



Ольга Яровикова

Заместитель Генерального директора –
начальник Депозитарного управления
ООО «ИФК «Центр финансовых технологий»»,
Группа ГЛЕНИК

ДЕПОЗИТАРНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: РАБОТА В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

На прошедшем 13–14 мая Финансовом форуме ММВБ в секции «Депозитарная деятельность» были подведены итоги работы участников Российской учетной системы в период кризиса. Участники форума поделились практическим опытом, а также подняли актуальные в настоящее время вопросы совершенствования Российской учетной системы.

РОССИЙСКАЯ УЧЕТНАЯ СИСТЕМА

Под учетной системой на рынке ценных бумаг принято понимать совокупность существующих учетных институтов. Российская учетная система включает в себя организации, осуществляющие депозитарную деятельность, и организации, оказывающие услуги по ведению реестра владельцев ценных бумаг. В настоящее время можно выделить следующие учетные институты: регистраторы, расчетные депозитарии, депозитарии. Схематично российская учетная система, ее основные участники и порядок взаимодействия представлены на рисунке.

Первоначально эмитент принимает решение об эмиссии ценных бумаг, по результатам которой формируется реестр

владельцев ценных бумаг. Как правило, реестр владельцев ценных бумаг передается для ведения специализированному регистратору, и лишь в некоторых случаях эмитент ведет его самостоятельно. Следующее звено российской учетной системы – расчетный депозитарий, который в силу специфики своей деятельности открывает счета номинального держания в системах ведения реестра большого количества эмитентов. Также расчетный депозитарий принимает на обслуживание в качестве клиентов российские депозитарии. Депозитарии открывают счета номинального держания и в системе ведения реестра, и в расчетных депозитариях – в зависимости от конкретных целей деятельности. В расчетных депозитариях счета открываются с целью оказания клиентам услуг на биржевом

рынке, а у регистраторов – для долгосрочного хранения ценных бумаг. Все учетные институты работают в условиях постоянной взаимосвязи и влияют на работу всей учетной системы в целом.

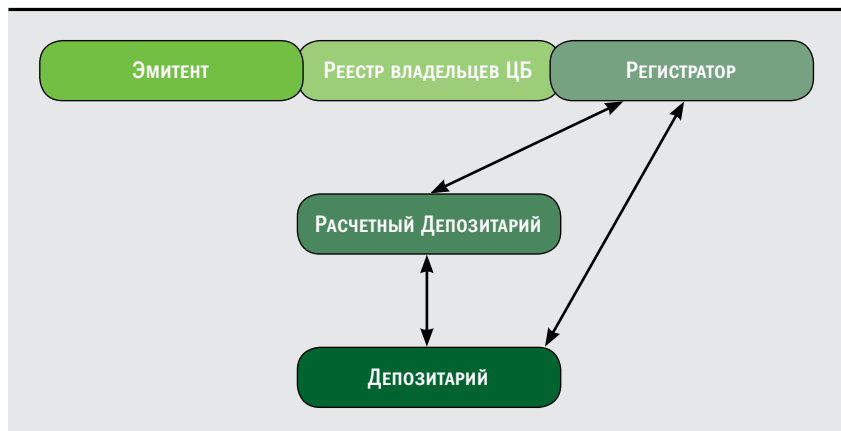
РОССИЙСКИЕ ДЕПОЗИТАРНЫЕ КОМПАНИИ: РАБОТА В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

Текущий год выдался нелегким во всех сферах бизнеса, кризис отразился и на работе российских депозитарных компаний. С одной стороны, российский фондовый рынок оказался в эпицентре кризиса и принес немалые потери инвесторам, с другой – появились большие возможности для спекуляции на рынке, учитывая постоянную динамику котировок. Подобное положение дел на фондовом рынке привело к серьезным изменениям в работе депозитарных компаний.

