



ОБЗОР ФОНДОВЫХ РЫНКОВ И ДЕПОЗИТАРНЫХ СИСТЕМ СТРАН – УЧАСТНИЦ АЦДЕ: АЗЕРБАЙДЖАНА, АРМЕНИИ, БЕЛАРУСИ, ГРУЗИИ

Материал подготовлен руководителем Рабочей группы АЦДЕ «Корреспондентские отношения» Галиной Аксеновой (НДЦ, Россия). В рабочую группу вошли: Джаваншир Гаджиев (НДЦ, Азербайджан), Асмик Бадалян (ЦДА, Армения), Гайоз Санадзе (ЦДЦБГ, Грузия), Елена Студенина (ЦДЦБ, Казахстан), Эрик Таранчиев (ЦД, Кыргызстан), Станислав Будза (НДЦБ, Молдова), Светлана Петрашень (РЦДЦБ, Беларусь), Елена Чекулаева (ДКК, Россия), Улугбек Аманов (ЦДРУз, Узбекистан), Наталья Король (МФС, Украина), Людмила Бянова (НДУ, Украина).

В подготовке доклада также участвовали: Наталия Барсукова (ЦДРУз, Узбекистан), Валентина Тимошенко (РЦДЦБ, Беларусь), Юрий Шаповал (МФС, Украина), Нигяр Маммадова (НДЦ, Азербайджан), Анатолий Головкин (НДУ, Украина), Ирина Огурцова, Лилия Слатвинская, Ирина Реутова (НДЦ, Россия).

В связи с изменениями, происходящими на фондовых рынках стран Содружества независимых государств, и растущим интересом, который проявляют инвесторы к данным рынкам, Депозитариум начинает серию публикаций, посвященных особенностям функционирования фондовых рынков и депозитарных систем стран – участниц Ассоциации центральных депозитариев Евразии. Обзор подготовлен Рабочей группой АЦДЕ «Корреспондентские отношения» и охватывает рынки 10 стран – участниц Ассоциации – Азербайджана, Армении, Беларуси, Грузии, Казахстана, Кыргызстана, Молдовы, России, Узбекистана и Украины. В данном номере будут рассмотрены рынки ценных бумаг Азербайджана, Армении, Беларуси и Грузии.¹

АЗЕРБАЙДЖАН

Профессиональными участниками рынка ценных бумаг Азербайджана являются 38 организаций. Из них 15 – брокеров, 15 – дилеров, 1 – управляющая компания, 1 – биржа («Бакинская Фондовая Биржа» – БФБ), 1 – клиринговая организация, 3 – депозитария и 2 – регистратора.

Рынок ценных бумаг Азербайджана в последнее время развивается доста-

точно активно². Эффективному развитию фондового рынка Азербайджана препятствуют такие факторы как низкий уровень корпоративного управления в ряде акционерных обществ, отсутствие инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов на рынке ценных бумаг, недостаточная активность деятельности страховых компаний на рынке ценных бумаг, и ряд других факторов.

Регулирующим органом на рынке ценных бумаг Азербайджана является Государственный Комитет по Ценным Бумагам при Президенте Азербайджанской Республики.

Депозитарная система Азербайджана состоит из двух уровней – Центрального депозитария и депозитариев второго уровня. Депозитарии второго уровня могут взаимодействовать только через центральный депозитарий.

¹ Полностью текст обзора фондовых рынков и депозитарных систем стран – участниц АЦДЕ представлен на сайте АЦДЕ www.aecsd.com в рамках доклада «Корреспондентские счета депо нерезидентов в депозитариях АЦДЕ».

² Статистические данные о развитии фондового рынка Республики Азербайджан см. в материале на стр. 19.



Центральный депозитарий — «Национальный Депозитарный Центр» (НДЦ), созданный в 1997 г., существует в форме акционерного общества закрытого типа, при этом всем пакетом акций владеет Государственный Комитет по Ценным Бумагам. Деятельность НДЦ носит некоммерческий характер на основе принципов самокупаемости и самофинансирования.

Тип документа, удостоверяющего в Азербайджане право собственности иностранного владельца, не регламентирован. Вероятно, таким документом может служить выписка со счета собственника из его депозитария, дополнительно удостоверенная НДЦ и депозитарием-нерезидентом.

