«Наш рынок приблизился к стандартам развитых мировых рынков капитала»

Ивона СРОКА,
председатель правления, Государственный центральный депозитарий ценных бумаг Польши

В интервью Cbonds Review председатель правления Государственного центрального депозитария ценных бумаг Польши Ивона Срока рассуждает о том, какие изменения произошли в развитии инфраструктуры польского фондового рынка за последние годы, почему зарубежные эмитенты пока предпочитают польскую площадку в основном для размещения акций, а не облигаций, и о том, что связывает Государственный центральный депозитарий ценных бумаг Польши с российским Национальным расчетным депозитарием.

– После вашего назначения на пост председателя правления Государственного центрального депозитария ценных бумаг (KDPW) в 2009 году в компании произошли существенные изменения, реализованные в соответствии со стратегией KDPW на 2010–2013 годы. Если подвести промежуточные итоги, какие достижения польского депозитария вы бы назвали ключевыми? Каковы следующие шаги по развитию бизнеса?

– Мы завершили работу над большинством проектов, предусмотренных нашей стратегией на 2010–2013 годы. Часть из них эволюционировала, поскольку менялись и внутренние условия, в том числе законодательные. Одним из главных стратегических проектов последних лет на польском рынке, бесспорно, явилось выделение и наделение новыми полномочиями клиринговой компании KDPW_CCP, выполняющей функцию так называемого центрального контрагента. Таким образом, наш рынок приблизился к стандартам, принятым на наиболее развитых мировых рынках капитала. Определенной вехой проекта явилось введение в польское законодательство нормы, благодаря которой KDPW_CCP наделяется правами и обязанностями первичных сторон сделки и отвечает за ее расчет. Это международный стандарт регуляции. Компании

был выделен большой собственный капитал, поддерживающий многоуровневую систему гарантии расчетов, которая, с одной стороны, свидетельствует о ее силе и позиции, а с другой — ограничивает взносы в солидарный расчетный фонд.

Также мы проявляем активность на международной арене: за последние четыре года KDPW установил операционные подключения с шестью зарубежными центральными депозитариями. Благодаря этому стала возможной торговля бумагами зарубежных компаний на Варшавской фондовой бирже по формуле dual listing. Таким образом, мы поддерживаем создание регионального финансового центра в Варшаве.

Более того, мы автоматизируем такие процессы, как коммуникация с эмитентами ценных бумаг. Вместо традиционной бумажной формы обращение документов происходит посредством специальных электронных каналов. Это позволяет снизить издержки для эмитентов и улучшает взаимодействие с KDPW, но прежде всего сокращает ошибки и задержки.

Мы уже начали работу над новой стратегией на 2014–2016 годы. Вскоре приступим к согласованию наших планов с участниками рынка, для того чтобы в ближайшие годы реализовать именно те проекты, которые в наибольшей мере будут способствовать развитию и повышению конкурентоспособности польского рынка. Мы ожидаем, что в последующие годы произойдет ряд изменений в модели функционирования центральных депозитариев и клиринговых компаний в Европе. Этот рынок будет конкурентным, а выиграют на нем только те структуры, которые обслуживают сильные рынки и оказывают услуги высокого качества по привлекательным ценам.

— Доступ к Варшавской фондовой бирже становится все глобальнее. Каковы дальнейшие планы KDPW по расширению сотрудничества с зарубежными партнерами? Есть планы наладить сотрудничество с депозитариями СНГ, и прежде всего с российским Национальным расчетным депозитарием?

— В настоящее время KDPW поддерживает девятнадцать операционных соединений с иностранными депозитариями. Десять из них являются прямыми подключениями между KDPW и зарубежным депозитарием, а оставшиеся девять — это промежуточные подключения с помощью одного из двух международных депозитариев (Clearstream Banking Luxembourg и Euroclear Bank) либо, как в случае с Болгарией, с помощью банка-депозитария.

16 мая 2013 года KDPW подписал соглашение о сотрудничестве с российским Национальным расчетным депозитарием. Это первый шаг в направлении создания операционного соединения с российским рынком. Меморандум о взаимопонимании очерчивает рамки сотрудничества между депозитариями в области операционной деятельности обоих институтов, в том числе предполагает обмен информацией, а также продвижение развития обоих рынков.

KDPW на протяжении нескольких лет проводит интенсивную работу по установлению более тесных связей с рынками СНГ. В 2012 году мы подписали соглашение о сотрудничестве с азербайджанским депозитарием, а в 2009 году — с белорусским. В мае этого года наши эксперты из различных отделов KDPW проводили курсы для сотрудников азербайджанского депозитария.

— В 2013 году на Московской бирже посредством систем Clearstream и Euroclear к сделкам с государственными и муниципальными облигациями были допущены иностранные инвесторы. Это привело к значительному оживлению российского долгового рынка. С 2014 года планируется открыть доступ нерезидентов к рынку корпоративных бумаг. На ваш взгляд, как это повлияет на развитие российского фондового рынка?

— Я думаю, позитивно. Россия — это огромный рынок, на российской бирже торгуются компании с высокой капитализацией, действующие в секторах, которые традиционно интересны международным инвесторам: энергетика, добыча, нефтехимия.

