издании;

■ держатель документа направляет в суд заявление о своих правах на него;

■ суд принимает решение: или оставляет заявление лица, утратившего документ, без рассмотрения, или признает утраченный документ недействительным.

Заявителями, как правило, являлись организации и предприятия, добровольно передавшие ценные бумаги в российские коммерческие банки или иные организации в доверительное управление или на хранение на основании соответствующих договоров. В результате мошеннических действий или банкротства банков организации лишались возможностей возврата причитавшихся им облигаций. При этом требования бывших владельцев по возврату конкретных номеров ОВГВЗ, переданных по договору доверительного управления, по сути, являлись некорректными, поскольку доверитель мог претендовать только

на возврат облигаций на определенную сумму по номиналу без привязки к конкретному номеру сертификата облигации и предъявлять требования по возврату облигаций непосредственно к организации, с которой был заключен договор.

Однако бывшие владельцы, пытаясь любыми способами вернуть принадлежавшие им облигации, обращались в суды общей юрисдикции в рамках вызывного производства. Приостановление платежей по значительным по объемам пакетам облигаций серьезно беспокоило участников рынка. В то же время это не решало проблем и бывших владельцев по возврату утраченных облигаций. Из-за высокой оборотоспособности, попав на вторичный рынок, ОВГВЗ неоднократно меняли своих владельцев и на момент приостановления операций, как правило, находились у добросовестных приобретателей.

Аналогичным образом складывалась ситуация в рамках арбитражных процессов. Суды выносили решения об аресте ОВГВЗ, принадлежавших когда-то истцу (или должнику), не учитывая их свободного обращения на рынке ценных бумаг. В результате ущемлялись права добросовестных приобретателей бумаг.

Рынок «взбоек» середины 1990-х: развитие в зените

Несмотря на значительный потенциал рынка ОВГВЗ, возможности его более эффективного функционирования были ограничены спецификой учета облигаций на счетах депо в обслуживающих депозитариях с указанием номеров облигаций. Торговля ОВГВЗ производилась по сумме номинала соответствующего транша вне зависимости от номеров облигаций, однако на счета депо зачислялись конкретные номера облига-

ций. Учет по номерам являлся сложным и дорогостоящим. Кроме того, поскольку ОВГВЗ выпущены в нескольких номиналах, проведение расчетов по ним в привязке к номерам облигаций создавало трудности для операторов рынка, вынуждая во многих случаях для совершения сделки проводить размен облигаций при недостатке на счете облигаций нужного номинала.

С целью дальнейшего развития рынка Внешэкономбанком были переданы на рассмотрение в Министерство финансов Российской Федерации предложения по организации депозитарного учета ОВГВЗ открытым способом, т.е. без указания в учете номеров сертификатов облигаций, что обеспечило бы возможность вывода данного финансового инструмента на биржевой рынок.

Открытый способ учета ОВГВЗ предполагал ведение депозитарного учета указанных ценных бумаг в штуках и по сумме номинала в разбивке по траншам (сериям) без указания номеров сертификатов и номинальной стоимости каждой облигации. Номера сертификатов ОВГВЗ фиксировались бы в разовом порядке при приеме «вэбровок» на депозитарное обслуживание и снятии с обслуживания с одновременным приемом/выдачей из хранилища Внешэкономбанка.

Предложения по внедрению открытого способа учета ОВГВЗ получили поддержку Минфина России, Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг РФ и одобрение Банка России. Однако все участники обсуждения данного вопроса отметили, что основным препятствием перехода к открытому способу учета ОВГВЗ является проблема арестов облигаций. К сожалению, эта проблема так и не была полностью решена в течение всего периода функционирования рынка «вэбровок».

Одновременно с предложениями о переходе на безномерной учет неоднократно предпринимались попытки вывода торговли ОВГВЗ на биржевую площадку (ММВБ). Но эти попытки не имели успеха, потому что вывод облигаций на биржу не мог быть осуществлен без перехода депозитариев на безномерной учет облигаций. Условия выпуска ОВГВЗ изначально сделали «вэбзовку» внебиржевым товаром.