Помимо депозитарной деятельности, НДЦ осуществляет ведение реестров акционеров акционерных обществ и оказание соответствующих услуг эмитентам. Кроме НДЦ, реестр ведет еще один регистратор (*International Transaction Systems*).

НДЦ является расчетным депозитарием для БФБ. Большая часть местных эмитентов (около 80%) обслуживаются НДЦ, остальные — в депозитариях второго уровня. В случае если биржевая сделка была проведена по ценным бумагам, хранящимся в НДЦ, биржа предоставляет протокол в НДЦ для перевода ценных бумаг со счета продавца на счет покупателя. Если же ценные бумаги хранятся в депозитарии биржи, данная процедура проводится им самостоятельно, в дальнейшем НДЦ извещают как реестродержателя.

18 сентября 2006 г. НДЦ стал Национальным Нумерующим Агентством на территории Азербайджана.

НДЦ учитывает исключительно корпоративные ценные бумаги, государственные ценные бумаги учитываются в депозитарии БФБ. Вопрос о допуске к обращению на национальном рынке иностранных ценных бумаг не рассматривался.

До настоящего времени депозитарные расписки на азербайджанские ценные бумаги не выпускались. Выпуск азербайджанских национальных расписок до настоящего времени нормативно не урегулирован.

В настоящее время вопрос о порядке открытия и ведения корреспондентских счетов депозитариев-нерезидентов НДЦ или каким-либо другим депозитарием Республики Азербайджан не нашел отражения в нормативных правовых документах. Отсутствие такой регламентации трактуется участниками фондо-

вого рынка Азербайджана как наличие возможности открытия и ведения таких счетов. Открываемые корреспондентские счета будут агрегированными, т. е. на них не будет вестись раздельный учет депонентов депозитария-нерезидента.

На данный момент в НДЦ открыты счета российскому банку ОАО АКБ «РОСБАНК» и Некоммерческому партнерству «Национальный депозитарный центр» (Россия).

Ограничений по ценным бумагам, которые могут храниться на счете иностранного депозитария в Центральном депозитарии страны, не существует, за исключением того, что государственные ценные бумаги учитываются в депозитарии БФБ. Законодательно никакие ограничения на такие счета не налагаются.

Центральный депозитарий и иностранный депозитарий имеют возможность взаимодействовать посредством факсимильной связи.

Что касается возможности и необходимости открытия депозитарием-нерезидентом денежного счета в национальной валюте (манатах) для получения доходов по ценным бумагам, то данный вопрос законодательно не урегулирован.

Необходимости ведения иностранным депозитарием раздельного учета средств своих клиентов нет.

Через корреспондентский счет, открытый в НДЦ, возможно участие депонентов депозитария-нерезидента в торгах на БФБ.

Центральный депозитарий не предоставляет своим клиентам возможность проведения сделок на основе принципа «поставка против платежа».

НДЦ имеет право открывать корреспондентские счета в депозитариях-нерезидентах. Никаких требований и ограничений по отношению к типам учитываемых на таких счетах ценных бумаг нет.

Вопрос об открытии другими депозитариями и иными участниками фондового рынка корреспондентских счетов в иностранных депозитариях для учета ценных бумаг своих клиентов законодательно не урегулирован.

Реальной практики открытия и ведения корреспондентских счетов в иностранных депозитариях в настоящий момент у азербайджанских депозитариев нет.

Вопрос о порядке раскрытия информации о депонентах депозитария-нерезидента в настоящий момент законодательно не урегулирован.

Необходимость постановки иностранного депозитария на налоговый учет при открытии им счета в НДЦ отсутствует.

Возможность выплаты доходов непосредственно клиентам иностранного депозитария законодательно не регламентирована. НДЦ имеет возможность перечислять денежные средства депозитарию-корреспонденту или непосредственно его депонентам.

Азербайджан является участником Конвенции **об избежании двойного налогообложения**. Для использования возможности применения Конвенции необходимо подать в Министерство налогов заявление по утвержденной форме.

АРМЕНИЯ

Регулятором рынка ценных бумаг Армении является Центральный банк Республики Армения.

Основные ценные бумаги, обращающиеся на рынке ценных бумаг Республики Армения, — это государственные облигации и акции. Значительная часть сделок осуществляется с государственными облигациями.

По состоянию на конец 2006 г. на рынке было зарегистрировано размещение корпоративных облигаций в объеме 90 000 000 драм (266 272 долл.).

