



АЛЕКСАНДР НАЗАРОВ

Директор Департамента депозитарных услуг ЗАО ЮниКредит Банк

ИНТЕГРИРОВАННЫЕ РЕШЕНИЯ В ОБЛАСТИ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

14

В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ НА НАС ВНОВЬ ОБРУШИЛСЯ ПОТОК ИНФОРМАЦИИ, СВЯЗАННОЙ С ПЛАНАМИ СОЗДАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В РОССИИ И ФОРМИРОВАНИЯ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ. ЗА ОБСУЖДЕНИЕМ ЭТИХ ЗАХВАТЫВАЮЩИХ ТЕМ МЫ НЕМНОГО ОТВЛЕКЛИСЬ ОТ НАШИХ ТЕКУЩИХ ДЕЛ И ЗАДАЧ — ПОВЫШЕНИЯ КАЧЕСТВА НАШИХ СОБСТВЕННЫХ УСЛУГ И ПРОДУКТОВ. ПОЭТОМУ, ПРЕЖДЕ ЧЕМ ГОВОРИТЬ О ПЛАНАХ ПО СТРОИТЕЛЬСТВУ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА И ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ (ВСЕ ЭТО, БЕЗУСЛОВНО, ВАЖНО, ВСЕ ЭТО — НАША ПЕРСПЕКТИВА, НАШЕ БУДУЩЕЕ), ДАВАЙТЕ ПОПРОБУЕМ ПОНЯТЬ, УДАЛОСЬ ЛИ НАМ СОЗДАТЬ НА НАШЕМ РЫНКЕ ПРОСТО «КЛИЕНТСКИЙ» ДЕПОЗИТАРИЙ, ИЛИ, КАК МЫ ЕГО НАЗЫВАЕМ, КАСТОДИАН, КОТОРЫЙ СООТВЕТСТВОВАЛ БЫ СОВРЕМЕННЫМ МЕЖДУНАРОДНЫМ СТАНДАРТАМ И С КОТОРЫМ НАШИМ КЛИЕНТАМ БЫЛО БЫ УДОБНО РАБОТАТЬ.

Вспомним, как все начиналось. В 1996–1997 гг. вышли два основных документа, регуляторных требования, по которым мы работаем до сих пор: Инструкция ЦБ РФ от 25.07.1996 № 44 «Правила ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации» и Постановление ФКЦБ РФ от 16.10.1997 № 36 «Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения». Для своего времени оба документа были достаточно прогрессивными. Они ввели понятие депозитарной деятельности и законодательно закрепили основные функции и правила деятельности депозитария.

При этом Постановление № 36, на наш взгляд, содержало одно фатальное положение — что депозитарий или банковское отделение депозитария, если депозитарной лицензией обладает банк, осуществляет депозитарную деятельность в качестве «исключительной». Что вкладывали авторы документа в этот емкий термин, сейчас уже выяснить сложно, но все заинтересованные лица пытаются трактовать его по-своему. Например, контрольные подразделения в банках,

такие как комплаенс, риск-менеджмент, юридические отделы, указывают на то, что если ты депозитарий, то все, что ты можешь, — это хранить ценные бумаги и учитывать их на счетах, а также проводить расчеты на основании инструкций клиента (благо, в электронном виде). Конечно, еще есть сопутствующие услуги, которые помогают клиентам-депонентам осуществлять права, связанные с ценными бумагами, но не более того. То есть внедрение любых новых услуг и продуктов, о которых прямым текстом не говорится в Постановлении № 36 (которое вышло, напомним, еще в прошлую технологическую эпоху), считается невыполнением данного Постановления, выходом за рамки депозитарной деятельности как исключительной.

В результате то, что мы сейчас делаем, а именно хранение/учет на счетах, расчеты и поддержка ряда корпоративных действий — это все, что мы можем на данный момент предложить нашим клиентам, не опасаясь, что нас кто-то не так поймет. Многие мои коллеги, наверное, возразят, скажут, что мы предоставляем весь необходимый спектр услуг, что все нормально. Отчасти с этим можно согласиться. Но на самом деле практически все наши продукты и услуги представля-

ются несовершенными, если сравнивать их с аналогами, предлагаемыми кастодианами на развитых рынках.