К 1996 г. свыше половины «вэбзовок», находившихся в обращении, оказались в портфелях иностранных инвесторов, проявивших большой интерес к российскому рынку ценных бумаг. Начиная с 1996 г. Bank of New York, New York стал осуществлять совместно с Salomon Brothers программу выпуска американских депозитарных расписок, обеспеченных «вэбзовками». В 1997 г. сумма по номиналу облигаций, участвующих в этой программе, достигла 1 млрд. долларов США. С 1998 г. ОВГВЗ начал обслуживать международный расчетно-клиринговый центр Euroclear Bank. В течение чуть более полугода Euroclear Bank аккумулировал на своем счете депо во Внешторгбанке ОВГВЗ на общую сумму по номиналу 1,5 млрд. долл. США. Рынок «вэбзовок» стал вторым по величине иностранных инвестиций после рынка ГКО.

Август 1998 г. нанес серьезный урон и этому сегменту рынка ценных бумаг. Так, количество ежедневных расчетов по ОВГВЗ сократилось в 2000 г. в десятки раз до 40 – 50, вероятность дефолта заставила нерезидентов уйти с рынка «вэбзовок».

Особенностью кризиса 1998 г. являлось то, что в мировой истории еще не было случая, когда государство объявляет дефолт по внутреннему долгу, номинированному в национальной валюте. В России был объявлен дефолт по внутреннему

долгу. Государство отказалось от выполнения своих платежных обязательств по государственным краткосрочным облигациям (ГКО), доходность по которым непосредственно перед кризисом достигала 140% годовых. Обычной практикой в других странах являлось то, что государство начинало печатать деньги и путем обесценивания национальной валюты производило погашение долга. Однако у нас этого не произошло.

Новация ОВГВЗ III серии

Финансовый кризис 1998 г. сказался и на состоянии долга по ОВГВЗ. Правительство Российской Федерации не смогло 14 мая 1999 г. погасить облигации III серии на сумму 1,3 млрд. долл. США по номиналу. Минфином России ввиду отсутствия соответствующих средств в бюджете было предложено всем держателям ОВГВЗ III серии согласиться на реструктуризацию этого долга. Одновременно Россия вела переговоры с Лондонским клубом кредиторов по списанию части и реструктуризации оставшихся долгов бывшего СССР. При этом Минфин России перевел средства на оплату купонов 1999 г. по всем траншам ОВГВЗ, включая облигации III серии. 14 мая 1999 г. Внешэкономбанк произвел выплаты купонного дохода на сумму свыше 300 млн. долл. США, но на оплату основного долга по ОВГВЗ III серии денежных средств не было.

Внешэкономбанк направил держателям, предъявившим ценные бумаги в ВЭБ к погашению, обращение Минфина России о предстоящей реструктуризации основного долга по ОВГВЗ III серии и предложил оставить облигации на бесплатном хранении до 14 ноября 1999 г. В результате на хранении во Внешэкономбанке оказались облигации, принадлежащие почти 400 клиентам. Характерно, что уже в начале 1999 г. владельцы круп-

ных пакетов ОВГВЗ адекватно оценили содержание принятого бюджета на 1999 год и не ожидали погашения ОВГВЗ III серии. Это можно было наблюдать по котировкам облигаций III серии, которые снизились в конце зимы – начале весны 1999 г. до 6-7% от суммы номинальной стоимости. К сожалению, многие физические лица, невзирая на высокий риск неплатежа, приобрели облигации именно в этот период. Расчет был на то, что государство пойдет на дифференцированный подход по отношению к различным категориям инвесторов, как это было с ГКО, и выплатит если не 100%, то по крайней мере 30% физическим лицам. Однако при этом не учитывалась предъявительская форма выпуска ОВГВЗ, допускающая свободное перемещение ОВГВЗ от одного владельца к другому.

