

**Максим Кузьмин**

Главный специалист отдела взаимодействия с депозитариями и регистраторами
ООО «ИФК «Центр финансовых технологий», Группа ГЛЕНИК

РИСКИ УЧЕТНО-РАСЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ДЕПОЗИТАРИЯМИ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

При проведении расчетов по сделкам с ценными бумагами депозитарии сталкиваются с необходимостью частых переводов ценных бумаг внутри учетной системы. Это могут быть как переводы между торговыми площадками, так и переводы во исполнение внебиржевых договоров. Проведение таких операций сопряжено с большим количеством рисков.

ОПЕРАЦИИ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

В настоящее время сделки купли-продажи ценных бумаг являются обычными операциями как для крупных компаний, так и для домохозяек. Всевозможные проекты крупных брокеров по привлечению клиентов на обслуживание, такие как, например, интернет-трейдинг, сделали осуществление операций на рынке ценных бумаг общедоступными. При этом работа брокера в данном случае видна и понятна каждому, чего нельзя сказать о работе депозитарного отдела компании — профессионального участника рынка ценных бумаг. Но обеспечение своевременной поставки ценных бумаг, их доступность для проведения торговых операций на конкретной биржевой площадке ложатся на плечи именно депозитариев. Так, для обеспечения расчетов по сделкам с ценными бумагами депозитар-

ные компании ежедневно осуществляют следующие виды операций:

- перевод ценных бумаг между биржевыми площадками;
- прием ценных бумаг из системы ведения реестра;
- выдача ценных бумаг в систему ведения реестра;
- перевод ценных бумаг в сторонние депозитарии;
- поставка/прием ценных бумаг по договорам купли-продажи.

И это лишь небольшой перечень производимых депозитарием операций.

При проведении операций с ценными бумагами депозитарии используют счета номинального держания, открытые в сторонних депозитариях или у регистратора в системе ведения реестра. Открытие и использование данных счетов обусловлены особенностями функционирования российской учетной системы. Данные взаимоотношения, к сожалению, создают

определенные риски, связанные с возможностью неисполнения или несвоевременного исполнения обязательств сторонними организациями. Тем самым для осуществления своей деятельности депозитарию приходится проводить ряд дополнительных процедур с целью исключения срыва расчета по операциям с ценными бумагами.

ПЕРЕВОДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ МЕЖДУ БИРЖЕВЫМИ ПЛОЩАДКАМИ

В настоящее время большая часть профессиональных участников рынка ценных бумаг имеет доступ к двум крупным биржевым площадкам — ОАО «Фондовая биржа РТС» и ЗАО ММВБ.

ЗАО ММВБ — основная площадка в России, на которой проходят торги валютной, а также сделки с валютными свопами. Кроме того, ЗАО ММВБ уполно-



мочено проводить торги госбумагами, а «Фондовая биржа ММВБ» — ведущая площадка для инвестиций в акции и облигации российских компаний.

ОАО «РТС» занимается организацией торгов на рынке ценных бумаг и производных инструментов. Значимую долю в деятельности биржи в настоящее время занимает сектор торговли фьючерсами и опционами *RTS Forfts*, который РТС начала развивать в 2001 г. На сегодняшний день биржа стала основной площадкой в России по торговле срочными инструментами.

Однозначно определить, какая из биржевых площадок будет интересна инвестору в определенный момент времени, невозможно. Таким образом, возникает необходимость перевода ценных бумаг между биржевыми площадками, например из-за разницы в цене или наличия спроса на ценную бумагу в интересующем инвестора объеме.

При переводе ценных бумаг между биржевыми площадками инвестор заинтересован в максимально коротких сроках и подает депозитарию поручение с пометкой «на срочное исполнение». Рассмотрим более подробно порядок исполнения подобного поручения. Для этого ознакомимся с работой расчетных депозитариев.

РАСЧЕТНЫЕ ДЕПОЗИТАРИИ

Как известно, у каждой биржи есть свой расчетный депозитарий. У ЗАО ММВБ им является Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (НДЦ), а у ОАО «РТС» — Закрытое акционерное общество «Депозитарно-клиринговая компания» (ДКК).

Депозитарная компания открывает междепозитарные счета в расчетных депозитариях для того, чтобы обеспечить клиентам возможность осуществлять операции на биржевых площадках.

Для того чтобы исполнить поручение клиента и перевести ценные бумаги с одной площадки на другую, депозитарий должен осуществить перевод ценных бумаг со счета номинального держателя в одном расчетном депозитарии на счет номинального держателя в другом расчетном депозитарии. Наиболее быстрый и безопасный способ данного перевода — использование «Моста» НДЦ—ДКК.