Клиенты

На смену долгосрочным инвесторам с крупными пакетами ценных бумаг на фондовый рынок пришли средние и мелкие инвесторы. С точки зрения работы депозитарных компаний можно говорить о расширении клиентской базы за счет притока мелких инвесторов на брокерское обслуживание. Это связано с популяризацией фондового рынка в СМИ, повышением инвестиционной грамотности населения и возможностью заработать

РОССИЙСКАЯ УЧЕТНАЯ СИСТЕМА





на разнице в котировках ценных бумаг. Желание инвесторов контролировать средства, переведенные на брокерское обслуживание, а также самостоятельно проводить спекулятивные операции сделало популярным такой метод торговли, как интернет-трейдинг. Он подразумевает самостоятельное совершение сделок инвестором на бирже с использованием удаленного доступа. Как правило, такие инвесторы совершают большое количество операций в течение торгового дня с ценными бумагами различных эмитентов и заинтересованы в получении отчетов по совершенным операциям в кратчайшие сроки. Основная сложность работы депозитарных компаний с данными клиентами заключается в следующем: депозитарии не получают информацию о проведенных клиентами операциях на бирже в случае, если остаток ценных бумаг на счете клиента по результатам торгового дня не изменился. В связи с этим депозитарий может приступить к отражению операций во внутренней системе учета только после поступления информации от брокера и/или клиента. Учитывая желание клиента получить отчет в короткие сроки, депозитарий должен за достаточно небольшой промежуток времени отразить все операции.

Нестабильность ситуации на фондовом рынке повлияла и на поведение крупных инвесторов. Долгосрочные инвестиции в крупные пакеты ценных бумаг стали достаточно рискованными в связи с возможностью резкого падения котировок на финансовый инструмент. Одновременно с этим, учитывая в целом кризисные явления в экономике, даже у самых крупных и стабильных компаний периодически возникает необходимость перевода активов в денежные средства. Следовательно, хранение ценных бумаг на счетах в системе ведения реестра нецелесообразно, поскольку в данном случае быстрая реализация ценных бумаг проблематична. В условиях кризиса покупатели и продавцы на фондовом рынке больше склонны к совершению сделок на бирже, что позволяет им избежать определенных рисков, а доступность ценных бумаг для совершения биржевых сделок обеспечивает именно депозитарий. Логично было бы предположить, что такое положение дел выгодно депозитариям, поскольку подразумевает приток клиентов с крупными портфелями ценных бумаг из системы ведения реестра. Однако на практике ситуация выглядит иначе. Большинство крупных инвесторов уже давно выбрали свой депозитарий для хранения активов. За текущий год притока инвесторов с крупными пакетами в депозитарии

не произошло, а изменились лишь предпочтения и характер проводимых операций у уже существующих клиентов.

Операции

В период кризиса активность клиентов депозитарных компаний резко возросла и, как следствие, увеличилось количество операций, проводимых депозитариями. Учитывая нестабильность ситуации на фондовом рынке, расчеты по сделкам клиентов с ценными бумагами в большинстве случаев стали проходить на организованном рынке. Это повлекло за собой необходимость перевода ценных бумаг со счетов номинального держания депозитария в реестре владельцев на счета в расчетные депозитарии. При таких переводах депозитарии сталкиваются с большим количеством проблем.

Во-первых, поручения на операции подаются регистраторам в основном на бумажном носителе. Следовательно, сотрудник депозитария должен максимально четко заполнить поручение на перевод, учитывая специфику работы конкретного регистратора. Так, например, некоторые регистраторы отказывают в приеме поручения, если в графе «Полное наименование эмитента» название эмитента указано без соблюдения четкого порядка заглавных букв при написании организационно-правовой формы. Анализ большого количества уставных документов российских эмитентов показал, что можно встретить следующее написание: «Открытое Акционерное Общество», «Открытое акционерное общество» и т. п. Можно долго дискутировать на данную тему, рассматривая юридические и иные аспекты, тем не менее поручение будет не принято, и, следовательно, перевод ценных бумаг не состоится. Существует еще много тонкостей заполнения распоряжения в реестр, которые можно познать только на основании большого практического опыта. Передаточное распоряжение принимается регистратором при условии четкого совпадения подписи уполномоченного лица с образцом, представленным ранее в карточке. Это абсолютно правильно и в первую очередь защищает наши интересы, однако на практике подпись совпадает не всегда, несмотря на ее принадлежность одному человеку. В завершении поручение необходимо передать регистратору, что тоже не всегда оказывается легкой задачей, ввиду загруженности большинства российских регистраторов.

Во-вторых, на проведение перерегистрации регистратору нормативно установили 5 дней, что не всегда легко воспринимается клиентами депозитария, кото-

рые привыкли к быстрому исполнению своих поручений. Самое неприятное, что по истечении этого срока вместо переведенных ценных бумаг депозитарий может получить уведомление об отказе. Кроме того, срок перерегистрации увеличивает предоплату услуг регистратора. Некоторые регистраторы принимают передаточные распоряжения и гарантийные письма об оплате, но большинство настаивают на предоставлении платежных поручений. В этом случае депозитарий необходимо получить счет на оплату, а затем предоставить платежное поручение, что еще больше увеличивает срок исполнения перерегистрации.