В отличие от именных бездокументарных ценных бумаг или документарных ценных бумаг с обязательным централизованным хранением, сбор реестра реальных владельцев предъявительских ценных бумаг не предусмотрен. Право владения такой ценной бумагой передается одновременно с передачей ее сертификата. Поэтому любое лицо, предъявившее ОВГВЗ физически к оплате купона или к погашению, будет рассматриваться как владелец этих ценных бумаг. Особенность выпуска ОВГВЗ не позволяла провести по ним реструктуризацию задолженности по схеме ГКО. Кроме того, первоначально ОВГВЗ выдавались только юридическим лицам, поэтому каких-либо специфических обязательств перед физическими лицами, которые приобрели ОВГВЗ III серии добровольно на рынке, у государства не было. Это объясняет принцип равенства в правах всех владельцев ОВГВЗ III серии, которым руководствовался Минфин России при проведении реструктуризации основного долга по этим ценным бумагам.

В итоге было принято Постановление Правительства РФ от 29.11.1999 № 1306 «О новации облигаций внутреннего государственного валютного займа III серии», которое открывало возможности каждому владельцу ОВГВЗ III серии сохранить за собой право на получение дохода по принадлежащим ему облигациям. Генеральным агентом по новации ОВГВЗ III серии и уполномоченным депозитарием по выпускаемым для проведения новации облигациям государственного валютного займа (ОГВЗ) 1999 г. был назначен Внешэкономбанк.

Внешэкономбанком совместно с Минфином России и по согласованию с Банком России были подготовлены документы, регламентирующие порядок проведения новации: Положение об обмене облигаций внутреннего государственного валютного облигационного займа III серии на облигации государственного валютного облигационного займа 1999 г. и/или облигации федерального займа с фиксированным купонным доходом и Положение о техническом порядке обмена облигаций внутреннего государственного валютного облигационного займа III серии на облигации государственного валютного облигационного займа 1999 г. и/или облигации федерального займа с фиксированным купонным доходом, утвержденные приказами Министерства финансов Российской Федерации от 28.01.2000 № 12н и № 13н соответственно.

В этих документах было определено, что ОВГВЗ III серии по желанию их владельцев могут конвертироваться в следующие новые обязательства:

■ облигации государственного валютного займа (ОГВЗ) 1999 г. со сроками погашения основной суммы долга двумя равными платежами: 50% суммы основного долга 14 ноября 2006 г., оставшиеся 50% суммы основного долга – 14 ноября

2007 г.; со ставкой купонного дохода 3% годовых, начислением и выплатой процентов каждые полгода;

■ облигации федерального займа с фиксированным купонным доходом (ОФЗ-ФК) со сроком погашения 14 ноября 2003 г., начислением по облигациям 15% годовых в первые два купонных периода и 10% годовых в остальные купонные периоды и выплатой процентов каждые полгода.

Обмен ОВГВЗ III серии производился на ОГВЗ 1999 года по номинальной стоимости в соотношении 1:1 и/или на ОФЗ-ФК по номинальной стоимости путем пересчета номинальной стоимости ОВГВЗ III серии по курсу 26,2 руб./долл. США. Курс рассчитан как среднее арифметическое из курсов, установленных Центральным банком Российской Федерации на первую рабочую неделю ноября 1999 г. Кроме того, было определено, что при новации держателям облигаций выплачивается накопленный купонный доход за период с 14 мая 1999 г. по 14 ноября 1999 г. в долларах США по ставке 3% годовых. При этом срок проведения новации не ограничивался.

Весь выпуск новых валютных облигаций был оформлен глобальным сертификатом, который передан на обслуживание во Внешэкономбанк как уполномоченный депозитарий Минфина России. Внешэкономбанку было поручено осуществлять все операции по этим бумагам, в том числе прием заявок на новацию.