Объем торгов на фондовом рынке по акциям в 2006 г. составил 2 148 301 317 драм (6,356 млн. долл.), количество сделок — 1134, а по корпоративными облигациями — 477 144 760 драм (1,412 млн долл.), количество сделок — 47 шт³. Объем переводов ценных бумаг в том же году на внебиржевом рынке составил 186 393 604 412 драм (551,460 млн долл.), количество переводов — 2889 шт. За первое полугодие 2007 г. было зарегистрировано 131 биржевых и 1111 внебиржевых сделок.

Большая часть акций находится в руках контролирующих акционеров, что препятствует формированию массового и ликвидного рынка акций. Повышается доля менеджеров как контролирующих собственников, доля розничных инвесторов крайне мала, присутствуют крупные корпоративные участники.

В настоящее время на рынке ценных бумаг обращаются в основном именные акции, причем их большая часть была выпущена в результате приватизации государственных предприятий.

В Армении **функционирует двухуровневая система депозитарного учета**, состоящая из Центрального Депозитария Армении и кастодианов второго уровня. Кастодианы являются субкастодианами Центрального Депозитария и в Депозитарии действуют как номинальные держате-

³ ARMEX data base.



ли ценных бумаг. Правом ведения реестра акционеров ценных бумаг наделен Центральный Депозитарий Армении, а также кастодианы, имеющие соответствующую лицензию.

Саморегулируемая организация — **Центральный Депозитарий** Армении, созданный в 1999 г., осуществляет функции ведения реестра, хранения и учета ценных бумаг, а также функцию клиринга. Депозитарий является некоммерческой организацией, максимальные размеры тарифов Депозитария устанавливаются Центральным Банком Армении.

Центральный Депозитарий осуществляет учет только тех ценных бумаг, реестр которых ведется в ЦД. Соответственно, Центральный Депозитарий не может учитывать ценные бумаги, реестр которых ведет регистратор. Центральный Депозитарий не имеет возможности также учитывать ценные бумаги иностранных эмитентов и АДР. Центральный Депозитарий не учитывает и национальные депозитарные расписки.

Иностранному депозитарию Центральный Депозитарий имеет право открыть счет номинального держания. В связи с тем что Центральный Депозитарий ведет учет только именных ценных бумаг, на счете иностранного депозитария также могут учитываться только именные ценные бумаги. **Тип документов, удостоверяющих в Армении право собственности иностранного владельца, не регламентирован.** Практики взаимодействия с иностранными депозитариями у Центрального Депозитария Армении нет.

Биржевая торговля. Армянская фондовая биржа (АФБ, также Армэкс) основана в 2000 г. Членами Армэкс являются 18 брокеров (дилеров). С начала функционирования Армянской фондовой биржи до 2006 г. изменения объемов биржевых сделок на Армянской фондовой бирже носили незакономерный характер. Торговля осуществлялась исключительно акциями предприятий, прошедших листинг на Армэкс. В связи с недостаточной развитостью рынка торги с акциями на фондовой бирже проходят пассивно. Динамика изменения курсов акций на бирже наблюдается крайне редко. Котировки акций армянских предприятий не отражают реального финансового состояния. Реальная финансовая отчетность эмитентов открыта только узкому кругу людей.

БЕЛАРУСЬ

Инфраструктура фондового рынка включает Биржу — ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» и депозитарную систему, куда входят Республиканское унитарное предприятие «Республиканский

центральный депозитарий ценных бумаг» (далее — РЦДЦБ), созданный в 1995 г., и 39 депозитариев второго уровня, 17 из которых — банки, остальные — предприятия негосударственной формы собственности, имеющие лицензии Министерства финансов Республики Беларусь (небанковские депозитарии).

Депозитарная деятельность в Республике Беларусь регулируется Законом Республики Беларусь № 280-З от 9 июля 1999 г. «О депозитарной деятельности и центральном депозитарии ценных бумаг в Республике Беларусь». Указанный Закон распространяется и на корпоративные, и на государственные ценные бумаги.

Расчетным депозитарием, обслуживающим торги по государственным ценным бумагам и ценным бумагам Национального банка, является депозитарий Национального банка. Торги по корпоративным ценным бумагам происходят на «Белорусской валютно-фондовой бирже». Расчетным депозитарием является ее Управление клиринговой и депозитарной деятельности.