В-третьих, по результатам операции регистратор не выдает отчета. А основанием для отражения операции во внутреннем учете депозитария является документ, подтверждающий перерегистрацию ценных бумаг. Следовательно, депозитарий необходимо заказать уведомление, в некоторых случаях совершить предоплату и только затем получить необходимый документ.

К сожалению, не все клиенты депозитария желают вникать в тонкости работы российской учетной системы и не всегда могут спокойно реагировать на длительные сроки исполнения подобных операций. Депозитарий хранит в системе ведения реестров ценные бумаги в основном крупных инвесторов, таким образом, ситуация еще больше осложняется. Клиенты депозитарных компаний привыкли к быстрому и качественному сервису, а в условиях кризиса сроки исполнения операции приобретают особую важность, поэтому проведение подобных перерегистраций стало требовать от депозитариев максимальной отдачи.

Как уже упоминалось выше, кризис привлек на биржу спекулятивных игроков. Такие клиенты в течение дня совершают большое количество операций с ценными бумагами различных эмитентов. Данные операции отражаются во внутреннем учете депозитария как оборот по покупке и продаже ценных бумаг каждого эмитента. К сожалению, такая информация доступна лишь участнику торгов. В случае если депозитарий и брокер являются одним юридическим лицом, серьезных проблем не возникает. Но для компаний, осуществляющих исключительно депозитарную деятельность, получение информации об операциях клиента на бирже достаточно проблематично. Необходимо максимально четко и грамотно построить взаимодействие с брокером, который пользуется торговыми разделами счетов депозитария. В любом случае информация передается депози-



тарию только после внутренней обработки торгового дня брокером. При этом поступление из депозитария обратной информации для сверки позиции клиента по ценным бумагам должно произойти в максимально короткие сроки. Следовательно, для того чтобы предоставлять данные услуги, депозитарий должен иметь хорошее программное обеспечение, четко построенную систему обработки и обязательного последующего контроля проведения операций по счетам клиентов и высококвалифицированный персонал.

В настоящее время возрос также интерес инвесторов к вложениям в иностранные финансовые инструменты, что открыло большие возможности для расширения деятельности депозитариев. Однако отсутствие проработанной нормативной базы, недостаток практического опыта в использовании международных стандартов, дорогостоящие процедуры открытия счетов номинального держания у иностранных кастодианов сделали организацию учета иностранных финансовых инструментов достаточно сложной. Начало проработки и развития данного направления в деятельности депозитарных компаний совпало с проявлением кризисных явлений в российской экономике, поэтому на некоторое время отошло на второй план. Учитывая перспективность данного направления, будем считать это небольшой паузой перед началом серьезной и интересной работы, которая принесет депозитарным компаниям дополнительные возможности для развития.

Оплата депозитарных услуг

В условиях кризиса вопросы о размере тарифов на депозитарные услуги и величине возмещения расходов депозитария являются первоочередными для большинства клиентов. По некоторым ценным бумагам котировки понизились настолько, что проведение сделок с этими инструментами при существующих тарифных ставках стало нецелесообразным. В целом клиенты стали осуществлять больше операций, возникла необходимость перерегистрации ценных бумаг в системе ведения реестра, все это повлекло за собой выставление депозитариями счетов на непривычные для клиентов большие суммы. Учитывая общую экономическую ситуацию в стране, последние оказались не готовы оплачивать депозитарные услуги по существующим тарифам. А направление интернет-трейдинга, которое очень популярно в условиях кризиса, изначально не предполагало высоких тарифных ставок. Соответственно, депозитарные компании бы-

ли вынуждены пересмотреть действующие тарифы и задуматься о серьезном сокращении издержек при проведении операций. Также нельзя не затронуть вопрос о задолженности по оплате депозитарной комиссии. Депозитарные компании постоянно сталкиваются с проблемами неоплаты счетов за депозитарное обслуживание клиентами. Депозитарии не имеют доступа к денежным средствам клиентов и, в отличие от брокера, не могут снимать комиссию в безакцептном порядке согласно договорным отношениям. Ограничивать права клиентов на ценные бумаги им запрещено законодательно, следовательно, способов воздействия на неплательщиков у депозитариев нет. Логично, что в условиях кризиса ситуация с оплатой депозитарной комиссии обострилась. И сегодня как никогда следует задуматься о законодательной поддержке депозитарных компаний в этом вопросе.