Обмен «вэбзовок» III серии на новые облигации шел достаточно динамично: уже к сентябрю 2000 г. были обменены облигации на сумму 1,07 млрд. долл. США, что составляло более 80% от всего объема выпущенных в обращение ОВГВЗ III серии (1,32 млрд. долл. США). Во многом этому способствовала чет-

кая организационная работа агента Минфина России по новации – Внешэкономбанка: оперативно был разработан порядок проведения операций новации, в кратчайшие сроки открывались счета депо для владельцев ОВГВЗ III серии, велась активная информационная работа среди держателей «вэбовок» о порядке обмена и оформлении соответствующих документов. Внешэкономбанк не прекратил проведения операций новации даже в основной платежный период по ОВГВЗ в мае 2000 года. Несмотря на значительный объем работы по выплате купонного дохода, новация проводилась в установленные сроки.

Новая «вэбовка» потенциально являлась более привлекательным инструментом, чем ОВГВЗ прежних выпусков. Преимущество новых ценных бумаг обеспечивалось формой выпуска – глобальный сертификат. При этом передача прав собственности осуществлялась путем зачисления ОВГВЗ 1999 г. на счета депо владельцев в депозитарии, выдача индивидуальных сертификатов ценных бумаг не предусматривалась. Таким образом, учет ОВГВЗ 1999 г. производился в депозитарии открытым способом – в штуках и по сумме номинала, без указания номеров индивидуальных сертификатов. Благодаря такому порядку исключалась возможность ареста облигаций правоохранительными и судебными органами без привязки к конкретным владельцам, что обеспечивало защиту интересов добросовестных держателей ОВГВЗ. Исключалась возможность утраты, кражи и подделки сертификатов.

Выплата купонного дохода производилась по ОВГВЗ 1999 г. автоматически в установленные сроки на основании платежных инструкций депонентов. Явка владельцев ОВГВЗ для оплаты купонов или погашения облигаций не требовалась. Кроме того, безномерной учет ОВГВЗ открывал возможности торговли данными облигациями на организованном рынке, т.е. на бирже.

К сожалению, эти возможности практически не были востребованы – операторы рынка ценных бумаг восприняли ОГВЗ 1999 г. как «взбровку» 8-го транша и проводили операции с ней хоть и очень активно, но главным образом на внебиржевом рынке. Операции с ОГВЗ 1999 г. на бирже были единичными и не оказали какого-либо существенного влияния на развитие биржевого рынка в России.

Уроки рынка «взбровок»

Подводя итоги работы рынка «взбровок», можно определенно сказать, что «взбровка» стала существенным этапом становления и развития рынка ценных бумаг в России в целом, первой валютной облигацией, выпущенной Российской Федерацией в лице Министерства финансов.

ОВГВЗ отчетливо выявили все достоинства и недостатки, присущие документарной форме выпуска ценной бумаги: простоту обращения ценной бумаги, с одной стороны, и негативные последствия ее утраты, кражи, подделки и мошенничества, с другой стороны. Эти недостатки впоследствии эмитенты успешно исправили, перейдя к выпуску документарных ценных бумаг в виде индивидуальных сертификатов с обязательным централизованным хранением или в форме одного глобального сертификата (например, ОГВЗ 1999 г.).

Функционирование рынка ОВГВЗ также выявило пробелы и недоработки в сферах российского уголовно-процессуального и гражданского процессуального законодательства, относящиеся к обращению ценных бумаг. К сожалению, устранение этих проблем заняло существенный промежуток времени, а принимаемые законодателем решения зачастую были поло-

винчатыми, что не позволило рынку «вэбровок» развиваться более активно и полноценно. Однако изменения, внесенные в процессе функционирования этого сегмента рынка, позволили в дальнейшем существенно уменьшить риски необоснованного наложения арестов и запретов на обращение ОВГВЗ, находящихся у добросовестных держателей.

«Вэбровки» дали возможность развить внебиржевой рынок ценных бумаг в России, создать предпосылки и инфраструктурные возможности для последующего выхода российских инвесторов на международный рынок еврооблигаций и национальные рынки иностранных ценных бумаг.

