

Деловой Петербург, Санкт-Петербург, 18 марта 2024

ПОРА МЕНЯТЬСЯ

Автор: Пирожков Александр

Как будет проходить обмен заблокированными активами

ЧЕРЕЗ НЕДЕЛЮ СТАРТУЕТ ОБМЕН ЗАБЛОКИРОВАННЫМИ АКТИВАМИ МЕЖДУ РОССИЙСКИМИ И ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТОРАМИ. УСПЕХ ЭТОГО МЕРОПРИЯТИЯ ПРИНЦИПИАЛЬНЫМ ОБРАЗОМ БУДЕТ ЗАВИСЕТЬ ОТ НЕРЕЗИДЕНТОВ: С НАШЕЙ СТОРОНЫ ДВЕРЦА ОТКРЫТА.

Перспектива обменять на деньги свои иностранные активы, заблокированные из-за санкций, замаячила перед российскими инвесторами в ноябре прошлого года, когда вышел указ президента РФ №844 о создании условий для такого обмена. Однако тогда, как писал "ДП", порядок и условия подобных сделок не были известны (см. № 140 от 18.12.2023). Было понятно лишь то, что предельная стоимость активов для обмена для граждан РФ будет установлена на уровне 100 тыс. рублей, а рассчитываться за них нерезиденты будут рублями, заблокированными на счетах типа "С".

Счета типа "С" (банковские, депо и клиринговые) появились в российском законодательстве в марте 2022 года в качестве реакции на заморозку российских валютных резервов, а также арест активов России и ее граждан за рубежом. Они служат для предотвращения вывода активов из России резидентами недружественных стран.

Появилась работоспособная схема

Организатором обмена правительственная комиссия по контролю за осуществлением иностранных инвестиций назначила воронежского брокера "Инвестиционная палата". Согласно сообщению этой компании, прием заявок от физлиц-резидентов начнется в 10:00 по московскому времени 25 марта 2023 года и завершится в 19:00 8 мая. Далее последуют четыре этапа сделок, расчеты по которым должны завершиться 1 сентября (см. таблицу).

В список бумаг, которые можно предъявить к выкупу, вошли более 3800 позиций, включая акции и расписки таких популярных среди российских розничных инвесторов компаний, как Tesla, Intel Corp., Nvidia Corp., Netflix Inc., Alibaba, Baidu Inc. и др. В опубликованном на сайте "Инвестиционной палаты" перечне также присутствуют инвестиционные паи, акции публичных компаний и банков Казахстана, акции и расписки телекоммуникационного холдинга VEON.

ООО "Инвестиционная палата" было основано в 1993 году. Компания занимается брокерским обслуживанием, доверительным управлением ценными бумагами и прямыми инвестициями. На 1 января 2024 года стоимость активов ее клиентов на депозитарном обслуживании превышала 120 млрд рублей.

"Мы поддерживаем инициативы, направленные на возврат средств инвесторов, и считаем принятую схему обмена активов работоспособной, - сообщили "ДП" в пресс-службе ВТБ. - С 25 марта по 8 мая этого года брокер ВТБ будет принимать заявки на разблокировку активов в рамках 844-го указа. Клиенты самостоятельно выберут акции крупных иностранных компаний, депозитарные расписки на них и ETF общей стоимостью не более 100 тыс. рублей. Собранные заявки мы направим брокеру "Инвестиционная палата"".

В банке отметили, что подать заявку можно будет через приложение "ВТБ Мои Инвестиции" или при желании по телефону. Участие в обмене будет абсолютно бесплатным.

Операционный директор компании "Цифра брокер" Галина Карякина считает, что для более эффективного обмена его организаторам стоило бы разрешить брокерам и управляющим компаниям подавать реестры с заявками партиями, по мере получения поручений от клиентов, чтобы организатор торгов мог проверять реестры в более спокойном режиме, а не весь потенциальный объем 8 мая. "Сейчас есть возможность подачи реестров на проверку и ранее, но каждый новый реестр затирает предыдущий. Таким образом, даже если брокер все проверил по партиям, то 8 мая он заново отправляет общий реестр и его снова проверяет организатор торгов", - уточнила она.

Дело за нерезидентами

Успех всей операции, по мнению Галины Карякиной, будет зависеть от многих факторов: эффективности информирования клиентов по вопросам обмена, корректного сбора заявок брокерами и управляющими компаниями, работы организатора торговли по приему и проверки заявок на соответствие. Но самое главное - успех будет зависеть от спроса со стороны потенциальных покупателей-нерезидентов.