Общие условия работы депозитарных компаний

Изменение клиентской базы, увеличение количества операций, снижение тарифов и многое другое не могли не отразиться в целом на процессе работы депозитарных компаний. Сегодня не принято говорить о своих внутренних проблемах, напротив, все профессиональные участники демонстрируют друг другу небывалый оптимизм. Однако время от времени появляются информационные сообщения о банкротстве или поглощении того или иного профессионального участника рынка ценных бумаг. Очевидно, что работа в условиях кризиса требует от менеджмента депозитарных компаний максимальной выкладки. Необходимо быстро и четко оказывать депозитарные услуги, независимо от их количества или разнообразия, для того чтобы не потерять существующих клиентов. Рост объемов операций на бирже влечет за собой увеличение рабочего дня депозитарных компаний, поскольку отражение данных о торговых операциях должно быть осуществлено в максимально короткие сроки. Перерегистрация в реестрах требует больших затрат времени сотрудников. Вместе с тем увеличение штата депозитарных компаний в условиях кризиса весьма проблематично. Поэтому можно говорить о максимальной оптимизации работы депозитарных компаний в настоящее время.

Взаимодействие участников учетной системы

В докладах в секции «Депозитарная деятельность» на прошедшем 13–14 мая

Финансовом форуме ММВБ были подведены основные итоги деятельности в период кризиса и озвучены самые актуальные проблемы регистраторов и депозитариев. Становится очевидным, что и те, и другие столкнулись с необходимостью оптимизировать свою работу, а достижение оптимизации возможно лишь при четком взаимодействии всех участников учетной системы. Наиболее остро проявилась необходимость налаживания сотрудничества между депозитариями и регистраторами. И в первую очередь был затронут вопрос о документообороте между депозитариями и регистраторами. Проблемы существующего бумажного документооборота были описаны выше, и путем их решения многие участники учетной системы видят внедрение электронного документооборота (далее – ЭДО). Однако стандартов ЭДО пока не существует, что значительно осложняет ситуацию, поэтому каждый регистратор выбирает оптимальную на его взгляд систему ЭДО, а многие регистраторы вообще не видят в этом необходимости. В результате депозитарным компаниям приходится либо действовать по старинке и использовать бумажные формы поручений, либо стать участником ЭДО и осваивать всевозможные его системы, применяемые различными регистраторами.

Внедрение ЭДО определенного стандарта между регистраторами и депозитариями может значительно облегчить работу всей учетной системы, при этом не стоит забывать о возможных рисках. Следовательно, такое внедрение должно происходить только по результатам серьезной совместной работы всех участников учетной системы и регулятора. Необходимо не только выработать оптимальные стандарты ЭДО, но и подготовить специальные программы обучения сотрудников регистраторов по использованию этой системы. Иначе мы можем столкнуться с огромным количеством ошибок при совершении перерегистрации права собственности на ценные бумаги.

Участники секции не оставили без внимания и срок исполнения операций в реестре владельцев. Установленный Положением о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг (утв. постановлением ФКЦБ № 27 от 2 октября 1997 г.) срок для направления уведомления об отказе в проведении перерегистрации в 5 дней не первый год вызывает недовольство у депозитариев, а в период кризиса этот вопрос приобрел наибольшую актуальность. Нельзя не отметить, что некоторые регистраторы стараются провести операции в короткие сроки, однако таких регистраторов единицы.



Одной из возможностей налаживания взаимодействия между регистраторами и депозитариями является установление договорных отношений. Этот вопрос поднимается депозитариями уже не первый год. Открытие счета номинального держателя на основании договора могло бы снять много проблем и разногласий. Именно в договорных отношениях четко определяются права и обязанности сторон, а самое главное — ответственность в случае неисполнения обязательств. Однако законодательно установлено, что открытие счета в реестре владельцев ценных бумаг не требует заключения договора, значит, решение о подписании такого документа принимается исключительно регистратором. А заинтересован в его подписании в большей степени депозитарий. И договоренности в данном вопросе достичь нелегко.

Вновь прозвучала идея о том, что нам необходим центральный депозитарий, способный снять все существующие проблемы, однако для многих участников учетной системы создание ЦД уже давно стало утопией. Дискутировать на тему центрального депозитария можно бесконечно долго, и, понимая этот

факт, данная тема не получила продолжения.

