«Теперь в России есть рыночная инфраструктура»

Джеффри ТЕССЛЕР,
генеральный директор,
Clearstream

В интервью Cbonds Review генеральный директор Clearstream Джеффри Тесслер рассказывает о том, как изменилось отношение к инфраструктурному бизнесу после кризиса 2008 года, как иностранные инвесторы оценивают результаты инфраструктурных реформ на российском финансовом рынке, продолжит ли расти спрос на ОФЗ со стороны нерезидентов и будет ли реальный интерес у иностранных покупателей к рублевым облигациям российских компаний после открытия доступа для нерезидентов к рынку корпоративного долга через международные депозитарные системы.

– Clearstream ориентируется на интеграцию в единое расчетное пространство депозитариев и бирж с разных континентов. Как вы относитесь к глобализации в целом?

– Развитие и рост нашего бизнеса отражает то, как в результате глобализации рынки становились более открытыми. Мы начали в 1970 году с еврооблигаций, а сегодня предлагаем расчетно-депозитарные услуги по широкому спектру ценных бумаг, включая акции и инвестиционные фонды и такие дополнительные услуги, как кредитование ценными бумагами или управление обеспечением, на 53 рынках. Членство в группе Deutsche Borse помогло нам стать действительно глобальной компанией.

Для этой эволюции есть веские причины: среди 2500 наших клиентов из более чем 110 стран мира большинство составляют банки, и как поставщик услуг для них мы должны были развивать соответствующие инструменты, чтобы помогать клиентам вести бизнес во всем мире. Часть нашей работы состоит в том, чтобы управлять присущей рынку сложностью в рамках интегрированной системы локальных рынков. Это предполагает работу в разных юрисдикциях с различными нормативно-правовыми базами, при этом необходимо предложить клиентам максимально гибкий и безопасный способ эффективного доступа на рынок и поддержку на локальных рынках.

Глобализацию следует также рассматривать с точки зрения изменений в мировой экономике, и нам нужно постоянно адаптировать стратегию нашего бизнеса, чтобы предлагать клиентам доступ к рынкам с самой высокой доходностью или с максимальным потенциалом роста. В более широком смысле, я бы сказал, что основа нашего успеха — в создании бизнес-модели и корпоративной культуры, которые

позволяют нам оставаться достаточно инновационными и гибкими, чтобы подстраиваться к меняющимся потребностям наших клиентов, растущим требованиям рынка и к появлению новой нормативно-правовой среды. Все это позволяет нам добиваться достаточно хороших результатов, несмотря на сложные экономические условия.

— Какие достижения Clearstream вы бы назвали ключевыми?

— Мы добились больших успехов в развитии нашей сети, предоставляющей услуги по расчетам и выпуску ценных бумаг, что дало эмитентам и инвесторам возможности для инвестирования и торговли во всем мире. Ключевым событием стал упрощенный доступ к российским бумагам через прямую систему расчетов, которая заработала в феврале этого года. Мы работаем в России с 2006 года и с января 2012 года предлагаем расчеты по ОФЗ через ООО «Дойче Банк Москва». После открытия счета иностранного номинального держателя в НРД мы можем предложить зарубежным инвесторам и трейдерам гораздо более эффективный прямой доступ к российским рынкам капитала, обеспечивая более оперативный и надежный расчет по сделкам в рамках единой системы.

Еще один момент, который хотелось бы отметить, — это разработанный нами комплекс услуг, направленных на стабилизацию рынков и помощь банкам и другим финансовым институтам в управлении капиталом и ликвидностью после финансового кризиса 2008 года и последовавших за ним регуляторных изменений. Самый главный вопрос сегодня — управление обеспечением. Всем требуется решение, сочетающее в себе технологии и значительный объем обеспечения, что могут предложить лишь немногие игроки, и мы являемся одним из них, лидером отрасли.

Наш сервис по аутсорсингу управления обеспечением оказался весьма успешным: мы предлагаем нашу технологию управления обеспечением другим рынкам. Этот сервис уже работает в Бразилии и Австралии и будет запущен в Южной Африке и Испании до конца года. Мы уже объявили о совместной работе в этом направлении с Сингапурской биржей и с центральным депозитарием Канады, за ними последуют и другие рынки. Модель оказалась очень популярной, так как мы являемся единственным поставщиком услуг по управлению обеспечением, которому не нужно выводить активы с внутреннего рынка, поэтому мы не «высасываем» ликвидность, она остается у наших партнеров. Регуляторам нравится эта модель, это недорогое решение, которое можно быстро реализовать на любом рынке.

— Как изменились подходы к инфраструктурному бизнесу после кризиса 2008 года?

