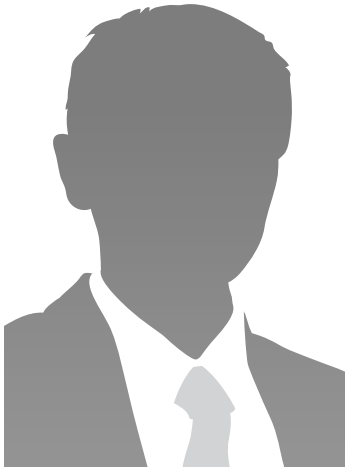
За время своего существования, с октября 2011 года, проект BondRaspil успел наделать немало шума. Cbonds Review побеседовал с одним из идеологов сайта о том, почему его авторы по-прежнему предпочитают разоблачать распильщиков, оставаясь в тени, стало ли на рынке меньше распильных сделок и готов ли BondRaspil обнародовать список компаний – лидеров по реализации распильных схем.

«Распилами занимаются очень многие»



Основатель проекта BondRaspil

– Как возникла идея реализации такого проекта и какие цели вы перед собой ставили, создавая сайт Bondraspil.ru?

– Распилы — это очень «интимная» тема для нашего рынка. Про них отлично знают те, кто непосредственно в рынке, в частности трейдеры и сейлзы. В то же время, те, кто находится чуть в отдалении, например аналитики и риск-менеджеры, имеют о распильной практике слабое представление. Целью проекта было донести информацию о распилах до как можно большего числа людей, в идеале — до тех, кто может каким-то образом с подобными сделками бороться, то есть представителей регулятора, риск-менеджмента банков и так далее.

– А с чем связана непосредственно ваша деятельность на рынке?

– Sales&trading.

– Почему вы не готовы раскрыть свои имена: я лично не раз слышала от многих участников рынка о том, что доверие к проекту невысокое, потому что его идеологи действуют анонимно.

– Раскрытие имен может навредить не только нам лично, но и бизнесу. Распильные конторы ведь не фокусируются только на «распилах», у них есть обычный флоу- и проп-бизнес. Если станет известно, какие именно компании мы представляем, это будет чревато ухудшением отношений.

– Каким образом вы мониторите рынок? Какой процент «плохих» сделок, по вашим оценкам, не попадает на сайт?

– Мы мониторим рынок так же, как и все — micex, brokers, runs. Допустим, на бирже стакан по ликвидной бумаге — 99.4–99.7, но на брокере рынок — 99.4–99.45. Значит, прошедшая через стакан сделка по 99.65 будет, скорее всего, признана нами распильной, хотя формально она находится в рамках bid/offer биржи. Мы привносим в процесс и экспертный взгляд: если становится известно, что компания B, которая входит в short list потенциальных распильщиков и с которой многие западные банки, например, вообще не могут делать сделки из-за ее сомнительной репутации, купила на рынке какую-то бумагу на 200 млн, а потом на ММВБ проходит сделка на 200 млн с ценой на 30 пипсов выше, то для нас это четкий звоночек.

Очевидно, что не все «распилы» отражаются на сайте — скорее всего, меньше половины. Для нас это вполне

комфортно: идея не в том, чтобы зафиксировать абсолютно все распильные сделки, а в том, чтобы показать, что они существуют, что это массовая практика, продемонстрировать явные примеры нарушений. При этом у нас существует отлаженный механизм взаимодействия с рынком, мы реагируем на все письма, которые нам присылают. Любой, кто считает, что та или иная распильная сделка «пропущена», может написать нам об этом. Мы либо согласимся и разместим информацию о ней на сайте, либо ответим, почему не согласны с критериями оценки. Примерно четверть сделок, появившихся в последнее время на сайте — это сделки, про которые нам сообщили другие участники рынка, за что им большое спасибо.

– Как быть с отдельными сделками, которые внешне могут вызывать подозрение, но при этом являться чистыми? Например, при перевесе с портфеля на портфель, или когда речь идет про сделки Т+, или в ситуации с байселлами... Вы согласны, что существует определенный процент таких технических погрешностей, когда речь идет не о распиле?

