

Алексей Ярославович  
**Субботин**

## Депозитарные хроники

### Из жизни ДКК

Как и большинство сегодняшних специалистов, пришедших на рынок ценных бумаг в середине 90-х, попал я на него случайно. В период становления российского фондового рынка в России практически полностью отсутствовали те, у кого были бы фундаментальные знания, и, тем более, практический опыт работы в этой области. Буквально все: технологии, схемы взаимодействия с клиентами, партнерами, регуляторами приходилось придумывать и выстраивать практически на ходу.

Шел 1995 год, после окончания МГТУ им. Баумана я искал работу и попал в организацию под названием ООО «Межбанковский кредитный союз». Проект, которым мне предстояло заниматься, был связан с выпуском золотых сертификатов. Минфин России тогда планировал выпустить сертификаты, каждый из которых должен был обеспечиваться 100 г золота. Планировалось, что Межбанковский кредитный союз станет клиринговым центром, выполняющим функции денежного регулирования сделок с сертификатами. Правда, этот проект так и не был реализован до конца, но, тем не менее, с азами депозитарных операций я познакомился именно при подготовке этого проекта. Законодательная база и технологии проведения операций в то время существенно отличались от сегодняшних.

В конце 1996 года меня пригласил на работу в ДКК перешедший туда Михаил Игоревич Лелявский, до этого занимавший пост президента Межбанковского кредитного союза. Пришел я в ДКК на должность ведущего специалиста депозитария.

Нужно пояснить, что собой представляла в то время ДКК. Созданная с прицелом на роль центрального депозитария, по состоянию на конец 1996 года ДКК преимущественно занималась предоставлением услуг по перерегистрации прав на ценные бумаги в реестрах акционеров. Суть ее сводилась к следующему: имея обширную клиентскую базу — к тому времени клиентами уже стали многие профучастники, компания получала доверенности на своих сотрудников на право предоставления различных документов в реестры акционеров по всей России и выполняла различные поручения, связанные с взаимоотношениями своих клиентов с реестродержателями.

В 1995–1997 годах как таковой депозитарной деятельности в том широком смысле, как она сейчас понимается, просто не было. Подавляющее большинство операций проводилось по счетам профессиональных участников рынка непосредственно в реестрах акционеров. Со всеми вытекающими отсюда проблемами и условиями. То есть профессиональный



#### **А. Я. Субботин**

##### **1995–1996**

Специалист депозитария  
ООО «Межбанковский  
кредитный союз»

##### **1997–1998**

Ведущий специалист  
депозитария ЗАО  
«Депозитарно-клиринговая  
компания» (ДКК)

##### **1999–2001**

Начальник отдела  
внутреннего контроля ДКК

##### **2002**

Начальник депозитария  
ЗАО «ВИКА»

##### **2003–2004**

Зам. начальника депозитария  
Альфа-Банка

##### **2005 — по наст. время**

Начальник  
отдела администрирования  
счетов Альфа-Банка

участник имел лицевые счета в реестрах акционеров. Они были раскиданы по всей стране, и для проведения операций в реестре профессиональным участникам было необходимо предоставлять оригиналы документов, которые могли бы служить основанием для проведения транзакции.

Учитывая, что реестродержатели были разбросаны по всей стране, в порядке вещей было для совершения операции с ценными бумагами вылететь, скажем, в Надым, потом вертолетом лететь дальше, а затем на узике непосредственно до того населенного пункта, где был расположен реестродержатель.

Сложившийся формат проведения операций был крайне неудобным и дорогостоящим, так как кроме затрат на услуги регистраторов, профессиональный участник оплачивал накладные расходы по поездке своего представителя в реестр. Вот эти функции по обеспечению транзакций и взяла на себя ДКК. Так как количество обслуживаемых транзакций постоянно росло, то к 1996–1997 годам в ДКК уже существовал целый штат сотрудников-курьеров. Для некоторых из них ДКК был основным местом работы, кроме того, также было большое количество «пристяжных», которых не числились в штате, но в случае необходимости оператор вызывал их из дома и они отправлялись с документами в очередной реестр.

Мне до сих пор сложно представить режим работы курьеров ДКК в то время. Курьера могли вызвать из дома и сказать: «Тебе через час лететь в Петропавловск-Камчатский». Курьер ехал в аэропорт, всего за несколько часов узнав о месте назначения своей поездки. Бывало, когда кто-нибудь из курьеров приходил на работу в понедельник, ему говорили, что через 2 часа он летит куда-либо, обратно он возвращался в пятницу с документами из реестра. По приезде ему снова говорили, что в понедельник он летит в другой конец страны. И так каждую неделю! В то же время такая работа неплохо оплачивалась и многие с удовольствием работали.