На фондовой бирже торгуются государственные краткосрочные облигации, государственные долгосрочные облигации с купонным доходом, облигации местных займов и акции и облигации субъектов хозяйствования. На текущий момент практически вся биржевая фондовая ликвидность распределена между ГКО, ГДО. Внебиржевой рынок корпоративных ценных бумаг характеризуется низкой капитализацией и сложной процедурой заключения сделок с ценными бумагами.

Объем сделок на аукционах по размещению и доразмещению через биржу государственных ценных бумаг в первом полугодии 2007 г. составил 326 млн долл., объем биржевых сделок с указанными ценными бумагами на вторичном рынке составил 939 млн долл.

Объем торгов краткосрочными облигациями Национального банка Республики Беларусь в первом полугодии текущего года составил 51 млн долл.

Объем биржевых торгов акциями в первом полугодии 2007 г. составил 0,7 млн долл. (всего 10 сделок). Большинство сделок с корпоративными ценными бумагами заключается на внебиржевом рынке. Количество таких сделок, например, в июне 2007 г. составило 2 235, объем — 6 млн долл.

Регулятором рынка ценных бумаг является Министерство финансов Республики Беларусь.

В Республике Беларусь создана **двухуровневая депозитарная система.** Первый уровень — Центральный депози-

тарий — «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» (РЦДЦБ), созданный в форме республиканского унитарного предприятия (его деятельность носит некоммерческий характер), второй уровень — депозитарии, установившие корреспондентские отношения с Центральным депозитарием. Функции центрального депозитария ценных бумаг по государственным ценным бумагам и ценным бумагам Национального банка возложены на Национальный банк, по иным ценным бумагам — на РЦДЦБ. Депозитарии второго уровня, помимо обслуживания депонентов (владельцев акций и облигаций), осуществляют также депозитарное обслуживание эмитентов (формируют реестры именных ценных бумаг). Корреспондентские отношения между депозитариями второго уровня запрещены.

По состоянию на 1 января 2007 г. на централизованном хранении в РЦДЦБ находилось акций и облигаций 3 222 эмитентов на общую сумму 6,5 млрд долл. Общее количество выпусков ценных бумаг, переданных на централизованное хранение в РЦДЦБ, составляет 4 499. Учет прав на ценные бумаги эмитентов осуществляют депозитарии второго уровня, установившие корреспондентские отношения с РЦДЦБ. РУП «РЦДЦБ» установлены корреспондентские отношения с 39 депозитариями, из которых 17 являются структурными подразделениями банков, а остальные — небанковскими профучастниками рынка ценных бумаг.

Доли рынка депозитарных услуг распределены между банковскими и небанковскими депозитариями приблизительно поровну.

Вопрос о **документах, удостоверяющих на территории Беларуси права собственности** депонента депозитария-нерезидента, не регламентирован.

Функции центрального депозитария:

- прием на хранение выпусков ценных бумаг, прошедших государственную регистрацию в установленном законодательством Республики Беларусь порядке, и присвоение каждому выпуску идентификационного кода;
- осуществление контроля за общим количеством ценных бумаг каждого выпуска, хранящегося в центральном депозитарии и находящегося на учете в депозитарной системе, в том числе ценных бумаг, находящихся в государственной собственности;
- ведение корреспондентских счетов «депо» депозитариев;
- ведение единых справочников и каталогов депозитарной системы;
- регулирование функционирования депозитарной системы;



- обеспечение расчетов по операциям с ценными бумагами между депонентами разных депозитариев путем перевода ценных бумаг по корреспондентским счетам депо депозитариев;

- обеспечение взаимодействия между депозитариями;

- обеспечение безопасности и надежности функционирования депозитарной системы;

- осуществление контроля за деятельностью депозитариев;

- разработка методологической базы депозитарной деятельности в Республике Беларусь по согласованию с уполномоченным органом;

- оказание консультационной и методологической помощи по организации депозитарной деятельности.

В рамках создания в Республике Беларусь Центрального депозитария по обслуживанию всех видов эмиссионных ценных бумаг совместно с заинтересованными организациями были разработаны проект Инструкции о порядке депозитарного учета прав на эмиссионные ценные бумаги и проект Инструкции о порядке проведения депозитарных операций в центральном депозитарии.

Учет каких бумаг возможен в центральном депозитарии. С 1 января 2008 г. функции по учету всех видов эмиссионных ценных бумаг полностью переданы РЦДЦБ.