"В чем мне видится основной риск данной конструкции? - пишет в своем телеграм-канале bitkogan профессор ВШЭ Евгений Коган. - На этапе действий россиян все выглядит безупречно. А вот что касается нерезидентов - здесь основная "засада" нас ждет на этапе согласования сделки со своим регулятором. Пул российских инвесторов будет анонимным. Для западного регулятора это означает, что в таком пуле иностранных активов могут быть те, которые принадлежат подсанкционным лицам.

А раз так... ну его, тот риск. Западные чиновники никогда не возьмут на себя ответственность за принятие такого решения".

И это не единственная проблемная точка. По мнению Когана, не вполне понятно, зачем нерезидентам менять свои деньги на кучу акций, задействованных в пуле. Ведь среди приличных бумаг там появится и всякий мусор.

"Если обмен состоится, нерезиденты получают набор заблокированных Euroclear бумаг, - продолжает профессор. - Если этот обмен будет проводиться без согласия западных регуляторов, не факт вообще, что Euroclear согласится разблокировать эти

активы. А это значит, что на такой обмен нерезиденты вряд ли согласятся добровольно".

Большая часть активов останется за периметром сделки

По оценке Минфина, из 3,6 млн российских граждан, чьи активы заблокированы, примерно у 2,5 млн размер вложений составляет менее 100 тыс. рублей. Теоретически, если каждый из таких граждан подаст заявку на 100 тыс. рублей и ее удовлетворят, общая сумма разблокированных средств может достичь 360 млрд рублей. Но министр финансов РФ Антон Силуанов еще в августе 2023 года, за несколько месяцев до появления указа № 844, рассказывал, что на первом этапе планируется разблокировка активов на сумму порядка 100 млрд рублей.

Совокупный объем средств на счетах типа "С" по итогам I квартала 2023 года Банк России оценивал в 700 млрд рублей. Однако общий объем замороженных активов нерезидентов в России гораздо больше. Как подсчитал в конце прошлого года "ДП" по цифровым данным, опубликованным Московской биржей, он составляет примерно 7,5 трлн рублей.

Галина Карякина считает, что оценивать предельно возможный объем обмена в 360 млрд рублей не совсем верно, поскольку в этой сумме учтены все активы, а под обмен попадают не все типы бумаг. "Есть достаточно много клиентов - владельцев евробондов, которые не смогут подать заявку на выкуп", - уточняет она. Кроме еврооблигаций, нельзя будет обменять депозитарные расписки российских компаний с зарубежной регистрацией, таких как Yandex, Ozon, X5.

Не участвуют в обмене и иностранные акции, приобретенные на СПБ Бирже.

"Важно: активы должны были учитываться в НРД на момент блокировки. То есть обмен преимущественно коснется бумаг, которые торговались на Мосбирже за рубли. Поэтому на бумаги с СПБ Биржи это не распространяется, к сожалению", - печалится Евгений Коган.

Управление по контролю за иностранными активами Минфина США (OFAC) внесло СПБ Биржу в санкционный список 2 ноября 2023 года, СПБ банк (депозитарий СПБ Биржи) - 23 февраля 2024 года. После введения санкций США против биржи у инвесторов оказались заблокированы бумаги на сумму около \$3 млрд.

Замминистра финансов Иван Чебесков заявил журналистам 12 марта, что считает справедливым распространение механизма обмена на ценные бумаги, заблокированные из-за санкций в отношении СПБ Биржи. Минфин РФ, по его словам, готов предлагать такие изменения на следующем этапе. "Мы хотели посмотреть, как начнет работать этот процесс, как на практике это все заработает, - пояснил чиновник. - Но да, конечно, это справедливо, чтобы и те акции, которые на СПБ Бирже были заблокированы, тоже подпали. Сейчас сложно делать какие-то прогнозы по срокам. Надо посмотреть, как будет работать этот механизм, а потом уже делать предложение по его расширению".

Участники фондового рынка надеются, что на следующих этапах, если они состоятся, под обмен попадут все перечисленные выше активы, а также иностранные активы находящихся на балансах российских паевых инвестиционных фондов.

Любопытно, что, несмотря на страдания миллионов российских инвесторов, лишенных доступа к своим иностранным активам, до сих пор находятся смельчаки, продолжающие инвестировать за рубежом.

Как сообщает опубликованный в феврале 2024 года Обзор рисков финансовых рынков Банка России, доля средств россиян, направленных в иностранные финансовые инструменты и институты, по итогам 2023 года составила 8,3%, или 980 млрд рублей. Правда, в 2022 году показатель был вчетверо больше - 35,2%, или около 3 трлн рублей в абсолютном выражении.

