

## О развитии инвестиционного банкинга

Доклад начальника Управления развития инвестиционных операций Национального банка Республики Беларусь РАКОВА А.А. на совещании «О развитии инвестиционного банкинга»

В настоящее время Правительство и Национальный банк проводят работу по созданию эффективно функционирующего отечественного финансового рынка.

Понимая, что банковский сектор является драйвером на этом рынке и принимая во внимание, что дальнейшее совершенствование и технологическое обновление рынка во многом связано с банками, Национальный банк уделяет значительное внимание развитию инвестиционного банкинга.

Учитывая, что белорусским законодательством понятие инвестиционного банкинга не определено, Национальный банк, изучив международный опыт, включил в него следующие виды деятельности банков:

1) организация корпоративного финансирования, включающая в себя комплекс услуг по организации эмиссии, размещения и обслуживания обращения ценных бумаг клиентов на международном и внутреннем рынках;

2) профессиональная деятельность по ценным бумагам, в том числе посредническая (брокерская), коммерческая (дилерская), депозитарная деятельность, организация торговли ценными бумагами, доверительное управление ценными бумагами;

3) доверительное управление денежными средствами, включая индивидуальное и коллективное (фонды банковского управления);

4) сопровождение сделок слияния и поглощения, оптимизация структуры собственников;

5) оказание услуг по проведению операций с финансовыми инструментами срочных сделок на организованном и неорганизованном рынках;

6) консультационные услуги при организации выпуска, размещении и обращении корпоративных ценных бумаг клиентов.

Данный перечень открыт. Национальный банк в ближайшее время дополнит его деятельностью банков на рынке коллективных инвестиций и секьюритизации в части выполнения банками функций управляющей организации и специализированного депозитария инвестиционных фондов, а также специализированного депозитария выделенных активов.

Вопрос развития услуг инвестиционного банкинга был включен в План мероприятий по реализации решений IV Всебелорусского народного собрания, утвержденный распоряжением Президента Республики Беларусь от 4 мая 2011 г. (№ 101рп), как одно из стратегических направлений развития банковского сектора.

Кроме того, развитие инвестиционного банкинга рассматривалось в октябре 2016 г. на расширенном



заседании Правления Национального банка, по итогам которого банкам были даны рекомендации продолжить работу по внедрению, продвижению услуг и инструментов инвестиционного банкинга.

Для развития финансового рынка принят ряд программных документов, среди которых следует выделить Программу социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 гг. и Стратегию развития финансового рынка до 2020 г. Этими документами предусмотрено множество мероприятий, направленных на создание полноценного финансо-

вого рынка. В отношении инвестиционного банкинга можно отметить следующие:

- постепенное замещение механизмов государственной поддержки рыночными инструментами путем развития и повышения ликвидности рынка корпоративных ценных бумаг (акций, облигаций);
- становление институтов коллективных инвестиций;
- внедрение механизмов секьюритизации, расширение применения других финансовых инструментов;
- совершенствование цифровых технологий рынка ценных бумаг, в том числе путем развития систем дистанционного обслуживания;
- гармонизация законодательства о ценных бумагах государств – членов Евразийского экономического союза (ЕАЭС) в целях обеспечения интеграции национального рынка ценных бумаг в формируемый общий финансовый рынок;
- выработка предложений по вступлению в Международную организацию комиссий по ценным бумагам;
- развитие инструментов хеджирования рисков;
- формирование в Республике Беларусь рейтинговой индустрии;
- развитие рыночной инфраструктуры, включая расчетно-клиринговую деятельность по ценным бумагам, создание института репозитария.