Во взаимоотношениях представителей ДКК с представителями регистраторов всегда играли крайне важную роль хорошие личные отношения. Почувствовать силу

таких отношений в полной мере можно было, находясь в каком-нибудь географически далеко расположенном реестре и обнаружив, что в имеющемся комплекте документов не хватало какой-нибудь малозначительной бумажки.

В результате в курьерском отделе был специальный фонд, из которого приобретался стандартный джентльменский набор: шампанское, конфеты, хороший кофе — в качестве «гостинца из Москвы».

Курьеров было много, чуть ли не половина от всего состава работников ДКК. Плюс к этому были авральные случаи, когда существующий состав курьеров не справлялся со всем объемом работы, и привлекались штатные сотрудники. Бросался клич «кто хочет поехать», либо на подразделение давалась разрядка: нужно выделить столько-то людей для поездки в такой-то регион. Мне тоже несколько раз приходилось участвовать в такой работе.

Работа с региональными реестрами была полна всевозможных неожиданностей, порой даже анекдотичных. Квалификация сотрудников регистраторов была очень разной. Порой сотрудников ДКК шокировало отсутствие банальных навыков работы с обычной офисной техникой, с которым приходилось сталкиваться, путешествуя по различным реестродержателям.

Долгое время ходил анекдот о сотруднике одного из достаточно удаленных регистраторов. Тогда курьер ДКК сдал документы на проведение транзакции и позже за несколько часов до своего отлета обратно в столицу обратился за получением необходимых документов для подтверждения проведенной операции. Когда ему ответили, что выдать такой документ они не могут, так как им нужно отправить его по факсу в Москву, представитель ДКК поинтересовался, что же мешает снять с документа копию, оставить ее для отправки по факсу, а оригинал оставить ему. В ответ ему ответили: «Но ведь нам нужно отправить по факсу оригинал!»

Приезжающие курьеры часто рассказывали уморительные истории. Чего стоит случай, произошедший также в одном из далеких регистраторов, когда вместо того, чтобы также отправить документ по факсу в Москву, сотрудник реестра засунул его в шредер, свято веря, что эта машинка в физическом виде может передать необходимую бумагу в столицу.

Часто забавные курьерские истории были связаны с тем, что по приезде в какой-нибудь населенный пункт посланцам ДКК приходилось жить где попало, давать взятки администраторам гостиниц или просто ночевать в аэропортах и на вокзалах.

Однажды один из курьеров при исполнении служебных обязанностей, то есть направляясь в очередной реестр, попал в зону наводнения. Находчивый сотрудник, не растерявшись, купил в охотничьем магазине высокие болотные сапоги и в них вброд через весь город отправился к регистратору.

Очень интересные случаи происходили иногда с курьерами, которые участвовали в тех или иных корпоративных действиях от имени клиен-

тов ДКК. Выглядело это так: курьер получал доверенность, скажем, на участие в годовом собрании акционеров и инструкцию как голосовать. При этом понятно, что полномочий, кроме указанных в этой инструкции, у него никаких не было. Он вместе с этими документами ехал на соответствующее собрание акционеров выполнять волю клиентов ДКК. Каково же было иногда удивление курьеров, представлявших крупных акционеров тех или иных предприятий, когда, на собрании его встречало руководство предприятия и со всем необходимым шиком — на директорской «Волге», везли на экскурсию на производство, а потом — в ресторан.

В общем, жизнь курьеров ДКК была очень интересной и богатой событиями и впечатлениями. Благодаря имиджу компании, а отчасти и тому внимательному отношению со стороны представителей ДКК, которое чувствовали на себе представители регистраторов, с ДКК практически все реестры «дружили» и, соответственно, отвечали более лояльным отношением к ее представителям. На практике такое отношение выразилось в том, что курьеров могли принять в обеденный перерыв или разрешить довести недостающий документ на следующий день.

На этом поле деятельности в тот момент у ДКК не было конкурентов. Профучастники самостоятельно неохотно занимались такой деятельностью, так как для этого требовались дополнительные затраты. Даже крупные кастодианы, такие как Citibank, Chase Manhattan Bank, Deutsche Bank, ABN Amro Bank, предпочитали пользоваться услугами ДКК, порой закрывая глаза на несоответствия принятым внутри них принципам риск-менеджмента и установленным лимитам на хранение бумаг в ДКК.