Давайте разбираться по порядку. Возьмем корпоративные действия, или, как говорят наши иностранные клиенты, *Asset Servicing*. Второе правильнее, потому что это не только получение дивидендов, участие в собраниях по доверенности, отправка курьеров с бюллетенями и т. д., и т. п. *Asset Servicing* предлагает полный комплекс услуг, который позволяет кастодианам реализовывать от имени своих клиентов их права, связанные с владением ценными бумагами. Для того чтобы выполнять такие функции в полной мере, на нашем рынке должна существовать единая база по корпоративным действиям. Хочется надеяться, что с появлением центрального депозитария такая база будет создана. Информация, содержащаяся в ней, должна носить официальный характер, чтобы мы могли предоставлять ее нашим клиентам. При этом можно и не дожидаться центрального депозитария — расчетные депозитарии вполне могли бы взять на себя эту функцию, получить соответствующие разрешения, оформить все документы у регулятора и стать официальным источником такой информации для участников рынка.

Далее технологический вопрос — отсутствие автоматической загрузки данных по корпоративным действиям. Конечно, сейчас каждый пытается что-то настраивать, но фактически в централизованном виде это не работает. Я уже не говорю про пресловутую экс-дивидендную дату. Как не было у нас такого понятия, так и нет, а из-за этого не утихают споры о правильности выплаты и начисления дивидендов.

И до сих пор до конца не решен вопрос комплексного электронного документооборота с регистраторами. Есть определенные попытки снять эту проблему. Так, наблюдаются значительные улучшения в части расчетов, хочется отметить большие успехи в этом направлении как НДС, так и ДКК. А вот в отношении передачи информации по корпоративным действиям проблема гораздо сложнее, поскольку документы нестандартные и, по существу, этот механизм не работает.

Стандартизация корпоративной документации — вообще отдельная тема. Мы до сих пор можем только гадать, что именно потребуют от нас и наших клиентов эмитенты для участия в том или ином событии, поскольку точного списка требований ни к составу, ни к формату такой документации как не было, так и нет, и каждый пытается добавить что-то от себя на всякий случай. Я уже не говорю о том, что такие масштабные события на рынке, как, допустим, IPO Сбербанка или реструктуризация РАО «ЕЭС России», вообще вызывают у профучастников мистический ужас. Мы в этом случае, как никогда, чувствуем себя во власти природы, потому что не знаем, чего ожидать, и наши клиенты до последнего не понимают, что же это все-таки было и что с ними сделали.

Следующий важный вопрос связан с поддержкой депозитариями биржевых операций своих клиентов в случае заключения сделок через брокеров — третьих лиц, прежде всего при расчетах на условиях «поставка против платежа». Худобно как-то это работает — на ММВБ существует схема расчетов под названием «клиринговый банк». В многочисленных вариациях торговых режимов РТС мы тоже научились каким-то образом разбираться и поддерживать позиции клиентов к моменту расчетов. Но, опять же, несмотря на последовательные и грамотные действия Банка России, система банковских электронных срочных платежей (БЭСП) внедряется довольно медленно. Не все банки еще готовы к тому, чтобы работать в БЭСП в постоянном режиме и эффективно управляться с ликвидностью при наличии отдельных денежных пулов.

Другая немаловажная тема — возможность введения мультиактивных счетов. До сих пор считается, что депозитарию, даже банковскому, не пристало вести специальные денежные счета для операций с ценными бумагами, и мы пользуемся обычными расчетными счетами, которые требуют регистрации в налоговой инспекции, сложного набора документов. И думается, что введение для проведения операций по ценным бумагам и получения доходов специальных (подобных брокерским) счетов, которые, допустим, не требуют регистрации в налоговой инспекции, было бы очень целесообразным.