— Я начал работать в Clearstream в 2004 году, и с тех пор многое изменилось, в частности, то, как нас видят наши клиенты. До дефолта Lehman Brothers такие институты, как Clearstream, рассматривались как обслуживающий механизм финансовой индустрии, который должен работать четко и слаженно и стоить умеренно. Сейчас ситуация изменилась. Наши клиенты по-прежнему ждут от нас «стандартных» услуг по расчетам, хранению и обслуживанию активов, но, помимо этого, у них появился неподдельный интерес к дополнительным продуктам, которые помогают им приспособиться к новым нормативным требованиям и, соответственно, удовлетворить растущую потребность в капитале и ликвидности. Мы понимаем, что клиенты ожидают от нас как от ключевой инфраструктурной организации финансового рынка, что мы будем задавать тон в отношении таких инициатив, как TARGET2-Securities или Правила регулирования инфраструктуры европейского финансового рынка (EMIR), если говорить о европейских примерах. Другими словами, в 2004 году от нас ожидали хорошо работающих технологий, сегодня от нас ждут отраслевых решений.

НА МЕНЯ ПРОИЗВЕЛО БОЛЬШОЕ ВПЕЧАТЛЕНИЕ ТО, КАК УЛУЧШИЛАСЬ ИНФРАСТРУКТУРА РОССИЙСКОГО РЫНКА В РЕЗУЛЬТАТЕ ТЕКУЩИХ РЕФОРМ, КАК С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ СКОРОСТИ, ТАК И КАЧЕСТВА ИЗМЕНЕНИЙ

— Clearstream входит в Deutsche Borse. Какую роль играет компания в соглашении между Московской биржей и Немецкой фондовой биржей?

— В рамках группы Deutsche Borse мы были рады поучаствовать в меморандуме о взаимопонимании, подписанном в ноябре прошлого года с группой «Московская биржа». Его цель — сотрудничество и использование соответствующего опыта для оказания взаимной поддержки в ходе дальнейшего развития рынков с точки зрения их объемов, ликвидности и географического охвата. Основной вклад Clearstream касается управления обеспечением — области, в которой мы, как уже отмечалось, стали мировым лидером.

— Вас хорошо знают в России, и доступ к ОФЗ через Clearstream становится все более глобальным. Каковы ваши дальнейшие планы по расширению сотрудничества с иностранными инвесторами?

— Благодаря нашему текущему сотрудничеству с НРД, мы предлагаем расчеты на условиях «поставка против платежа» (DVP) по российским ОФЗ, региональным и муниципальным облигациям. Следующим шагом станут расчеты по корпоративным облигациям и акциям, как только это позволит российское законодательство, — надеемся, что в следующем году. Мы продолжаем работать в тесном сотрудничестве с НРД, российскими властями и другими заинтересованными сторонами и содействовать этим нововведениям.

— Как вы оцениваете долю иностранных инвесторов на российском рынке?

— Я думаю, что быстрый рост доли иностранных инвестиций в последнее время говорит о том, что реформы, проводимые сегодня на российских рынках капитала, идут по верному пути и помогут частично разрушить барьеры, которые многие годы отпугивали иностранных инвесторов, будь то сложность правовой системы или отсутствие прозрачности. Действительно, с момента создания НРД

как более эффективной инфраструктуры рынка и получения нами прямого доступа к расчетам через НРД, а также благодаря некоторому улучшению ситуации в вопросах прозрачности и корпоративного управления в России, общая доля иностранных инвестиций выросла согласно отраслевым данным примерно на 30%, — на данный момент это прекрасный результат.

— Оцените качество российской инфраструктуры. Что изменилось за последний год?

— За последние полтора года произошло много событий, и я думаю, что все эти перемены к лучшему. На меня произвело большое впечатление то, как улучшилась инфраструктура российского рынка в результате текущих реформ, как с точки зрения скорости, так и качества изменений. Если посмотреть только на посттрейдинговую сферу, я считаю, что создание НРД было осуществлено очень грамотно, я вижу, с какой энергией и энтузиазмом НРД стремится сочетать передовую практику с самыми высокими отраслевыми стандартами.

В частности, впечатляет процесс и конечный результат интеграции нескольких центральных депозитариев и регистраторов в единую структуру — НРД. Нас также обнадеживает введение новой платежной системы как шаг к расчетам в реальном времени. То, в какой степени это станет реальностью, теперь зависит от участников рынка и их решения отойти от местной системы пакетных расчетов.

— Как воспринимают участники российской инфраструктуры приход на рынок международных депозитариев? Как это влияет на конкурентную среду и расклад сил на местном рынке?