Текущее состояние инвестиционного банкинга в Республике Беларусь характеризуется следующими цифрами. По информации, предоставленной банками (включая ОАО «Банк развития Республики Беларусь» и ОАО «Небанковская кредитно-финансовая организация «Хоум Кредит»), на внутреннем рынке в январе – августе 2018 г. банками Республики Беларусь\* было организовано 89 выпусков корпоративных ценных бумаг для 45 клиентов общим объемом 1 094,34 млн. руб. в эквиваленте. По сравнению с тем же периодом 2017 г. количество клиентов сократилось на 3, а общий объем эмиссии

\* В феврале 2013 г. в составе банковского холдинга ОАО «АСБ Беларусбанк» начала функционировать брокерская компания «АСБ БРОКЕР», предоставляющая услуги по организации эмиссии корпоративных ценных бумаг, а также совершению сделок с ценными бумагами. В этой связи объемы услуг инвестиционного банкинга включают услуги, предоставляемые данной компанией.

корпоративных ценных бумаг, организованной банками, – на 33,9%.

Объем сделок, совершенных банками в рамках **посреднической (брокерской) деятельности**, за восемь месяцев 2018 г. составил 5 315,84 млн. руб. в эквиваленте, увеличившись по сравнению с тем же периодом 2017 г. на 2,4%.

Объем сделок, совершенных банками в рамках **коммерческой (дилерской) деятельности** с корпоративными ценными бумагами третьих лиц, в январе – августе 2018 г. по сравнению с тем же периодом предыдущего года вырос на 0,8% и составил 6 918,82 млн. руб. в эквиваленте. При этом сделки с корпоративными ценными бумагами, номинированными в белорусских рублях, составили 69,6% в общем объеме указанных сделок.

По данным Республиканского центрального депозитария ценных бумаг, на 1 сентября 2018 г. среди **банковских депозитариев** наиболее крупными по количеству обслуживаемых эмитентов являлись депозитарии ОАО «АСБ Беларусбанк» (971 эмитент, или 34,9% от общего количества эмитентов, обслуживаемых банковскими депозитариями), ОАО «Белагропромбанк» (663 эмитента, или 23,8%) и ОАО «БПС-Сбербанк» (351 эмитент, или 12,6%). Ситуация с банковской депозитарной деятельностью, за исключением незначительного изменения количества обслуживаемых эмитентов, за 8 месяцев нынешнего года по сравнению с 2017 г. не изменилась.

**Доверительное управление ценными бумагами** в январе – августе 2018 г., как и в 2017 г., осуществляли ОАО «АСБ Беларусбанк» и ОАО «Белагропромбанк». Ценные бумаги, переданные в доверительное управление, в основном представлены:

- акциями Агентства по управлению активами, переданными в декабре 2016 г. в доверительное управление ОАО «Белагропромбанк» на основании Указа Президента Республики Беларусь от 14 июля 2016 г. № 268 «О создании и деятельности открытого акционерного общества «Агентство по управлению активами»;

- акциями коммерческих организаций, находящимися в собственности государственных служащих и переданными ими ОАО «АСБ Беларусбанк» в доверительное управление на время прохождения государственной службы в соответствии со статьей 20 Закона Республики Беларусь от 15 июля 2015 года «О борьбе с коррупцией».

По состоянию на 1 сентября 2018 г. объем ценных бумаг, переданных в доверительное управление, составил 446,29 млн. руб.

Одним из важных направлений инвестиционного банкинга является **доверительное управление денежными средствами**.

Услуги по доверительному управлению денежными средствами в 2018 г. оказывали ЗАО «Альфа-Банк», «Приорбанк» ОАО, ОАО «БПС-Сбербанк», ОАО «АСБ Беларусбанк», ОАО «Банк БелВЭБ», ОАО «Белгазпромбанк» и ОАО «Паритетбанк».

Объем денежных средств, находящихся у банков в доверительном управлении, включая фонды банковского управления, по состоянию на 1 сентября 2018 г. по сравнению с аналогичной датой минувшего года вырос более чем в четыре раза и соста-

вил в эквиваленте 349,08 млн. руб. (на 1 сентября 2017 г. – 78,79 млн. руб.)

Структура инвестирования денежных средств, переданных в доверительное управление, по сравнению с прошлым годом претерпела определенную трансформацию. Так, на 1 сентября 2018 г. вложения в ценные бумаги составили 71,86%, а во вклады (депозиты) – 25,48%. На 1 сентября 2017 г. вложения в ценные бумаги составляли 98%.

