Эдди АСТАНИН, председатель правления НКО «ЗАО «НРД»

«Консолидация на рынке посттрейдинга затронет и Россию»

В интервью Cbonds Review председатель правления НКО «ЗАО «НРД» Эдди Астанин рассуждает о том, почему появление центрального депозитария (ЦД) для российского рынка — это хорошо, а не плохо, что ждет остальных участников рынка посттрейдинговых услуг, как НРД будет отвечать на риски, возникающие в связи с появлением ЦД и удастся ли ему договориться с регистраторским сообществом.

– Какие позитивные и негативные стороны вы бы выделили в выбранной модели построения центрального депозитария?

– Необходимость создания центрального депозитария участники рынка ценных бумаг осознали еще во второй половине 1990-х годов. Эта тема обсуждалась фондовым рынком на протяжении более чем 15 лет. Это позволяет надеяться, что выбранная в итоге модель учитывает интересы большинства его участников. Идеальных моделей, наверное, не существует — главное, чтобы выбранная схема была эффективна именно в России.

Исторически в России было два основных расчетных депозитария — НРД (ранее НДЦ) и ДКК. Их объединение — органичный путь построения центрального депозитария в нашей стране.

Рыночное сообщество в целом положительно приняло Федеральный закон «О центральном депозитарии». С появлением центрального депозитария российский рынок ценных бумаг станет более удобным как для российских, так и для иностранных клиентов. Для иностранцев наличие ЦД является стандартным рыночным атрибутом.

Появление центрального депозитария и принятие закона «О центральном депозитарии» дают ряд неоспоримых преимуществ инвесторам и эмитентам: это и снижение издержек, и ускорение расчетов, и повышение технологичности проведения корпоративных действий.

— Вы не согласны с тем, что создание центрального депозитария — это элемент ограничения конкуренции на рынке?

— Российский рынок конкурирует с развитыми и развивающимися рынками за пул инвесторов. Создание ЦД — шаг в направлении повышения конкурентоспособности российского рынка и его привлекательности. Бенефициары — национальные эмитенты и инвесторы.

Что касается опасений относительно тарифной политики ЦД, который будет единственным участником на рынке, то закон о центральном депозитарии предъявляет вполне определенные и жесткие требования к корпоративному управлению и тарифной политике депозитария.

Это достигается благодаря включению в состав органов управления не только основных акционеров, но и миноритариев, а также независимых директоров. В комитеты НРД входят представители основных категорий участников рынка. Так, в комитет пользователей НРД, к компетенции которого относится в том числе одобрение условий осуществления депозитарной деятельности, правил электронного документооборота, порядка совершения операций и документооборота при осуществлении депозитарной деятельности, правил управления рисками и тарифов, вошли представители 29 компаний — профессиональных участников рынка ценных бумаг, включая крупнейших депозитариев и брокеров, пяти регистраторов, а также биржи и клиринговой организации. Фактически более двух десятков компаний, наиболее активно взаимодействующих с НРД в ежедневном режиме, напрямую будут влиять на важные направления развития депозитарно-расчетной инфраструктуры в России. Такая система позволяет сбалансировать вопросы защиты интересов участников рынка и развития самого центрального депозитария.

> РОССИЙСКИЙ РЫНОК КОНКУРИРУЕТ С РАЗВИТЫМИ И РАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ ЗА ПУЛ ИНВЕСТОРОВ

Кроме того, не надо забывать, что тарифы во многом зависят от масштабов бизнеса: чем больше бизнес компании, тем ниже тарифы. По мере роста бизнеса вектор политики центрального депозитария будет направлен на снижение тарифов.

– Многие участники рынка отмечают в качестве одного из минусов ЦД то, что все риски сконцентрированы в одной структуре.

– Концентрация рисков в одной структуре сама по себе не является фактором повышенного риска, если выстроена адекватная система риск-менеджмента. Помимо системы контроля за рисками в самом НРД, контроль осуществляется также и со стороны акционеров и пользователей. Сейчас в НРД вопросы риск-менеджмента, кроме наблюдательного совета, регулярно рассматривают комиссия по аудиту и комитет по качеству и рискам. Дополнительный внешний контроль осуществляется в виде ежегодного аудита со стороны международного агентства Thomas Murray. Результаты последнего аудита опубликованы на сайте НРД.

Риски НРД минимизируются также размером его собственного капитала и величиной страхового покрытия. Страховая сумма по договору страхования профессиональной деятельности НРД на 2012 год была повышена на 30% по сравнению с уровнем 2011 года (с $50 млн до $65 млн). Общий размер финансового покрытия обязательств НРД по полису страхования, основными перестраховщиками по которому выступают синдикаты Lloyd's, составляет $202 млн. Приведенные цифры соответствуют мировым рыночным практикам.