— Я не могу говорить от имени представителей российской инфраструктуры, но мы видим в них наших партнеров. Мы всегда ищем местных партнеров, которые смогут стать операторами наших счетов. Это локальные депозитарные банки, которые ориентируются на местном рынке и могут дополнить наши услуги благодаря знаниям и владению языком, что необходимо, к примеру, для понимания корпоративных решений.

— Важны ли российские политические риски для вашего бизнеса?

— Несмотря на общую сложность российской правовой системы, был достигнут прогресс в деле ее реформирования, там, где это возможно, были внесены изменения, направленные на привлечение иностранных инвесторов. Тем не менее многие наблюдатели отмечают, что в России необходима дальнейшая работа в области корпоративного управления.

— Как иностранные инвесторы оценивают уровень налоговых рисков в России?

— Сейчас налоговые требования для нас понятны в той мере, чтобы мы могли предлагать расчеты по российским ОФЗ, региональным и муниципальным облигациям. Более глубокое понимание налоговой ситуации с корпоративными облигациями и акциями позволило бы нам сделать следующий шаг и предложить расчеты по этим видам ценных бумаг.

— Прошел почти год с того момента, как нерезиденты получили прямой доступ на рынок ОФЗ: как вы оцениваете первые итоги и влияние международных депозитариев на рынок? Каковы положительные и отрицательные стороны их присутствия в России?

— Это очень позитивный и приятный опыт — тесно сотрудничать с НРД и другими заинтересованными сторонами, помогая в реализации реформ на российском рынке. У нас была возможность предложить наши идеи и взгляды на наиболее эффективные процедуры и процессы, необходимые, чтобы наладить работу новой системы. В частности, НРД проделал большую работу по созданию правильной архитектуры и необходимых каналов, чтобы заинтересованные стороны смогли присоединиться к этому процессу.

— Каково в целом отношение иностранцев к российскому рынку: изменилось ли оно за последний год? Какую обратную связь вы получаете от иностранных инвесторов по поводу России?

— Многие клиенты, с которыми я общаюсь, говорят, что недавно проведенные реформы рынка в России — это обнадеживающее начало, и они хотели бы, чтобы эта работа продолжалась, особенно в части решения проблем, связанных со сложной нормативно-правовой базой, а также репутационных вопросов, касающихся корпоративного управления и прозрачности.

— Будет ли продолжать расти аппетит иностранных инвесторов к российским ОФЗ?

— Трудно прогнозировать, будет он расти или нет, так как на это может повлиять множество факторов, но теперь есть рыночная инфраструктура, способная обслужить любое потенциальное увеличение спроса в будущем. И я полагаю, что мы действительно увидим дальнейший рост.

— С 1 января 2014 года планируется открытие прямого доступа для нерезидентов к российскому рынку корпоративных бумаг. Каков ваш прогноз относительно интереса иностранных инвесторов к корпоративным облигациям?

— Мы полагаем, что спрос на доступ к рынку корпоративных облигаций, вероятно, будет сопоставим со спросом на российские ОФЗ.

— Существуют ли препятствия для развития российского рынка?

— В нормативно-правовой базе порой сложно ориентироваться из-за устаревших моментов и многочисленных правил, хотя здесь, как я уже говорил, положение улучшается. Повторюсь, улучшение ситуации с корпоративным управлением и прозрачностью в России будет по-прежнему иметь решающее значение для дальнейшего привлечения инвестиций.

— Кроме Clearstream на российском рынке присутствует еще один крупный международный игрок —Euroclear. Каким образом вы делите сферы влияния?

— Если говорить именно о России, Clearstream присутствует здесь гораздо дольше, чем наши коллеги из Euroclear, — мы с 2006 года предлагаем комплекс услуг по проведению расчетов в России через сеть представительств в партнерстве с ООО «Дойче Банк Москва». Наш опыт работы в России помог создать продукт, который является очень конкурентоспособным с точки зрения цены, сроков и инструментов, с которыми мы работаем.

В целом, мы всегда рады здоровой конкуренции. На самом деле, у нас те же цели, что и у наших коллег из Euroclear, и, когда это возможно, мы сотрудничаем друг с другом на пользу рынка. Именно поэтому очень важно продолжать работу над «Мостом» — электронной платформой, которая позволяет проводить расчетные операции между контрагентами в Clearstream и Euroclear.

clearstream | DEUTSCHE BÖRSE GROUP

Linking the international capital markets with Russia

Our connection with the Russian National Settlement Depository allows us to bring issuers and investors together.

Through our direct settlement link we are able to offer best market prices for DVP settlement in Russian government bonds (OFZ), regional and municipal bonds.

Settle in the most efficient and secure way – settle via Clearstream.

clearstream.com