Депозитарные расписки на белорусские ценные бумаги до настоящего времени не выпускались. Регламентация типов счетов для депонирования их обеспечения, а также связанные с этим иные вопросы в настоящее время законодательством Республики Беларусь не регулируется.

На белорусском рынке **нет обращения иностранных ценных бумаг.** Белорусские депозитарные расписки на иностранные ценные бумаги также отсутствуют.

На рынке корпоративных ценных бумаг **порядок установления корреспондентских отношений** между РЦДЦБ и депозитариями — нерезидентами законодательством определен в последнее время.

В случае установления корреспондентских отношений между центральным депозитарием и депозитариями, созданными в соответствии с законодательством иностранного государства с местом нахождения за пределами Республики Беларусь (далее — иностранный депозитарий), на основании заключенных с ними договоров в центральном депозитарии могут открываться корреспондентский счет депо ЛОРО на имя иностранных депозитариев и (или) корреспондентский счет депо НОСТРО центрального депозитария. Особенности осу-

ществления депозитарных операций по указанному счету определяются договорами между центральным депозитарием и иностранными депозитариями.

Для государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка ситуация аналогичная. По законодательству центральный депозитарий Национального Банка Республики Беларусь, являющийся центральным депозитарием по государственным ценным бумагам и ценным бумагам Национального Банка, имеет право открывать корреспондентские счета центральным депозитариям-нерезидентам. При этом вопросы функционирования таких счетов должны определяться договором.

Депозитарии второго уровня не имеют право устанавливать корреспондентские отношения с депозитариями — нерезидентами.

Практика ведения корреспондентских счетов депозитариев-нерезидентов у депозитариев Беларуси отсутствует.

Законодательство Республики Беларусь говорит о возможности учета на счетах «депо иностранного депозитария в Центральном депозитарии» акций, облигаций, государственных облигаций.

Осуществление белорусскими депозитариями депозитарной деятельности в отношении иных видов ценных бумаг должно быть установлено или законодательством Республики Беларусь, или международным договором Республики Беларусь.

Способ взаимодействия между центральным депозитарием страны и иностранным депозитарием — SWIFT и факс. Организацией, оказывающей услуги депозитариям по обработке и доставке электронных депозитарных документов, является Национальный банк Республики Беларусь.

Законодательством **вопрос об открытии денежных счетов** иностранными участниками фондового рынка специальным образом не регулируется. Законодательство Республики Беларусь разрешает нерезиденту открывать в банках-резидентах текущие счета только в иностранной валюте. В соответствии с «Правилами проведения валютных операций», утвержденными Нацбанком, счет в белорусских рублях может быть открыт депозитарию-нерезиденту только на имя его представительства или филиала. Таким образом, вопрос получения доходов в белорусских рублях по белорусским ценным бумагам депозитариями-нерезидентами для своих депонентов остается открытым.

Необходимость раздельного учета средств каждого клиента. Тип корреспондентского счета («омнибус» или «сегрегированный») будет определяться догово-

ром между Центральным депозитарием и иностранным депозитарием.

Возможность для депонентов иностранного депозитария выхода на биржевые торги. В отношении государственных ценных бумаг на сегодняшний день корреспондентские счета депозитариев второго уровня используются в Центральном депозитарии Национального банка для участия депонентов этих депозитариев в торгах на бирже. Если при установлении корреспондентских отношений между Центральным депозитарием Национального банка и центральным депозитарием-нерезидентом система расчетов будет аналогичной, то корреспондентские счета центральных депозитариев-нерезидентов могут использоваться для участия нерезидентов в торгах на бирже по государственным ценным бумагам и ценным бумагам Национального банка.

Для торговли на бирже корпоративными ценными бумагами в настоящее время необходимо открыть счет в депозитарии Белорусской валютно-фондовой биржи. Ценные бумаги для участия в торгах переводятся в названный депозитарий, по итогам торгов этим же депозитарием производятся расчеты.

Возможность проведения расчетов на условиях ППП. РЦДЦБ не осуществляет контроль денежных расчетов при совершении биржевых и внебиржевых сделок.

Реальной практики работы белорусских депозитариев с корреспондентскими счетами, открытыми за рубежом, в настоящий момент нет.

Вопросы **раскрытия информации** депозитариями-нерезидентами по корреспондентским счетам не регламентированы нормативными документами и, скорее всего, должны найти свое отражение в договоре между Центральным депозитарием и иностранным депозитарием. От депозитария-нерезидента потребуются регулярно раскрывать информацию, необходимую для формирования реестра владельцев ценных бумаг.