> ИДЕЯ НЕ В ТОМ, ЧТОБЫ ЗАФИКСИРОВАТЬ АБСОЛЮТНО ВСЕ РАСПИЛЬНЫЕ СДЕЛКИ, А В ТОМ, ЧТОБЫ ПОКАЗАТЬ, ЧТО ОНИ СУЩЕСТВУЮТ, ЧТО ЭТО МАССОВАЯ ПРАКТИКА, ПРОДЕМОНСТРИРОВАТЬ ЯВНЫЕ ПРИМЕРЫ НАРУШЕНИЙ

– Абсолютно согласен. Мы допускаем, что значительный процент вывешенных сделок (может быть, до 25%) на самом деле распилами не являются. Но это неизбежная погрешность, ошибка первого рода.

Любой, кто считает, что та или иная сделка распилом не является (потому что это его сделка или потому что он видит объективные причины считать ее чистой), может написать нам короткое письмо. Мы либо снимем такую сделку (что происходит регулярно), либо ответим, почему мы не можем согласиться с доводами (чего еще ни разу не было).

Теперь что касается отдельных «трудных» случаев. Прежде всего, это сделки Т+. Подавляющее их большинство проводится на Т+1, сделки больше чем на Т+1 довольно редки (к тому же, если сделка делается с расчетами дальше «тома», то чаще всего это режим переговорных сделок (РПС), а критерии для оценки сделок РПС у нас гораздо строже). Возможность сделки Т+1 мы всегда стараемся учитывать: если бумага вчера торговалась в районе 100.5, а сегодня в районе 100.7, то сделку по 100.5 мы в распильные, скорее всего, не запишем.

Байселлы почти всегда делаются через РПС. Как я уже сказал, критерии для признания сделки РПС распильной у нас гораздо более жесткие (поэтому на сайте их намного меньше, чем стаканных).

Еще один спорный момент — перевес с портфеля на портфель. Не очень понятно, почему это нужно непременно делать в стакане и именно по цене вне рынка. Но если вам это все же нужно, напишите нам, мы уберем такую сделку из перечня распильных на сайте.

И последний случай — крупные сделки, предполагающие премию или дисконт за сайз. Мы хорошо знаем, какая премия за сайз является уместной в той или иной ситуации. Сделку в ОФЗ на 500 млн руб., отклоняющуюся от рынка на 15 пипсов, мы, наверное, не будем считать распильной, а вот ту, что отклоняется от рынка уже на 50 пипсов, будем.

– По вашим ощущениям, процент распильных сделок с момента запуска проекта снизился?

– По нашим оценкам, распилов действительно стало меньше и они стали аккуратнее. Если раньше некоторые участники легко пилили в стакане полфигуры средь бела дня, то теперь часто ограничиваются 10–15 пипсами (мы такие сделки часто даже не заносим в список, так как обосновать факт распила сложнее). По нашим ощущениям, больше стали пилить через РПС, что, конечно, тоже плохо, но все равно лучше, чем если бы распилы проводились через стакан.

> В СПИСКЕ ТЕХ, КТО ЗАНИМАЕТСЯ РАСПИЛАМИ, ПРИСУТСТВУЮТ САМЫЕ РАЗНЫЕ УЧАСТНИКИ: БАНКИ, УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ, ИНВЕСТКОМПАНИИ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА, УПОМИНАЛСЯ ДАЖЕ ОДИН МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК

– Почему вы не дадите участникам рынка возможность комментировать отдельные сделки, попадающие в список распилов? Вам не кажется, что проект выглядит несколько однобоким при том, что обвинения выдвигаются достаточно серьезные?

– Как уже сказано выше, любой может высказать свое мнение, написав нам письмо. Мы либо согласимся с этим мнением (соответственно, уберем или добавим сделку), либо нет, дав обоснования. Идея анонимно комментировать сделки на сайте нам не нравится, так как это создаст почву для многочисленных провокаций.

– Не так давно вы объявили, что проводите опрос среди участников рынка, предложив им назвать имена распильщиков, и скоро раскроете их на сайте. Предварительные результаты уже есть?

– Имена скоро будут. Главное, что мы поняли из этого опроса — распилами занимаются очень многие. Общее число имен, которые мы получили, было больше 20. Причем в этом списке присутствуют самые разные участники: банки, управляющие компании, инвесткомпании второго эшелона, упоминался даже один международный банк. При этом явных ли-

деров, на которых указывают многие, всего три, остальные упоминаются не больше двух-трех раз.