Банки Республики Беларусь в рамках инвестиционно-банковской деятельности привлекают средства в **фонды банковского управления**. При этом банк как доверительный управляющий объединяет денежные средства и (или) ценные бумаги физических и юридических лиц на праве долевой собственности с целью инвестирования в различные финансовые активы, разрешенные законодательством, для получения дохода.

На 1 сентября 2018 г. в Республике Беларусь функционировали два фонда банковского управления: «Райффайзен – Портфель Активов – USD» и «Райффайзен – Портфель Активов – EUR». Доверительным управляющим этих фондов выступает «Приорбанк» ОАО. Стоимость чистых активов фондов составила соответственно 591 тыс. долл. США и 636,2 тыс. евро. Несмотря на некоторое снижение количества вверителей, стоимость чистых активов обоих фондов растет, что положительно влияет на доходность вложений в указанные фонды банковского управления.

Важно отметить, что в рамках проводимой работы по дедолларизации экономики Национальный банк предлагает банкам при принятии решения о создании фондов банковского управления ориентироваться на привлечение средств вверителей в белорусских рублях.

Относительно услуг банков по сопровождению сделок слияния и поглощения (речь идет в основном об оказании услуг по скупке акций крупными акционерами либо эмитентами) можно отметить снижение количества таких сделок со 161 в январе – августе 2017 г. до 43 в аналогичный период 2018 г.

В январе – августе 2018 г. в составе инвестиционно-банковских услуг банки осуществляли для клиентов сделки с **производными финансовыми инструментами на неорганизованном рынке**. Это форвардные сделки на продажу и конверсию валюты, сделки СВОП с драгоценными металлами и иностранной валютой. По информации банков, объем данных сделок в указанном периоде 2018 г. составил 950,16 млн. руб. в эквиваленте, сократившись по сравнению с январем – августом 2017 г. на 22,8%.

Сделки с **производными финансовыми инструментами** на организованном рынке в рассматриваемый период не осуществлялись.

**Консультационные услуги** при организации выпуска, размещении и обращении корпоративных ценных бумаг клиентов в январе – августе 2018 г. оказывали 7 банков против 8 в 2017 г. При этом количество клиентов сократилось в рассматриваемый период с 82 до 60.

**Ключевыми вопросами**, препятствующими развитию инвестиционного банкинга, по мнению банков, являются следующие:

1) **невысокая заинтересованность белорусских инвесторов** в размещении средств на внутреннем рынке ценных бумаг, что вызвано ограниченным предложением ценных бумаг белорусских эмитентов с высокой ликвидностью;

2) **недостаточная интеграция белорусской депозитарной системы в мировую**, что усложняет процесс взаимодействия при передаче имущественных прав при совершении сделок с ценными бумагами, обращающимися и учитываемыми за пределами Республики Беларусь.

Для решения этого вопроса необходимо рассмотреть возможность осуществлять учет ценных бумаг, обращаемых за пределами Республики Беларусь, на счетах «депо» банков и их клиентов в депозитарной системе Республики Беларусь через открытые Республиканским центральным депозитарием ценных бумаг корреспондентские счета «депо» в международных депозитариях, например в российском Национальном расчетном депозитарии (НКО АО НРД). Также необходимо решить вопрос предоставления возможности проведения расчетов на условиях DVP – delivery versus payment (поставка против платежа) с иностранными контрагентами в международных депозитарных системах через банки Республики Беларусь.