— Последние месяцы на долговом рынке Польши прошла череда дефолтов и просрочек платежей. Какова роль KDPW в урегулировании и реструктуризации проблемных задолженностей?

— Сделки по облигациям, торгуемым на рынках Catalyst и BondSpot, гарантируются нашим клиринговым подразделением KDPW_CCP. В расчете сделок с упомянутыми бумагами не произошло никаких затруднений. Оформление данных сделок посредством структур CCP приводит к систематическому снижению расчетного риска.

В МАЕ 2013 ГОДА МЫ СДЕЛАЛИ ПЕРВЫЙ ШАГ В НАПРАВЛЕНИИ СОЗДАНИЯ ОПЕРАЦИОННОГО СОЕДИНЕНИЯ С РОССИЙСКИМ РЫНКОМ

Сделки, принимаемые к расчету в KDPW_CCP, являются модернизованными, что подразумевает, что KDPW_CCP выступает посредником в сделке, то есть покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя.

Для эффективного управления риском KDPW_CCP использует многоступенчатую систему гарантии сделок, состоящую из четырех уровней: финансовые и пруденциальные требования по отношению к участникам, индивидуальный гарантийный депозит совместно с механизмом рыночной компенсации, солидарный расчетный фонд, а также собственный капитал расчетной компании, составляющий 209.5 млн злотых (около 50 млн евро).

Управление риском в KDPW_CCP опирается на международные стандарты и решения, применяемые на крупнейших мировых финансовых рынках. Речь, в частности, об использовании метода SPAN® для сделок, совершаемых на организованных торгах, и метода исторического моделирования Value at Risk для внебиржевого рынка. Система гарантирования расчетов и применяемые процедуры подвергаются ежедневной валидации, отвечающей строгим нормам регуляторов.

– Как вы считаете, чем обусловлена меньшая популярность долгового рынка Польши по сравнению с рынком акций среди зарубежных эмитентов?

– Несмотря на то что облигации на Варшавской фондовой бирже торгуются на протяжении многих лет, только создание узкоспециализированной площадки Catalyst активизировало развитие долгового рынка. Обороты на этом рынке постоянно растут. Лучше всего это подтверждает последняя статистика: объем торгуемых эмиссий (корпоративные, кооперативные и ипотечные облигации) на конец мая 2013 года составил 54.9 млрд злотых по сравнению с 41.8 млрд злотых год назад (рост на 31.5%). Месячный оборот торговых сессий вырос более чем в четыре раза, с 73.2 млн злотых в мае 2012 года до 321.2 млн злотых в мае 2013 года, в то время как общий объем торгов облигациями вырос более чем в 10 раз, до 878.8 млн злотых.

Я считаю, что со временем иностранные эмитенты признают преимущества привлечения долгового финансирования в Варшаве. Этому рынку еще предстоит набрать соответствующую мощь и материализоваться в сознании эмитентов.

– В ближайшее время на главном рынке Варшавской фондовой биржи появятся срочные контракты на межбанковские ставки WIBOR и польские государственные облигации. По нашим сведениям, это уже не первая попытка введения инструментов, хеджирующих процентный риск. Как вы считаете, на сей раз инвесторы распробуют эти продукты?

– В соответствии с распоряжением European Market Infrastructure Regulation (EMIR) было введено обязательство расчета сделок с производными инструментами межбанковского рынка, в том числе деривативов на процентные ставки, по модели CCP. Это привело к стандартизации определенных контрактов и стало очередным шагом к выводу этих продуктов на биржу. Впрочем, это не является массовым продуктом. Многие контракты, заключаемые между банками, способствуют хеджированию сделок. Именно с прицелом на такие сделки, являющиеся значительной частью внебиржевого рынка, мы создали услугу внебиржевого клиринга.

В случае расчетов по сделкам внебиржевого рынка клиринговая компания использует аналогичную с организованным рынком многоуровневую модель управления риском. Она базируется на капитальных и формальных требованиях клиринговой компании к участникам сделки (банки и брокеры), индивидуальных гарантированных депозитах, солидарном гарантийном фонде и собственном капитале KDPW_CCP. В случае неплатежеспособности участника KDPW_CCP принимает ответственность на себя в расчетах по всем сделкам с использованием средств, накопленных в системе гарантий расчетов. Порядок вовлечения средств строго очерчен в регламенте KDPW_CCP и соответствует последним правилам и практикам ЕС. Принятая методика управления риском в данной сфере является моделью Value at Risk.

В первую очередь компания KDPW_CCP ввела форварды на процентные ставки, процентные свопы, однодневные свопы и РЕПО с польскими государственными облигациями. В 2014 году мы предложим новые инструменты, номинированные в отличных от польского злотого валютах.

СО ВРЕМЕНЕМ ИНОСТРАННЫЕ ЭМИТЕНТЫ ПРИЗНАЮТ ПРЕИМУЩЕСТВА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В ВАРШАВЕ

будь
в команде

LOANS-PRO

Информационная услуга Cbonds по рынку синдицированных кредитов

на правах рекламы

Loans.cbonds.info