Что касается риска потери ликвидности российского рынка из-за открытия счетов номинального держателя в ЦД, то я бы отметил, что он носит теоретический характер. Большинство европейских центральных депозитариев имеют счета номинального держателя, и при этом национальные рынки капитала сохраняются. Гораздо более существенными представляются выгоды от прямого и технологичного доступа иностранных инвесторов на российский рынок через такие счета. Вместе с тем открытие рынка повышает конкурентное давление, и мы понимаем, что этот факт создает дополнительный стимул и мотивацию для развития, чтобы быть более динамичными, более агрессивными в удовлетворении потребностей клиентов, в предложении конкурентных сервисов и тарифов. Это задача всей группы «Московская биржа», включая НРД.

> РИСК ПОТЕРИ ЛИКВИДНОСТИ РОССИЙСКОГО РЫНКА ИЗ-ЗА ОТКРЫТИЯ СЧЕТОВ НОМИНАЛЬНОГО ДЕРЖАТЕЛЯ В ЦД НОСИТ ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ХАРАКТЕР. БОЛЬШИНСТВО ЕВРОПЕЙСКИХ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ИМЕЮТ СЧЕТА НОМИНАЛЬНОГО ДЕРЖАТЕЛЯ, И ПРИ ЭТОМ НАЦИОНАЛЬНЫЕ РЫНКИ КАПИТАЛА СОХРАНЯЮТСЯ

– Почему в объединенном депозитарии нельзя получить продуктовую линейку, которая бы объединяла продукты и НРД, и ДКК? Ведь такой запрос от рынка есть!

– Кто сказал, что это невозможно? Как неоднократно заявляли НРД и ДКК, одним из главных приоритетов интеграции является объединение и оптимизация продуктовых линеек двух депозитариев. Наша задача — сохранить востребованные сервисы ДКК до запуска аналогичных услуг в НРД, обеспечить параллельное существование востребованных сервисов в ДКК и НРД в течение срока, который необходим для адаптации клиентов к новым качественным составляющим обслуживания уже в объединенном депозитарии.

В итоге клиентам будет предложена продуктовая линейка объединенного депозитария, включающая сервисы НРД, востребованные сервисы ДКК и новые продукты, развиваемые в соответствии со стратегией объединенного депозитария. Все востребованные сер-

висы будут воспроизведены в объединенной компании в соответствии с утвержденным графиком.

– За чей счет будет произведен перевод активов клиентов ДКК в НРД при объединении ликвидности? За счет объединенного депозитария или его клиентов?

– Принято решение оплачивать все ликвидационные действия за счет объединенной компании. Клиентам предоставляются льготы: не взимается плата за хранение активов на счетах ДКК в НРД, то есть НРД предоставляет льготы ДКК. ДКК также предоставляет льготы клиентам в части вывода активов в НРД. Перевод активов с лицевых счетов ДКК на лицевые счета НРД в реестрах акционеров будет произведен за счет объединенного депозитария. Ценные бумаги со счетов депо, открытых в ДКК, на счета депо, открытые в НРД, будут переводиться только на основании поручений клиентов и в соответствии с тарифной политикой объединенного депозитария.

– Насколько я знаю, между НРД и регистраторским сообществом в настоящее время есть ряд спорных вопросов. Ведь не секрет, что регистраторы до сих пор считают НРД главным виновником появления закона о ЦД в нынешнем виде и, как следствие, выпадения до 40% совокупной операционной выручки в дальнейшем. НРД не опасается, что регистраторское сообщество может объявить ему «итальянскую забастовку»?

– Действительно, на начальном этапе по вопросу создания центрального депозитария чувствовалась некоторая напряженность со стороны регистраторов. Но в дальнейшем, в процессе рабочего взаимодействия большая часть вопросов была снята, и мы пришли к конструктивным решениям, которые удовлетворяют всех участников. Была создана рабочая группа двух профильных комитетов — комитета по взаимодействию с регистраторами и депозитариями НКО «ЗАО «НРД» и комитета ПАРТАД по организационно-правовому обеспечению деятельности учетных институтов. Рабочая группа согласовала регламент взаимодействия регистраторов и центрального депозитария, который будет служить руководством для дальнейшей совместной работы, выработки предложений для ФСФР и разработки программных средств НРД и регистраторов для их функционирования в условиях центрального депозитария.

Кроме того, замечу, что согласно принятому законодательству соблюдение требований, касающихся обязанностей участников рынка ценных бумаг в связи с появлением центрального депозитария, относится не только к ЦД, но и к регистраторам. Расчеты операций в режиме центрального депозитария — это норма, обязательная и для центрального депозитария, и для регистраторов. Поэтому было бы неверно говорить, что ЦД будет зависеть от регистраторов, которые смогут позволить себе не выполнять «просьбы» ЦД. Центральный депозитарий не будет выступать в роли «просящего», а регистраторы не будут «делать одолжение» — все по закону будут обязаны выполнять свою часть работы. Требования к технологии расчетов и корпоративных действий носят универсальный характер и распространяются на всех участников. С учетом этого обстоятельства и решений, принятых в рамках рабочих ко-

КОММЕНТАРИЙ

Мария ИВАНОВА,
руководитель депозитарного управления, Дойче Банк в России

При обсуждении концепции центрального депозитария (ЦД) очевидные преимущества его появления были налицо: более простая и понятная для инвесторов структура рынка, централизация и финальность расчетов на уровне ЦД. Центральные депозитарии успешно функционируют на всех развитых рынках, и велосипеда мы здесь не изобрели. Теперь же, когда его структура приобрела реальные очертания, посмотрим, что у нас получилось.