В случае его успеха эффект ожидается позитивный

Опрошенные "ДП" финансисты сходятся во мнении, что, если процедура обмена пройдет как запланировано, это приведет к притоку части разблокированных средств на российский фондовый рынок. То есть эффект для рынка будет положительный.

"По оценкам наших аналитиков, с учетом продажи активов не только на брокерских счетах, но и в составе ПИФов дополнительный приток капитала на российский рынок может превысить 100 млрд рублей, - утверждает пресс-служба ВТБ. - Это станет одним из факторов роста рынка акций в III квартале. Из других возможных катализаторов отметим дивидендные выплаты, значительная часть которых также придется на июль".

Галина Карякина тоже дает оптимистичный прогноз: "Часть полученных денег вернется на рынок и оживит его, как произошло при проведении выплат в соответствии с указом президента № 665 (этот указ установил, что инвесторам должны быть перечислены выплаты по иностранным ценным бумагам, которые заблокированы. - Ред.). Уменьшится общий негатив, который сложился на рынке в связи с блокировкой активов инвесторов. При этом я считаю, что даже ситуация, при которой бумаги будут реализованы на несколько десятков миллиардов рублей, станет позитивным исходом для инвесторов".

Государственных активов процедура не касается

Впрочем, есть тревожная тенденция, которая заставляет сомневаться в том, что нерезиденты захотят и, самое главное, получают разрешение поучаствовать в предложенном российской стороной обмене активами. Это ужесточение риторики европейских и американских властей по поводу замороженных активов, принадлежащих российскому Центробанку.

Как сообщил в конце февраля Bloomberg, эксперты стран "большой семерки" изучают варианты возможного использования замороженных активов РФ и планируют представить предложения на саммите лидеров G7, который пройдет в Италии в июне.

По данным агентства, США и Великобритания выступают за использование российских заблокированных активов, но некоторые страны ЕС и Европейский центральный банк выражают обеспокоенность по поводу таких действий. "Они переживают по поводу возможных ответных мер России, нацеленных на европейские активы у нее, а также обеспокоены влиянием на финансовую стабильность и статус евро как резервной валюты", - пишет Bloomberg, ссылаясь на свои источники.

Так, министр финансов Франции Брюно Ле Мэр заявил в Сан-Паулу, что пока у G7 "нет правовой основы для конфискации российских активов".

В свою очередь глава Минфина ФРГ Кристиан Линднер заявил журналистам, что ЕС сосредоточен на поиске юридически безопасного варианта использования российских активов, "который можно реализовать в краткосрочной перспективе".

В зарубежных депозитариях, в основном европейских, заблокированы золотовалютные резервы РФ на сумму около \$300 млрд. И в последние 2 года западные лидеры и эксперты регулярно обсуждают идеи, как использовать эти средства в интересах Украины. Выдвигаются варианты от полной конфискации до изъятия доходов от них или хотя бы обложения этих доходов повышенными налогами.

Опасность такого шага очевидна: она заключается в том, что многие другие страны станут избегать хранения своих резервов в евро и долларах США из-за опасений, что однажды в их отношении захотят применить аналогичные меры.

Чтобы обойти эту угрозу, некоторые эксперты выдвинули даже такое экзотическое предложение, как выпуск специальных облигаций, продаваемых на мировых рынках для сбора средств Украине, обеспеченных замороженными активами ЦБ РФ. Но в случае дефолта по таким бумагам для выплат кредиторам придется российские активы конфисковать, что приведет ровно к тем же описанным выше последствиям.

Тем не менее в конце января 2024 года постпреды Евросоюза согласились с предложением Еврокомиссии использовать доходы от замороженных активов РФ для помощи Украине: ЕК в декабре подготовила соответствующее предложение.

Российские власти при этом напоминают, что в нашей инфраструктуре также заблокирован большой объем средств нерезидентов, которые могут быть конфискованы в ответ на аналогичные действия ЕС и США.

По словам Антона Силуанова, объем активов, взаимно заблокированных РФ и иностранными государствами, сопоставим.

"Есть иностранные активы в Российской Федерации тех компаний, стран, которые сегодня являются недружественными, которые говорят о возможной заморозке, - сказал министр журналистам 29 февраля. - Что это за активы? Они делятся на производственные и финансовые. Производственные активы мы, наоборот, поддерживаем всячески, чтобы те компании, которые из западных стран, работали

здесь, и создаем все условия и будем дальше так делать. Мы крайне заинтересованы, чтобы эти компании не уходили, а продолжали работать и создавать новые рабочие места, платить заработную плату, создавать дополнительный валовый продукт нашей стране. Но есть и финансовые компании, финансовые вложения, вложения в наши акции компаний, облигации, облигации государственного федерального займа. И вот этот объем тоже, знаете, достаточно значительный, он сопоставим с теми объемами наших золотовалютных резервов, которые сегодня там заморожены".