С приходом в ДКК нового президента Лелявского с конца 1996 года активно начал развиваться именно депозитарный проект. Было создано подразделение, названное депозитарием, который возглавил Сергей Валерьевич Подколзин. Именно он разработал первые бумажные формы депозитарных поручений и, что называется, «положил начало». Это сейчас ДКК — практически все сплошной депозитарий. Когда все начиналось, было по-другому. Депозитарием был отдел в 5 человек, который не окупал даже сам себя.

С началом реализации депозитарного проекта в ДКК широкому кругу профессиональных участников стали предлагаться депозитарные услуги именно в том виде, в котором это принято сейчас, т. е. хранение бумаг на счетах номинального держателя, возможность проведения транзакций внутри депозитария ДКК по фиксированным ценам. Введение фиксированных цен за проведение транзакций в ДКК в тот момент было крайне важным для рынка решением, так как тогда, как, впрочем, и сейчас, стоимость проведения транзакции непосредственно в реестре зависела от объема операции. Участникам рынка предложенные условия были финансово выгодны.

К середине 1998 года депозитарный проект ДКК крепко встал на ноги и стал одним из основных инфраструктурных элементов российского фондового рынка: значительными стали и объемы активов, хранимых клиентами на счетах в ДКК, и объемы операций, проводимых внутри депозитария.

В 1997 году ДКК стал обоснованно называться расчетным депозитарием. Тогда был заключен договор с Санкт-Петербургской валютной биржей, для участников которой в ДКК стали открываться счета, было налажено взаимодействие с клиринговым центром. Инициатива исходила от СПВБ. Они запускали торги в секции корпоративных бумаг, и им нужен был расчетный депозитарий. Приняв во внимание все варианты, которые существовали к тому времени в России, руководство биржи остановило свой выбор на ДКК. Хотя реально альтернативы Депозитарно-клиринговой компании на тот момент не было, единственным условным конкурентом мог считаться, разве что, Депозитарно-расчетный союз (ДРС).

Работа с СПВБ привела к существенному прогрессу в технологическом развитии ДКК. Уже на тот момент были созданы определенные технические решения по обмену документами в электронном виде. Для реализации этого проекта был открыт филиал ДКК в Питере, который хоть и существовал на бирже, но организационно был филиалом ДКК. Там было возможно принимать документы в бумажной форме от местных профессиональных участников. Документооборот осуществлялся через систему удаленного доступа. Естественно, эта система обладала гораздо меньшими возможностями по сравнению с тем, что есть сейчас. Но на тот момент это было вполне прогрессивным явлением. Кроме того, филиал ДКК выполнял некоторые функции, связанные с выполнением транзакций по счетам эмитентов, реестры которых велись в Питере.

В середине 90-х годов американское правительство выделило сумму на развитие рынка ценных бумаг в России. Тендер на эти работы выиграли западные консультанты, что, впрочем, естественно. Среди консультантов были компании KPMG и Varings Group, которые на начальном этапе помогали строить ДКК. Среди консультантов были не только иностранные специалисты, но и наши соотечественники. В то время была распространена система, когда такие специалисты физически могли работать, скажем, в ДКК, но получали зарплату в этих компаниях-консультантах.

Как правило, западные консультанты всегда давали общую картину, которую могли бы дать любые консультанты, российские или иностранные, займись они рассмотрением той или иной проблемы. А детали и тонкости, от которых зависит реализация большого дела, на российском ландшафте они видеть не могли. Одной из таких деталей, незаметных для иностранных специалистов, была пресловутая необходимость

поддержания теплых отношений с компаниями партнерами, в данном случае — регистраторами. Также во всех своих теориях и отчетах консультанты часто забывали о географических масштабах российского рынка, специфике законодательного процесса высокой бюрократизации многих организаций.

Но, несмотря на такой, на мой взгляд, достаточно поверхностный подход, к консультантам все-таки прислушивались. В большей мере тут, конечно, играл свою роль тот факт, что консультанты эти хорошо оплачивались. Если бы они просто лезли со своими наставлениями, то их бы никто не слушал. А тут кто-то заплатил денег, прислали умных людей — американцев, с ними проводили рабочие встречи, общались по-английски. В общем, определенную роль они выполняли, по крайней мере, не вредную. С точки зрения действительного продвижения проекта, связанного с развитием ДКК, я бы достаточно скромно оценил заслуги таких консультантов.

Важную практическую роль в становлении внутренних технологий ДКК как расчетного депозитария сыграло начало работы с СПВБ. Благодаря такому сотрудничеству стало возможным на некотором небольшом объеме операций обкатать необходимые технологии, которые впоследствии можно было предлагать более крупной площадке, а именно РТС.