Национальный банк осведомлен о стремлении банков к интеграции Республики Беларусь в международные системы расчетов по ценным бумагам и готов участвовать в решении данной проблемы, для чего планирует в ближайшее время организовать встречу банков с представителями Министерства финансов и Республиканского центрального депозитария ценных бумаг по данному вопросу;

3) также среди проблемных аспектов один из банков выделил **тарифы биржи**. Дело в том, что законодательством предусмотрена обязательная регистрация сделок с ценными бумагами, заключенных на неорганизованном (внебиржевом) рынке, у профессионального участника рынка ценных бумаг (далее – профучастник). В свою очередь, после регистрации сделки профучастник (брокер, депозитарий) представляет в Белорусскую котировочную автоматизированную систему Белорусской валютно-фондовой биржи (далее – БЕКАС) информацию об условиях заключения зарегистрированных сделок. За оказание данной услуги взимается плата, размер которой в соответствии с тарифами биржи установлен в процентах от суммы регистрируемой сделки. Учитывая тот факт, что законодательством предусмотрена регистрация у профучастника не только внебиржевой сделки, но также соглашений об изменении или расторжении названных сделок, и принимая во внимание, что предельный размер платы за подачу сведений в БЕКАС о зарегистрированных сделках тарифами биржи не установлен и указанный денежный сбор уплачивается непосредственно сторонами по сделке, это, по мнению банка, является одним из сдерживающих факторов развития инвестиционного банковского бизнеса, а также рынка ценных бумаг в целом.

В свою очередь, по мнению не только Национального банка, но и иных участников рынка, плата за использование модуля БЕКАС – информационно-котировочная система «Внебиржевой рынок» (ИКС «Внебиржевой рынок») по регистрации информации

об условиях заключения зарегистрированных сделок с ценными бумагами, совершенных на неорганизованном рынке, – не является высокой. Тариф биржи за регистрацию внебиржевых сделок составляет всего 0,0035% от суммы сделки. В свою очередь, рентабельность услуг ИКС «Внебиржевой рынок» к августу 2018 г. нарастающим итогом с начала года составляет около минус 19%.

Практика взимания тарифов в зависимости от объема совершаемой сделки с установлением минимальной фиксированной платы за услугу достаточна, стандартна и применяется в различных сферах экономической деятельности.

Следует отметить, что Национальный банк при взаимодействии с Министерством финансов, иными заинтересованными в течение 2017–2018 гг. проводил активную работу по совершенствованию законодательства финансового рынка, способствующего развитию инвестиционного банкинга.

Так, принят Закон Республики Беларусь от 17 июля 2017 года «Об инвестиционных фондах», в рамках которого банки смогут выполнять функции специализированного депозитария инвестиционного фонда и управляющей организации инвестиционного фонда. В развитие этого Закона создана правовая база, регулирующая деятельность акционерных и паевых инвестиционных фондов, а также вопросы управления их имуществом. Статьей 52 указанного Закона внесены изменения и дополнения в статью 16 Закона Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг», которые вступили в силу с 23 октября 2017 г., **в части исключения субсидиарной ответственности профессионального участника** (в том числе банка), оказавшего услуги по подготовке эмиссионных документов, в случае если им не был подписан проспект эмиссии. По мнению банков, это был один из сдерживающих факторов в организации выпуска, размещения и обращения корпоративных ценных бумаг клиентов.

В развитие норм Указа Президента Республики Беларусь от 11 мая 2017 г. № 154 «О финансировании коммерческих организаций под уступку прав (требований)» сформировано правовое поле, позволяющее коммерческим организациям, включая банки, осуществлять операции секьюритизации. Отмечу еще раз, что в рамках данного Указа банки могут осуществлять деятельность специализированного депозитария выделенных активов, а также выступать инициаторами, осуществляющими уступку прав (требований) специальной финансовой организации при секьюритизации.

Принято постановление Правления Национального банка от 20 июля 2017 г. № 288 «Об утверждении Инструкции о требованиях по осуществлению операций с финансовыми инструментами срочных сделок». Предметом его регулирования являются отношения по осуществлению срочных сделок в торговой системе Белорусской валютно-фондовой биржи. К участникам торгов отнесены банки, небанковские кредитно-финансовые организации, ОАО «Банк развития Республики Беларусь», допущенные биржей к совершению срочных сделок в торговой системе. Клиентами участников торгов могут являться юридические и физические лица. Таким образом, участники торгов, а также их клиенты вправе осу-



шестнадцать сделки с финансовыми инструментами срочных сделок, включая сделки по хеджированию валютных рисков.