По словам чиновника, если западные страны будут принимать решения о рестрикциях, изъятиях, "мы точно так же симметрично ответим. Есть чем, еще раз повторюсь, ответить".

На следующий день глава ВТБ Андрей Костин высказал мнение, что ответ России на возможные решения по конфискации заблокированных за рубежом государственных активов будет зеркальным и максимально быстрым.

Судя по этим заявлениям, перспектива обмена заблокированными активами на государственном уровне пока отсутствует напрочь.

Процедура обмена активами

Источники: Минфин РФ, ООО "Инвестиционная палата"

Прием заявок от физлиц-резидентов начнется в 10:00 по московскому времени 25 марта 2024 года и завершится в 19:00 8 мая. Заявки принимает ООО "Инвестиционная палата", но подавать их следует через брокера, в котором обслуживается физлицо.

Нерезиденты смогут подать заявки с 10:00 по московскому времени 3 июня до 19:00 5 июля.

Сделка по выкупу иностранных бумаг будет состоять из четырех этапов.

На первом этапе российские инвесторы через своих брокеров, доверительных управляющих или управляющие компании паевых инвестиционных фондов должны направить Инвестиционной палате безотзывные заявки на продажу заблокированных бумаг.

Комиссии или другие платежи с продавцов взиматься не будут.

На втором этапе организатор торгов сформирует из предъявленных к выкупу бумаг единый пул и поделит его на максимально идентичные по наполнению и стоимости лоты. Затем он установит единую для всех лотов стартовую ставку, которая не может быть меньше средней стоимости всех лотов. Резиденты могут предъявить к выкупу бумаги совокупной начальной стоимостью не более 100 тыс. рублей. Начальная стоимость каждой бумаги в заявке будет определяться в рублях по курсу Банка России на основании цены закрытия торгов 22 марта 2024 года.

На третьем этапе нерезиденты направят организатору торгов заявки на покупку лотов за рубли по цене не ниже стартовой ставки. Отозвать заявку они смогут только для улучшения ценовых условий.

На четвертом этапе Инвестиционная палата в результате конкурентного отбора заявок нерезидентов определит для всех лотов единую финальную цену продажи, которая будет не ниже стартовой ставки. В случае одобрения заявок нерезидентов бумаги будут переведены на их специальные транзитные счета депо, которые позволяют вывести приобретенные активы из российской депозитарной инфраструктуры в иностранную без дополнительных разрешений со стороны России. Денежные средства за эти бумаги, в свою очередь, будут переведены на счета брокеров, доверительных управляющих или управляющих компаний ПИФов для дальнейшего перечисления физическим лицам-резидентам.

Непроданные бумаги не списываются со счетов депо их владельцев, а неиспользованные в выкупе денежные средства нерезидентов в таком случае возвращаются на их рублевые счета (включая счета типа "С"). Расчеты по сделкам должны завершиться до 1 сентября 2024 года.

ПРЯМАЯ РЕЧЬ

ДМИТРИЙ ЛЕСНОВ руководитель управления развития клиентского сервиса ФГ "Финам"

По нашей оценке, при оптимальном сценарии мы ожидаем, что обмен может состояться в пределах 100 млрд рублей.

Успех операции по обмену будет зависеть в первую очередь от желания и возможностей нерезидентов. Смогут и захотят ли они такого обмена и смогут ли договориться с местными регуляторами.

В целом схема выглядит вполне рабочей и удобной для всех сторон.

Мы ожидаем в случае успешного обмена умеренного притока на рынок части высвободившихся активов в размере 30-40% от заблокированных.

ВАЛЕНТИНА САВЕНКОВА руководитель проектов ИК "Велес Капитал"

Процедура обмена будет запущена для портфелей объемом до 100 тыс. рублей, в крупных портфелях обменять активы можно будет также в пределах этой суммы. Те инвесторы, для которых данные вложения были единственными, вряд ли скоро захотят вернуться на рынок, потому что психологический урон, полученный от двухлетней блокировки, может оказаться слишком силен.

В сентябре прошлого года объем заблокированных активов на счетах россиян оценивался в сумму 1,5 трлн рублей. В то же время общий объем торгов на Московской

бирже в феврале 2024 года составил 111,4 трлн рублей, или более 5 трлн рублей в день. То есть возвращение даже всех 1,5 трлн рублей в один месяц не окажет на рынок принципиального влияния. Более того, поскольку процедура обмена будет растянута во времени, сильного эффекта на рынок не ожидается.