

Проблемы регулирования небиржевых деривативов в России -
взгляд с высоты птичьего полета

Андрей Мурыгин

8 сентября 2011 г.

Вехи развития деривативного регулирования

- 2001 - В Налоговый кодекс включены положения, позволяющие учитывать финансовый результат деривативных операций для целей налогообложения и признающие хеджирование.
- 2007 - Исключения в ст. 1062 ГК, дающие судебную защиту сделкам с 5 видами базисных активов,
НО только если одна сторона - российский банк или профессиональный участник рынка ценных бумаг. Сделки российских компаний с иностранными банками защиты не получили.

Вехи развития деривативного регулирования - продолжение

- 2009-2010 - С поправками в Закон «О рынке ценных бумаг» введено специальное регулирование для квалифицированных инвесторов, а также концепция «производных финансовых инструментов» (ПФИ), косвенно расширяющая список защищенных базисных активов до девяти (включая кредитные деривативы и др.).
- 2009-2010 - Более благоприятный режим налогового регулирования деривативных сделок (соответствующий терминологии Закона «О рынке ценных бумаг»),
НО для его применения сделка должна подлежать судебной защите в соответствии с гражданским законодательством. Неясно, применяется ли деривативный налоговый режим к сделкам, подчиненным иностранному праву и заключенным на основе рамочного договора ISDA.

Вехи развития деривативного регулирования - продолжение

- 2009 - Стандартная документация для срочных сделок (деривативов) утверждена НВА, АРБ и НАУФОР.
- 2010 - Принято положение ФСФР, определяющее основные виды признаваемых производных финансовых инструментов.
- 2011 - Принято новое законодательство, признающее ликвидационный неттинг, вступившее в силу в августе 2011 г.

НО чтобы оно начало применяться, необходимо принятие ФСФР 3-4 нормативных актов (о регистрации сделок в репозитории, о порядке согласования примерных условий договоров саморегулируемых организаций и поправок к ним, а также перечне иностранных организаций, чья документация будет признаваться для сделок с участием иностранных организаций).

- 2011 - С января 2012 г. вступают в силу поправки в валютное законодательство, разрешающие расчеты по деривативным сделкам в валюте между резидентами, **НО** при условии, что стороной является российский банк или профессиональный участник на рынке ценных бумаг.

Чего не хватает?

- специальной оговорки о запрете оспаривания ликвидационного неттинга при банкротстве: технически оспаривание неттинга возможно
- признания в ГК сделок с иностранными банками и МФО в рамках оговорки о судебной защите деривативов (привести ст. 1062 ГК в соответствие с подходом нового законодательства о неттинге);
- на фоне сделок репо, где признаются маржевые платежи в соответствии с Законом о рынке ценных бумаг, необходимо законодательное признание обеспечительных (маржинальных) платежей (outright transfer of collateral) для ПФИ (через поправки в Гражданский Кодекс РФ?);

Чего не хватает? - продолжение

- поправки в статью 11 Закона о банках и банковской деятельности, разрешающей международные поставочные сделки с иностранной валютой без участия российских банков в качестве посредников или агентов;
- благоприятного режима регулирования банковских нормативов (например, Н1 и Н6), который бы давал нейтральный результат для капитала банка при заключении сделок российских банков с российскими компаниями, когда такие банки заключают «зеркальные» (back-to-back) сделки с третьими лицами;
- поправок в российскую Стандартную документацию для срочных сделок (уже находятся в разработке):
 - отражающие новое законодательство;
 - расширяющие спектр задокументированных продуктов (товарные деривативы, валютные (cross-currency) свопы).

Вывод

Сделан большой шаг вперед в развитии документации и регулировании внебиржевых деривативных сделок

НО

еще требуется
немало изменений...

...на пути к созданию
международного
финансового центра.



Вопросы?