– Вы не думали сделать голосование на сайте открытым?

– Это сложно реализовать. Если оно будет не анонимным, то мы, скорее всего, вообще не получим голосов. Если предложить участникам голосовать на сайте анонимно, то результатами смогут легко манипулировать. К тому же, в этом голосовании нам важно было понять, что думают о распилах профессионалы рынка, в первую очередь — управляющие, трейдеры и сейлзы, а не обычные люди с улицы.

– Удалось ли вам наладить диалог с регулятором: как они отнеслись к вашей инициативе, есть ли, по вашим ощущениям, какие-то сдвиги в сфере регулирования? Какие меры, на ваш взгляд, необходимо принять в первую очередь?

– Напрямую мы с регулятором не контактируем, хотя такие попытки были, но ответного желания вести диалог с их стороны нет. Тем не менее, через третьих лиц мы получили информацию о том, что регулятор анализировал эти данные и даже запросил у ММВБ сведения о контрагентах сделок. Мы также слышали, что регулятор, возможно, и согласен с тем, что ряд сделок являются подозрительными, но якобы не знает, какие официальные меры можно применить к нарушителям. Во-первых, с точки зрения законодательства, распилы, по крайней мере стаканные, — это прямое нарушение закона. Есть ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком». Статья 5 этого закона посвящена действиям, относящимся к манипулированию рынком. Так вот, согласно подпункту 2 статьи 5, к манипулированию рынком относится «совершение операций с финансовым инструментом, иностранной валютой и (или) товаром по предварительному соглашению между участниками торгов и (или) их работниками и (или) лицами, за счет или в интересах которых совершаются указанные операции, в результате которых цена, спрос, предложение или объем торгов финансовым инструментом, иностранной валютой и (или) товаром отклонились от уровня или поддерживались на уровне, существенно отличающемся от того уровня, который сформировался бы без таких операций. Настоящий пункт применяется к организованным торгам, операции на которых совершаются на основании заявок, адресованных всем участникам торгов, в случае если информация о лицах, подавших заявки, а также о лицах, в интересах которых были поданы заявки, не раскрывается другим участникам торгов».

И потом, даже если напрямую привлечь распильщиков к ответственности не получается, есть другие способы воздействия. Например, на месте ФСФР мы написали бы официальные письма руководству наиболее часто встречающихся контрагентов по распильным сделкам примерно такого содержания: «Уважаемый X, доводим до вашего сведения, что на сайте bondraspil.ru, фиксирующем сделки с существенным отклонением цены от рыночной, выявлено N сделок вашего банка. Хотя у нас нет оснований считать эти сделки недобросовестными или предполагающими манипулирование рыночной ценой, мы рекомендуем провести их более тщательный анализ с вашей стороны». Чаще всего риск-менеджмент и особенно руководство банков не знают о том, что трейдеры занимаются распилами. Получив такое письмо, они усилят надзор и тем самым уменьшат масштаб распилов.

– Как вы считаете, службы безопасности банков читают ваш сайт, чтобы сверять сделки своих трейдеров?

– Мы общались с несколькими риск-менеджерами банков, разбирали подробно некоторые вывешенные сделки, так что интерес есть. Мы бы очень рекомендовали всем риск-менеджерам раз в месяц просматривать наш сайт: на рублевом бондовом рынке распилы — это самый значительный операционный риск, который есть у банков. Эти 10+ млн распиленных долларов, о которых мы рапортуем, и есть их прямые убытки, которых в будущем можно избежать.

«ПО НАШИМ ОЦЕНКАМ, РАСПИЛОВ ДЕЙСТВИТЕЛЬНО СТАЛО МЕНЬШЕ И ОНИ СТАЛИ АККУРАТНЕЕ»

«МЫ ДОПУСКАЕМ, ЧТО ЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ ПРОЦЕНТ ВЫВЕШЕННЫХ НА САЙТЕ СДЕЛОК, МОЖЕТ БЫТЬ, ДО 25%, НА САМОМ ДЕЛЕ РАСПИЛАМИ НЕ ЯВЛЯЮТСЯ»