В 2018 г. также было осуществлено несколько мероприятий, инициированных Национальным банком, которые будут способствовать развитию инвестиционного банкинга, в том числе:

- внесены изменения и дополнения в постановление Министерства финансов от 31 августа 2016 г. № 76 «О регулировании рынка ценных бумаг», в соответствии с которыми сделки на организованном и неорганизованном рынке ценных бумаг могут совершаться с использованием программно-аппаратных средств и технологий. Клиентам банков, прошедшим процедуру идентификации в банке по иным операциям, предоставлена возможность заключения договоров на брокерское и депозитарное обслуживание с использованием каналов дистанционного банковского обслуживания;
- принято постановление Министерства финансов от 28 апреля 2018 г. № 30 «Об утверждении Инструкции о порядке осуществления депозитарной деятельности», после вступления в силу которого (19 февраля 2019 г.) появится возможность использования в депозитарной системе электронных депозитарных документов, подаваемых клиентом с использованием средств авторизации дистанционного банковского обслуживания (открытие счета «депо», внесение изменений в анкету депонента, представление выписки об операциях по счету «депо» (разделу счета «депо») и (или) выписки о состоянии счета «депо», передача поручений «депо», предоставление документов, подтверждающих в соответствии с законодательством переход прав на ценные бумаги и др.);
- создан межведомственный проект «Формирование рынка проблемных активов в Республике Беларусь», в рамках которого сформировано 7 проектных групп. Целью проекта является подготовка комплексного законодательного акта, определяющего экономические, законодательные и институциональные условия функционирования рынка проблемных активов, а также общий правовой режим деятельности участников рынка проблемных активов;
- принят Указ Президента Республики Беларусь от 24 мая 2018 г. № 200 «О реструктуризации задолженности и прекращении обязательств» (далее – Указ № 200), который предусматривает реструктуризацию проблемной задолженности предприятий по кредитным договорам с использованием инструментария ценных бумаг (акций), создание дополнительных механизмов прощения долга и уступки требований. Данные мероприятия будут способствовать снижению объемов проблемной задолженности в реальном секторе экономики и улучшению финансового положения предприятий, а также смогут активизировать рынок акций и механизмы секьюритизации.

Следует отметить, что создание **рынка проблемных долгов** хоть и актуальное для развития финансового рынка направление, однако является темой для отдельного обсуждения. Но поскольку все сегменты финансового рынка тесно связаны и оказыва-

ют непосредственное влияние друг на друга, считаю целесообразным затронуть вопрос практической реализации Указа № 200 и скорректированного им Указа Президента Республики Беларусь от 16 февраля 2004 г. № 88 «О реструктуризации задолженности по платежам в республиканский и местные бюджеты, по кредитным договорам и прощению долга» (далее – Указ № 88).

Так, в связи с поступлением обращений банков по вопросам реализации норм Указов Президента № 88 и № 200 Национальный банк в целях организации системной работы письмом от 12 сентября 2018 г. № 54-12/145 предложил Ассоциации белорусских банков координировать данное направление, обобщить предложения банков по практическому применению норм вышеназванных Указов. Надеемся, что банки примут активное участие в выработке конкретных предложений о возможных путях решения возникающих проблем в рамках действующего правового поля.

Если проведенный совместно с банковским сообществом анализ покажет объективную необходимость издания официального толкования норм Указов для обеспечения их реализации либо для этого потребуются корректировка данных Указов, то Национальный банк совместно с Министерством финансов проведет соответствующую работу.

Вернемся к теме развития инвестиционного банкинга.

В целях привлечения белорусскими организациями иностранных инвестиций с использованием **иностранных депозитарных расписок** был принят Указ Президента Республики Беларусь от 3 марта 2016 г. № 84 «О вопросах эмиссии и обращения акций с использованием иностранных депозитарных расписок».