«МОСТ» НДЦ—ДКК

Существование «Моста» НДЦ—ДКК позволяет значительно снизить сроки и риски переводов ценных бумаг между расчетными депозитариями. На основании

договоров о междепозитарных отношениях НДЦ и ДКК открыли друг другу междепозитарные счета депо. К обращению по технологии междепозитарного взаимодействия допускаются только ценные бумаги, попадающие в список, определенный в соглашении между НДЦ и ДКК. Соглашение было заключено для снижения сроков и рисков при переводе ценных бумаг. Это и есть «Мост». Соответственно, бумаги, входящие в список, называются «мостовыми». Благодаря четко налаженной системе взаимодействия между сотрудниками расчетных депозитариев «Мост» связывает две торговые площадки и позволяет в кратчайшие сроки переводить ценные бумаги с одной площадки на другую.

Перевод ценных бумаг по «Мосту» НДЦ—ДКК практически не имеет рисков, за исключением технического риска. Данный риск теоретически возможен, например, при значительных перегрузках системы либо сбое программного обеспечения, но за долгие годы использования системы таких проблем не возникало.

Следует также отметить, что список ценных бумаг, допущенных к обращению по «Мосту» НДЦ—ДКК ограничен. В случае если ценные бумаги не входят в этот список, то поручение исполняется по другой технологии, с обязательным участием регистратора. Вот здесь риски учетно-расчетной системы проявляются в полной мере.

ВНЕБИРЖЕВЫЕ ОПЕРАЦИИ

При рассмотрении рисков учетно-расчетной системы необходимо отметить риски, возникающие при осуществлении расчетов по внебиржевым сделкам. К ним относится и риск неоплаты контрагентом, и риск выставления сотрудником неправильного поручения, и риск технического сбоя систем расчетов.

На практике очень часто можно столкнуться со следующей ситуацией. В связи с тем, что регистраторы не взимают плату за хранение ценных бумаг, владельцы крупных пакетов предпочитают держать свои ценные бумаги на счетах в реестре владельцев, открытых у регистратора. При желании продать крупный пакет ценных бумаг владелец обращается к брокеру, и тот осуществляет продажу ценных бумаг на бирже либо с использованием других возможностей организаторов торговли (например, продажу на условиях «поставка против платежа» по договорам, заключенным в системе ЦЭД РТС).

И в том и другом случае ценные бумаги должны попасть со счетов в реестре на

счета, открытые в расчетных депозитариях в максимально короткие сроки, для того чтобы не упустить существующие на рынке цены. Таким образом, владелец заключает либо договор на брокерское обслуживание, либо договор купли-продажи и подает поручение в реестр на перевод ценных бумаг.

В случае правильно указанных реквизитов для перевода с владельца снимаются все заботы. При заключении договора купли-продажи и ожидании ценных бумаг под дальнейшую поставку депозитарий жестко ограничен в сроках на поставку и рискует своей репутацией, поскольку дожидаться ценных бумаг из реестра бывает очень сложно. Это связано с длительностью системы расчетов.

При таких переводах можно отметить один специфический риск. Он заключается в том, что регистраторы спокойно переводят ценные бумаги с одного счета на другой на основании лишь одного поручения, не применяя практику встречных поручений, как это делают депозитарные компании. Тем самым увеличивается риск перевода ценных бумаг на счет другой компании в случае ошибки лица, дающего поручение на перевод. К сожалению, на практике такое встречается достаточно часто и обусловлено тем, что при заполнении поручения в реестр владельцы бумаг используют заполненную ранее форму как аналогичную и по незнанию могут не исправить реквизиты принимающей стороны. При расчетах между депозитарными компаниями для перерегистрации необходима подача двух абсолютно одинаковых поручений: на выдачу бумаг одной стороной и на прием бумаг другой стороной, что практически исключает риск зачисления ценных бумаг не на тот счет.

Нельзя не отметить и риски, возникающие при проведении подобных операций: технические, кадровые, организационные риски, риски нарушения сроков расчета по поставке ценных бумаг, риски полного неисполнения поставки. В своей работе депозитарии должны учитывать все возможные риски и своевременно принимать необходимые меры по их недопущению.