На налоговый учет иностранный депозитарий подлежит постановке только в случае осуществления деятельности на территории Республики Беларусь через постоянное представительство, а также в случае открытия счета в банке.

Есть возможность депонентам иностранного депозитария напрямую получать доходы по ценным бумагам от эмитента.

Беларусь является участником Конвенции **об избежании двойного налогообложения** с рядом стран. Для получения полного или частичного освобождения от налога до его уплаты иностранная



организация представляет в налоговый орган Республики Беларусь заявление. На заявлении должна быть сделана отметка компетентного органа государства постоянного местопребывания иностранной организации. **При отсутствии заявления**, налог на доходы удерживается и перечисляется в бюджет в установленном порядке. При наличии у иностранной организации права на полное или частичное освобождение от налога возврат или зачет удержанных сумм налога производится в установленном порядке на основании заявления на возврат.

Основанием для полного или частичного освобождения от налога на доходы при начислении (выплате) дохода иностранной организации либо для возврата или зачета удержанных и перечисленных в бюджет сумм налога может также являться справка, составляемая в произвольной форме, подтверждающая факт постоянного местопребывания иностранной организации в государстве, с которым Республика Беларусь имеет действующий международный договор об избежании двойного налогообложения, заверенная финансовым (налоговым) органом этого государства.

Документы (заявление или справка), являющиеся подтверждением постоянного местопребывания иностранной организации, представляются в налоговый орган ежегодно и действительны на протяжении финансового года или периода, указанного в документе, на который финансовым (налоговым) органом иностранного государства дается подтверждение постоянного местопребывания иностранной организации в соответствующем государстве. Документ, выданный на год, должен быть заверен финансовым (налоговым) или иным компетентным органом государства постоянного местопребывания иностранной организации не ранее IV кв. года, предшествующего финансовому году, на который дается такое подтверждение. Законодательством Республики Беларусь предусмотрена возможность двухгодичного действия заявления и справки. Заявление или справка представляется в оригинале вместе с копией, которая должна быть заверена подписью должностного лица и печатью налогового агента.

ГРУЗИЯ

Особенностью рынка ценных бумаг Грузии является его разделение на два практически самостоятельных рынка: рынок государственных ценных бумаг и рынок корпоративных ценных бумаг.

Инфраструктура рынка ценных бумаг

Грузии включает Грузинскую фондовую биржу (ГФБ), Центральный депозитарий ценных бумаг Грузии (ЦДЦБГ), около 10 регистраторов, около 30 брокерских компаний.

Рынок ценных бумаг Грузии развивается стремительными темпами: если в 2004 г. объем сделок с ценными бумагами на биржевых торгах составлял около 27 млн долл., то в 2005 г. он уже составлял около 38 млн долл., а в 2006 г. — около 102 млн долл.

До настоящего времени на рынке ценных бумаг Грузии отсутствуют корпоративные и муниципальные долговые ценные бумаги.

Система учета прав собственности на ценные бумаги представлена тремя видами институтов: регистраторами, брокерскими компаниями и Центральным депозитарием. Все они обладают в равной мере функциями регистрации и подтверждения прав на ценные бумаги, а также дополнительными функциями, присущими только для их видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Первичным учетным институтом негосударственных ценных бумаг являются независимые регистраторы. До 1999 г. все виды передачи прав собственности на ценные бумаги, включая операции купли-продажи, оформлялись регистраторами. После создания ГФБ, в соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг», сделки по купле-продаже акций подотчетных предприятий могут совершаться только с помощью брокерских компаний, а изменения прав собственности могут отображаться и у номинального владельца.

Номинальными владельцами первого уровня считаются учетные институты, которым эти права предоставлены непосредственно владельцами — собственниками ценных бумаг. Номинальными владельцами второго уровня считаются профессиональные участники рынка, которым это право предоставляется, соответственно, номинальными владельцами первого уровня. При этом достаточно соответствующей записи у номинального владельца. Грузинским законодательством установлено, что сделки по купле-продаже могут быть совершены исключительно лицензированными брокерскими компаниями путем передачи им ценных бумаг в номинальное владение. В том случае если акции допущены на торги ГФБ, брокерская компания обязана совершить сделку, а для этого она должна передать ценные бумаги в номинальное владение Центрального депозитария (это может быть оформлено как регистратором, так и в самой брокерской компа-

нии). Некоторые отличия имеются в случае продажи больших пакетов акций.