Еще одна насущная проблема — *prime brokerage*. Наши клиенты-брокеры заявляют, что хотят быть настоящими международными прайм-брокерами, т. е. заниматься маржинальной торговлей, вести консолидированные клиентские позиции. От кастодианов им требуется осуществление расчетов на условиях неттинга операций. Неттинг (вычисление нетто-позиции) — это, как мы все понимаем, результат клиринга. Клиринговой лицензией может обладать только депозитарий, не осуществляющий брокерской и дилерской деятельности, что могут себе позволить только расчетные депозитарии. Как известно, практически все банки одновременно являются и брокерами-дилерами, по крайней мере на рынке госбумаг, и разделить эти функции в пределах одного банка мы не можем. Стало быть, осуществлять клиринговую деятельность в рамках существующего законодательства у нас нет возможности. Соответственно, и с неттингом вопрос отпадает. А проблема с выполнением пожеланий клиентов остается. И необходимо как-то это решать.

Теперь обратимся к российским депозитарным распискам (РДР). Сама идея изначально была хорошая — предоставить доступ российским инвесторам к иностранным ценным бумагам. Вышло большое количество законодательных документов на эту тему, при этом у участников рынка осталась масса вопросов, потому что данный пакет документов так и не был доработан, многие вопросы не решены. В результате РДР так никто и не выпустил. И сейчас речь уже идет о том, что проще напрямую выпустить на российские биржи иностранные бумаги, чем разбираться с РДР.

Наконец, хотелось бы сказать о кредитовании ценными бумагами. Мы все гордимся, что у нас оно существует — в форме РЕПО. Но, будем честны перед собой, РЕПО и кредитование ценными бумагами — это далеко не одно и то же. То есть работа по индивидуальному кон-

тракту, фактически купли-продажи, не заменяет стандартизованного и автоматизированного процесса поддержки торговых позиций, расчета и мониторинга гарантийного обеспечения, маржинальных требований и процента за использование заемных активов. Сейчас НДС активно развивает проект по расчетному кредитованию ценными бумагами, РТС проводит операции «донорского» РЕПО, но это не то же самое, что понимается под кредитованием ценными бумагами (*stock lending*) на развитых рынках. Внедрение этого процесса необходимо начинать с изменений в бухгалтерском и депозитарном учете, т. е. ввести понятие и счет «ценные бумаги, отданные/полученные в кредит», чтобы разделить их с купленными и проданными бумагами или бумагами в залоге. Они должны иметь особый статус. И тогда следующим этапом будет выработка правил работы настоящего лендинга-деска, чтобы депозитарии могли осуществлять эти функции в гораздо более совершенном виде по сравнению с нашим пресловутым РЕПО.

Также хотелось бы уточнить ситуацию с ипотечными ценными бумагами — ипотечными сертификатами участия, облигациями с ипотечным покрытием. Закон гласит, что ими может заниматься только спецдепозитарий. Какой в этом смысл и почему для этого нужно иметь спецдепозитарную лицензию, которая предполагает работу со средствами инвестиционных фондов, абсолютно непонятно.

Кроме того, отсутствует официально утвержденная процедура оценки активов, находящихся в залоге. Каждый что-то изобретает для себя, но единой процедуры оценки нет.

Ну и конечно, пресловутый счет типа эскроу. Мы пользуемся такими счетами, но все они открываются за рубежом, так как в России нет понятия эскроу-счета на законодательном уровне. Был разговор, даже собирались выносить на рассмотрение законопроект о введении так называемых условных счетов, но разговором все и закончилось.

Безусловно, законодательные меры принимаются. Ни профучастники, ни регуляторы не стоят на месте, и в последние годы прогресс в этом направлении очевиден. Вносятся на рассмотрение прогрессивные законопроекты, но делается это зачастую медленно и непоследовательно. В результате предпринимаемые меры оказываются незаконченными и несовершенными, и продвижению нашей страны в направлении превращения в международный финансовый центр это не способствует. ■