РЕГИОНАЛЬНЫЕ РЕГИСТРАТОРЫ

Рассматривая риски учетно-расчетной системы, нельзя не остановиться на взаимодействии депозитариев с региональными регистраторами. Ярким примером такого взаимодействия является работа компаний — профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих сеть



региональных представительств. Такие представительства зачастую занимаются покупкой у населения пакетов ценных бумаг региональных эмитентов с последующим переводом ценных бумаг на счета компании в расчетных депозитариях.

Основные проблемы, с которыми сталкиваются данные компании, — неквалифицированность персонала региональных регистраторов, очень короткий операционный день, затягивание процесса перерегистрации и частые сбои в работе электрических сетей.

При работе с региональными регистраторами можно отметить возрастание технического и кадрового рисков. Причинами возникновения технического риска становятся устаревшее оборудование, плохое программное обеспечение, нестабильные каналы связи, используемые региональными регистраторами. Использование таких технических средств влечет за собой риск неисполнения или несвоевременного исполнения поручений на перевод ценных бумаг.

Поскольку расчетные депозитарии тщательно следят за подбором кадров и своевременным повышением квалификации персонала, то кадровый риск боль-

ше касается именно региональных регистраторов. Не секрет, что в России наблюдается дефицит квалифицированных кадров, подготовленных для работы на фондовом рынке. И если в Москве, Санкт-Петербурге и еще нескольких крупных городах этот недостаток не сильно ощущается, то в небольших городах, особенно у мелких региональных регистраторов, данная проблема стоит очень остро. Это связано с тем, что в современной системе высшего и среднего специального образования подготовка кадров для работы на фондовом рынке практически отсутствует. Большая часть специалистов, работающих на рынке ценных бумаг, получила образование по другим направлениям. Знания о работе на рынке ценных бумаг ими приобретаются в основном при подготовке к сдаче экзаменов с целью получения квалификационного аттестата ФСФР России. Однако не все сотрудники компании обязаны иметь квалификационные аттестаты. По данным ФСФР России, разрешение на обучение и прием экзаменов имеют всего 16 организаций, из которых 11 находятся в Москве. Безусловно, у них есть региональные представительства, но при этом в

стране зарегистрировано 1453 компании, осуществляющие брокерскую деятельность и привлекающие на работу большое количество специалистов. Таким образом, масштабы нехватки подготовленных кадров пугающие. А с учетом не очень высокой заработной платы процент квалифицированных сотрудников у регистраторов очень низкий, и риск ошибок возрастает в десятки раз.

ВЫВОДЫ

При осуществлении расчетов по сделкам с ценными бумагами депозитарные компании сталкиваются с большим количеством рисков учетно-расчетной системы. Для того чтобы данные риски не нанесли большого вреда работе депозитария, необходимо разработать перечень мер, позволяющих их предупреждать. Основная нагрузка при проведении расчетов по ценным бумагам ложится на сотрудников расчетных отделов. Следовательно, необходимо уделять больше внимания профессиональному уровню специалистов при отборе персонала для работы в расчетных отделах депозитария. ■

НОВОСТИ НДЦ

НДЦ признан победителем конкурса «Инфраструктурный институт года — 2008» в номинации «За развитие ЭДО в 2008 году»

22 мая 2009 г. в Москве состоялась торжественная церемония награждения победителей и номинантов Конкурса профессионального мастерства «Инфраструктурный институт года — 2008» в рамках 7-й ежегодной профессиональной конференции «Инфраструктура рынка ценных бумаг», проведенного ПАРТАД совместно с журналом «Рынок ценных бумаг». Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) признано победителем Конкурса в номинации «За развитие ЭДО в 2008 году». НДЦ также награжден почетными дипломами в номинациях «За качество обслуживания в 2008 году» и «За вклад в совершенствование нормативной базы и стандартов ПАРТАД в 2008 году».

Номинация «За развитие ЭДО» отмечает учетные институты, достигшие наибольшего прогресса в сфере развития и внедрения технологий электронного документооборота.

НДЦ является ведущим депозитарием по организации электронного документооборота между депозитариями, регистраторами и другими участниками фондового рынка.

Количество контрагентов НДЦ, использующих систему электронного документооборота НДЦ для обмена электронными документами, за 2008 г. выросло с 725 до 819.

Планомерно наращивая долю ЭДО в своем документопотоке, НДЦ в 2008 г. расширил обмен электронными документами в процессе информационного взаимодействия, дополнительно распространив его на 10 регистраторов.

Доля операций в реестрах акционерных обществ, обеспеченных ЭДО, по итогам года составила 82,4% от общего количества операций по счетам номинального держателя НДЦ в реестрах акционерных обществ.