Несмотря на то что в соответствии с грузинским законодательством о рынке ценных бумаг акционеры-нерезиденты пользуются такими же правами, что и резиденты, доля иностранцев и иностранных компаний, владеющих акциями грузинских компаний, не только не растет, но и уменьшается (за исключением стратегических инвесторов).

О необходимости принятия мер, позволяющих повысить инвестиционную привлекательность Грузии, свидетельствует и тот факт, что в листинг 2 ГФБ внесена всего одна компания, а на всем рынке нет ни одной ликвидной ценной бумаги, включая ГКО.

Орган, регулирующий деятельность на рынке ценных бумаг, — Национальная комиссия по рынку ценных бумаг Грузии.

Депозитарная система в Грузии представлена исключительно Центральным депозитарием, депозитариев второго уровня нет.

В соответствии с действующим законодательством Центральный депозитарий Грузии является некоммерческой, саморегулируемой организацией и имеет лицензию Национальной комиссии по рынку ценных бумаг Грузии (НКЦБГ). Форма учреждения — акционерное общество.

Учредителем Центрального депозитария является Грузинская фондовая биржа, а ее учредителями в свою очередь являются брокерские компании. Членами Центрального депозитария могут стать фондовые биржи, брокерские компании, страховые и пенсионные фонды, регистраторы, коммерческие банки, крупные эмитенты ценных бумаг. На сегодняшний день, членами Центрального депозитария являются около 30 брокерских компаний.

Законодательство никак не трактует вопрос о документах, удостоверяющих на территории Грузии, права собственности депонента депозитария-нерезидента. Таким документом, по мнению Центрального депозитария, могла бы стать выписка депозитария-корреспондента при условии наличия у ЦДЦБГ образца соответствующих подписей и печати.

Основные функции Центрального депозитария — это осуществление клиринга и расчетов по ценным бумагам, их хранение, а также другие функции, определяемые правилами НКЦБГ. Например, Центральный депозитарий может выполнять (при наличии соответствующей лицензии) функции регистратора, спецдепозитария для пенсионных и инвестиционных фондов.



В Центральном депозитарии учитываются акции, так как до настоящего времени рынок корпоративных и муниципальных облигаций отсутствует. Рынок государственных ценных бумаг — ГКО (Государственных казначейских обязательств) — отделен от рынка акций. Роль центрального депозитария на рынке государственных ценных бумаг выполняет Национальный банк, который ведет реестр владельцев ГКО.

Депозитарные расписки на грузинские ценные бумаги до настоящего времени не выпускались.

Ни национальные депозитарные расписки, ни иностранные ценные бумаги на внутреннем рынке Грузии не обращаются.

Наличие возможности открытия счета иностранным депозитарием в Центральном депозитарии страны. Тип открываемого счета. Ситуация с корпоративными и государственными бумагами различна. Реестр владельцев ГКО ведет Национальный банк. В настоящее время используемая им система регистрации владельцев не предусматривает наличия номинальных держателей — нерезидентов.

В Центральном депозитарии любому нерезиденту может быть открыт счет собственника, а если он станет членом Центрального депозитария — то и членский счет, который позволяет открыть субсчета по усмотрению члена, в том числе и анонимные. Центральный депозитарий может открывать корреспондентские счета депозитариям-нерезидентам.

Кроме ЦДЦБГ, учет ценных бумаг ведут регистраторы и брокеры. У регистраторов счета номинальных держателей не могут быть открыты депозитариям-нерезидентам. Порядок ведения корреспондентских счетов брокерами не урегулирован законодательством. В данном случае следует трактовать это так, что открытие корреспондентских счетов брокерами депозитариям-нерезидентам невозможно, так как номинальным держателем у брокера может быть только резидент.

Практика ведения корреспондентских счетов депозитариев-нерезидентов в Грузии отсутствует.

На счете иностранного депозитария в ЦДЦБГ могут учитываться все ценные бумаги, учитываемые Центральным депозитарием.

Способ взаимодействия между Центральным депозитарием страны и иностранным депозитарием — факс, электронный обмен данных на основе OFX-стандарта.