Вместе с тем, если исходить из имеющейся информации, открытые акционерные общества не осуществляли эмиссии акций дополнительных выпусков, размещаемых с использованием иностранных депозитарных расписок. В этой связи актуальным остается вопрос об оказании банками соответствующих услуг предприятиям для размещения их ценных бумаг на международных рынках капитала.

Также с 23 июля 2018 г. вступил в силу Закон Республики Беларусь от 17 июля 2017 года «Об инвестиционных фондах». Мировая практика показывает, что значительная роль в работе инвестфондов принадлежит банкам и, следовательно, эту работу необходимо активно проводить сейчас, чтобы не упустить время.

Кроме того, в октябре 2016 г. по итогам расширенного заседания Правления Национального банка банкам было рекомендовано совместно с Ассоциацией белорусских банков после принятия Закона Республики Беларусь «Об инвестиционных фондах» провести мероприятия по созданию фондов прямых инвестиций.

Тем не менее на данный момент ни один банк Республики Беларусь не проводит работу по созданию институтов коллективных инвестиций, за исключением проекта по созданию Китайско-Белорусского инвестиционного фонда, в котором участвует ОАО «АСБ Беларусбанк».

Можно отметить, что в условиях высокого уровня долговой нагрузки и закредиванности белорусских предприятий альтернативой долговому финанси-

ванию является привлечение прямых инвестиций посредством дополнительной эмиссии акций. В свете недостаточно развитого фондового рынка определенный приток инвестиций может быть обеспечен инвестиционными фондами, о чем свидетельствует успешный опыт деятельности таких организаций в Российской Федерации, Казахстане и Украине, не говоря про опыт развитых стран.

В этой связи считаем, что участие отечественных банков в развитии коллективных инвестиций целесообразно и необходимо. Это позволит оказывать поддержку перспективным инновационным проектам, осуществлять инвестиции как в функционирующие предприятия, так и в создание новых предприятий с целью внедрения в массовое производство перспективных разработок (технологий).

Ряд вопросов возник у банков в связи с реализацией норм Указа Президента Республики Беларусь от 11 мая 2017 г. № 154 «О финансировании коммерческих организаций под уступку прав (требований)». В частности, предлагается пересмотреть установленные в Указе критерии независимости основных участников секьюритизации. На наш взгляд, вопрос может быть решен путем координации действий нескольких банков при создании специальной финансовой организации.

**Подводя итог**, можно отметить, что необходимость более динамичного развития инвестиционного банкинга не вызывает сомнений. При этом правовая платформа для успешного развития инвестиционного банкинга в Республике Беларусь создана и совершенствуется.

В этой связи банки, несмотря на ряд сдерживающих факторов, должны более активно участвовать в инвестиционном процессе в роли финансовых посредников и консультантов.

Учитывая изложенное, предлагаем банкам активизировать работу по предоставлению клиентам услуг инвестиционного банкинга, включая:

- формирование институтов коллективного инвестирования любой организационно-правовой формы (инвестиционные фонды, фонды банковского управления, фонды прямых инвестиций и иные);
- осуществление операций секьюритизации;
- хеджирование валютных рисков путем сделок с производными финансовыми инструментами в торговой системе Белорусской валютно-фондовой биржи;
- оказание услуг по организации выхода отечественных предприятий на международные рынки капитала с использованием иностранных депозитарных расписок.

Кроме того, полагаем целесообразным рекомендовать Ассоциации белорусских банков с участием банков:

- в целях организации системной работы выработать и представить в Национальный банк конкретные предложения о возможных путях решения проблемных вопросов, возникающих при практической реализации Указов Президента Республики Беларусь от 24 мая 2018 г. № 200 и от 16 февраля 2004 г. № 88;

- проанализировать законодательную базу, регулирующую осуществление банками функций управляющих организаций и специализированных депозитариев инвестиционных фондов, а также проведение операций секьюритизации, и внести в Национальный банк конкретные и обоснованные предложения, направленные на устранение причин, препятствующих их реализации.

Национальный банк надеется, что банки с пониманием и со всей ответственностью подойдут к данным рекомендациям.