Я по-прежнему остаюсь оптимистом. По моему мнению, появление центрального депозитария сделает российский рынок более привлекательным в глазах иностранных инвесторов. Все просто: в условиях рыночной волатильности инвесторы при выходе на этот или иной рынок обращают особое внимание на операционные издержки и риски. Внедрение центрального депозитария позволяет во многом решить эту проблему.

Но, как говорится, «дьявол в деталях». Эту не родную для нас поговорку все чаще и чаще можно теперь услышать от коллег по цеху при обсуждении массового перевода активов из реестров и ДКК в будущий центральный депозитарий, а также последующего с ним взаимодействия. Осталось много открытых вопросов. Начнем с того, что неизвестна точная дата появления центрального депозитария. Кроме того, участники рынка не получили от ФСФР всего пакета документов, регулирующих депозитарную деятельность в новых условиях. Это не дает возможности нам, как банку-кастодиану, правильно и своевременно транслировать информацию нашим клиентам — тоже банкам, которые сами обслуживают клиентов и должны их подготовить соответствующим образом. Если добавить к этому чувствительную для всех профессионалов тему изменений софта, которые неизбежны при столь радикальных реформах, то изначальный оптимизм существенно уменьшается.

Я не думаю, что центральный депозитарий как монополист будет злоупотреблять своим положением. Структура управления этой организации позволяет участникам рынка влиять как на операционные процессы, так и на тарифную политику. Также смею надеяться, что регистраторы, как участники рынка, в наибольшей степени пострадавшие от перевода расчетов и хранения большинства бумаг в центральном депозитарии, после неизбежного процесса слияния, найдут новые возможности получения дохода и займут свою нишу на рынке. Меня больше беспокоит ситуация переходного периода. Молчание, промедление, вольное трактование нового регулирования — вот наши злейшие враги. Но мы должны сделать все от нас зависящее, чтобы запуск процесса взаимодействия с центральным депозитарием прошел наиболее гладко.

митетов, у нас нет оснований ожидать какого-либо противодействия со стороны регистраторов. Напротив, мы надеемся на продуктивное, конструктивное сотрудничество с регистраторами на благо всего рынка.

– Что будет с остальными участниками рынка посттрейдинговых услуг после появления центрального депозитария?

– Предсказывать будущее — трудная задача. Время покажет. Но некоторые явления более или менее очевидны уже сейчас. На российском рынке будут преобладать тенденции, характерные для остального мира. Консолидация, которую мы наблюдаем на мировых рынках, затронет и Россию. Коснется она, видимо, прежде всего регистраторского сообщества.

Повысится доля иностранных инвесторов в структуре капиталов российских эмитентов, а стоимость заимствования снизится. Увеличится объем трансграничных сделок. Я полагаю, на рынок придут эмитенты и инвесторы из стран СНГ. Усилится конкуренция между российскими участниками рынка за обслуживание новых инвесторов, и, как следствие, снизятся транзакционные издержки, на рынке останутся сильнейшие и самые эффективные игроки. Получат мощное развитие новые продукты и услуги, связанные с управлением обеспечением в сделках, клирингом и расчетами на условиях поставки против платежа с использованием БЭСП, с расчетами по сделкам с деривативами, включая услуги торгового репозитария, и другие. В целом российский рынок перейдет на новый качественный уровень развития.

– Какие шаги может и будет предпринимать НРД для скорейшего появления в листинге бумаг из стран СНГ? Есть ли какой-то план взаимодействия с Московской биржей по этому направлению?

– Включение ценных бумаг в листинг является прерогативой биржи. Задача НРД — создать необходимые условия, чтобы ценные бумаги эмитентов стран СНГ могли быть включены в листинг. Для этого НРД должен организовать корреспондентские отношения с центральными депозитариями стран СНГ. В рамках Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), созданной в 2004 году, НРД (НДЦ) установил отношения с центральными депозитариями Украины, Казахстана, Азербайджана, Беларуси и Армении. Ценные бумаги эмитентов этих стран, при наличии интереса со стороны биржи и ее клиентов, могут быть включены в листинг и допущены к торгам на Московской бирже.

НРД тесно взаимодействует с Московской биржей по данному вопросу. Как только у биржи и ее клиентов появляется интерес к ценным бумагам той или иной страны, НРД прилагает все усилия для установления отношений с ее центральным депозитарием. НРД стремится расширить корреспондентскую сеть, создать единое депозитарное пространство внутри СНГ и в перспективе добиться вхождения АЦДЕ в общемировую систему расчетов по сделкам с ценными бумагами.

Слияния и Поглощения в России

22 ноября 2012
Москва,
«Новотель Москва Центр»

Организаторы:

Партнеры:

БЕЙКЕР ТИЛЛИ
РУСАУДИТ

Партнер секции:

www.cbonds-congress.com
www.mergers.ru