Депозитарий-нерезидент должен открыть денежный счет в национальной валюте (лари) в любом из четырех расчетных банков, а для обеспечения торгов на ГФБ — во всех четырех. Если клиенты депозитария-нерезидента принимают участие в торгах на ГФБ, то предназначенные для этого денежные средства должны быть переведены на счет ЦДЦБГ, открытый в соответствующем банке. Учет средств участников торгов ЦДЦБГ осуществляет самостоятельно в целях гарантирования исполнения сделок.

В действующем законодательстве отсутствует требование о сегрегированном учете клиентов на счете депозитария-нерезидента.

Возможность для депонентов иностранного депозитария выхода на биржевые торги. В систему клиринга и расчетов по сделкам, совершенным на ГФБ, помимо Центрального депозитария, входят 10 независимых регистраторов и 4 коммерческих расчетных банка. В качестве расчетных банков ГФБ совместно с Центральным депозитарием выбрали 4 крупнейших грузинских коммерческих банка: Банк Грузии (*Bank of Georgia*), Ти-Би-Си Банк (*TBC Bank*), Объединенный Грузинский Банк (*United Georgian Bank*) и Банк Карту (*Kartu Bank*).

Согласно правилам каждая брокерская компания, имеющая право торговли на ГФБ и являющаяся членом Центрального депозитария, обязана открыть счет в каждом из перечисленных выше расчетных банков. Более того, один счет открывается для собственных денежных средств, а второй — для денежных средств своих клиентов. В каждом банке аналогичные счета открывает Центральный депозитарий: один — для собственных денежных средств, другой — для денежных средств своих членов и их клиентов. В Центральном депозитарии брокер также открывает один счет для ценных бумаг, принадлежащих ему на праве собственности, и по одному счету для каждого из своих клиентов. То есть брокеры не открывают в Центральном депозитарии корреспондентских счетов типа омнибус, а ведут сегрегированный учет ценных бумаг своих клиентов на субсчетах в Центральном депозитарии. Система торгов ГФБ построена на 100%-ном депонировании необходимых активов, что позволяет Центральному депозитарии гарантировать исполнение заключаемых на ГФБ сделок.

Действующее законодательство и правила депозитарной деятельности не препятствуют открытию счета иностран-

ного депозитария, в том числе и как члена Центрального депозитария. Последнее означает, что иностранный депозитарий в качестве члена может открыть целую структуру субсчетов для своих клиентов. Если клиенты депозитария-нерезидента принимают участие в торгах на ГФБ, то предназначенные для этого денежные средства должны быть переведены на счет ЦДЦБГ, открытый в соответствующем банке. ЦДЦБГ учитывает выставленные на торги ГФБ ценные бумаги и деньги, депонированные для осуществления торгов в одном из четырех расчетных банков. В торгах на ГФБ могут участвовать только брокерские компании, зарегистрированные в соответствии с грузинским законодательством. То есть, чтобы участвовать в торгах, надо стать клиентом брокера и перед торгами перевести свои бумаги на его счет в ЦДЦБГ. Таким образом, в настоящий момент для участия нерезидента, хранящего свои бумаги на корреспондентском счете депозитария-нерезидента в ЦДЦБГ, в торгах на ГФБ необходимо перед торгами перевести свои бумаги на счет брокера. Купленные брокером для нерезидента ценные бумаги должны быть переведены со счета брокера на счет депозитария-нерезидента в ЦДЦБГ. Таким образом, хотя непосредственно биржевые операции с бумагами, хранящимися на счете депозитария-нерезидента в ЦДЦБГ, невозможны, но торги на бирже доступны путем переводов между этим счетом и счетами брокеров.

Центральный депозитарий предоставляет своим клиентам возможность проведения сделок на основе принципа «поставка против платежа».

Законодательство Грузии не содержит запретов на открытие ЦДЦБГ, а также банками и брокерами корреспондентских счетов за рубежом.

В действующем законодательстве не отражена проблема раскрытия информации депозитарием-нерезидентом о своих депонентах по запросам Центрального депозитария.

Иностранный депозитарий подлежит постановке на налоговый учет.

Центральный депозитарий Грузии имеет возможность напрямую перечислять доходы депонентам иностранного депозитария.

Грузия является участником Конвенции **об избежании двойного налогообложения**. Для использования возможности применения Конвенции необходимо подать соответствующие документы в Налоговую инспекцию. ■

⁴ Продолжение обзора фондовых рынков и депозитарных систем стран — участниц АЦДЕ читайте в следующем номере журнала «Депозитарии».