Развитие направления по учету иностранных финансовых инструментов поднимает также вопрос о взаимодействии между участниками учетной системы на международном уровне. Достижение взаимопонимания между участниками международной учетной системы очень важно и особенно сложно, учитывая разницу в законодательстве различных стран. И вновь решением всех проблем могло бы стать создание единых международных стандартов по эмиссии и обращению финансовых инструментов, выходящих на международные рынки. Но кто и когда разработает подобные стандарты, остается вопросом без ответа. А работать необходимо уже сегодня. Существующие международные стандарты *ISO* не позволяют решить все имеющиеся проблемы, тем не менее их использование значительно облегчает взаимопонимание между участниками международной учетной системы. К сожалению, сегодня применение данных стандартов происходит по принципу «кто как понял», что еще больше усложняет ситуацию. Следовательно, необходимо проводить работу по разъяс-

нению применительной практики данных стандартов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Несмотря на все сложности работы в период кризиса, можно говорить о том, что российская учетная система справляется. Обострение существующих проблем не вызвало сбоев в работе, а наоборот, послужило толчком к оптимизации работы всех участников учетной системы. Многие вопросы, волновавшие депозитариев и регистраторов уже не один год, требуют безотлагательного решения и совместной работы участников учетной системы. Возможно, именно это позволит выстроить оптимальное взаимодействие между участниками учетной системы, что даст положительный результат в будущем. Финансовый форум ММВБ предоставил участникам учетной системы еще одну возможность собраться и вынести на обсуждение самые актуальные вопросы. Практика показывает, что, какие бы проблемы ни стояли перед профессиональными участниками рынка ценных бумаг, их решение всегда находится благодаря сотрудничеству и обмену опытом. ■

НОВОСТИ НДЦ

Чистая прибыль НДЦ по МСФО за 2008 г. выросла на 2,23% — до 401 млн 891 тыс. руб.

По итогам 2008 г. чистая прибыль Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) выросла на 2,23% по сравнению с соответствующим отчетным периодом 2007 г. (393 млн 114 тыс. руб.) и составила 401 млн 891 тыс. руб.

Общая сумма операционных доходов НДЦ за 2008 г. увеличилась на 5,22% — до 530 млн 243 тыс. руб. по сравнению с 513 млн 219 тыс. руб. за аналогичный период прошлого года. Величина собственного капитала НДЦ увеличилась на 30,69% и составила 1 млрд 711 млн руб. (1 млрд 309 млн руб. по состоянию на 31 декабря 2007 г.).

Напомним, что оборот НДЦ (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за 2008 г. достиг рекордного значения в 60 трлн

979 млрд 610 млн руб., что на 1% больше, чем в 2007 г. (60 трлн 487 млрд 384 млн руб.). Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в НДЦ, по состоянию на 31 декабря 2008 г., составила 4 трлн 130 млрд 40 млн руб. Количество инвентарных операций по сравнению с соответствующим показателем 2007 г. выросло на 2% и превысило 2,5 млн операций, в том числе по акциям — 1,96 млн операций (78% от общего числа операций). Общее количество выпусков ценных бумаг, находящихся на обслуживании в НДЦ, возросло за 2008 г. на 14,8% и достигло 2759, в то время как количество эмитентов, ценные бумаги которых учитываются в НДЦ, достигло 1315, что на 8,2% выше показателя по итогам 2007 г. Число депонентов НДЦ за 2008 г. увеличилось на 11,1% и составило 908.

Полная версия Финансовой отчетности НДЦ за 2008 г. в соответствии с МСФО размещена на сайте НДЦ: www.ndc.ru.

Представители НДЦ вошли в новый состав Совета директоров ЗАО «Депозитарно-Клиринговая Компания»

26 июня 2009 г. состоялось общее годовое собрание акционеров Закрытого Акционерного Общества «Депозитарно-Клиринговая Компания» (ЗАО «ДКК»), на котором был избран новый состав Совета директоров. В новый состав Совета директоров ЗАО «ДКК» вошло 5 предложенных НДЦ кандидатов: **Эдди Астанин**, Заместитель

директора НДЦ; **Юрий Дубин**, директор Депозитария Сбербанка России; **Григорий Егоров**, советник Директора НДЦ по правовым вопросам; **Сергей Наумов**, Заместитель директора НДЦ, и **Андрей Ремнев**, директор Депозитария Внешэкономбанка. Напомним, что в настоящее время НДЦ владеет 37,29% акций ЗАО «ДКК».