Взаимоотношения ДКК и РТС всегда были партнерскими. Немаловажной, конечно, тут оказалась роль и тех пресловутых консультантов и того, что компании создавались в один и тот же исторический период становления фондового рынка в России и укладывались в некую общую схему.

Без становления РТС ДКК никогда бы не смогла бы достичь необходимого масштаба, в то же время на РТС всегда было понимание, что качественный расчетный депозитарий — необходимое условие расширения деятельности торговой площадки.

Основной шаг, когда ДКК стала называться расчетным депозитарием, — летом 1998 года незадолго до кризиса было принято закрепляющее решение РТС, согласованное Советом директоров биржи, которое предписывало участникам рынка, использующим эту торговую площадку, рассчитывать сделки ДКК. В силу естественных ограничений это касалось только голубых фишек — наиболее торгуемых бумаг крупных эмитентов. Такое решение значительно увеличило объем сделок, рассчитываемых внутри ДКК. До 1998 года проводить сделки в ДКК или в реестре — зависело от воли контрагентов. После принятия решения РТС около 20% сделок стало рассчитываться в ДКК. Сам же объем сделок, рассчитываемых внутри ДКК, увеличился на 15–20%.

По мере увеличения объемов операций, количества участников, депозитарий как отдел ДКК стал расширяться, увеличившись до 10 человек. Вскоре многие функции, связанные непосредственно с обслуживанием клиентов, были переданы другим подразделениям ДКК, в частности



персональным менеджерам, которые были по сути полноценными account-менеджерами, постоянно находившимися в курсе операций клиентов. Такие менеджеры были фронт-офисом в ДКК, каждому из них клиенты могли позвонить в любое время и получить всю необходимую информацию по состоянию своего счета, рассчитываемых операциях и т. д. Со временем развилось и направление, связанное с корпоративными действиями клиентов: обеспечением интересов клиентов на собраниях акционеров, голосованиями, получением дивидендов.

Развитие непосредственно депозитарной деятельности ДКК привело к тому, что из депозитарного отдела, численность которого 1996–97 годах насчитывала около 5 человек, к 2000 году вся компания была переориентирована на депозитарную деятельность.

### **DVP**

Изначально основное предназначение ДКК виделось в расчетном депозитарии для РТС, но работа с этой торговой площадкой началась несколько позже, чем с СПВБ.

Первоначально РТС не являлась биржей в ее современном понимании — расчеты и поставка активов производились вне ее, а она выступала фактически своеобразной доской объявлений, причем не анонимной, а открытой, где каждый участник мог видеть, с кем из контрагентов он имеет дело.

Когда ДКК начала работать с РТС, то операции, проводимые внутри депозитария, не были связаны с денежными расчетами участников торгов, кроме того, вместе с ДКК расчеты по акциям для торгов в РТС проводились также в депозитарии ОНЭКСИМ Банка. Позже, после выхода нормативных документов, запрещающих для банков совмещать деятельность расчетного депозитария с основной банковской деятельностью, ДКК осталось на рынке расчетов в РТС в монопольном положении.

В 1998–99 годах была внедрена услуга по расчету сделок в долларах в режиме «поставка против платежа» (Delivery vs. payment — DVP).

В прессе для такого режима сделок использовалось название ППП, участники же предпочитали использовать английскую транскрипцию аббревиатуры — «ди-ви-пи».

Внедрение DVP было важнейшим шагом. До сих пор это основной способ расчета с отложенными расчетами. В основе функционирования любой современной биржевой торговли лежит именно ДВП.

В своей деятельности по выработке схемы расчетов организаторы проекта опирались на мировой опыт и предполагают, что полученный результат будет «подковой мастера Левши». В ближайшее время будет сделана презентация вариантов проведения клиринга «по ДКК», однако некоторые аспекты понятны уже сейчас.

Брокеры-дилеры и их клиенты осуществляют сделку в РТС, предоставляя ей отчет о совершенных операциях. Затем back-office брокеров-диле-

ров направляет полную информацию о сделке в Центр сверки поручений, где после получения подтверждения из торговой системы параметры сделки сопоставляются и «сквитованные» данные направляются в Центр поставки против платежа — ЦППП. Брокеры-дилеры связываются, в зависимости от занятой позиции по сделке, или с уполномоченным депозитарием, передавая поручение на блокировку акций, или с уполномоченным банком, указывая на необходимость заблокировать денежные средства для осуществления сделки. Центр ППП работает напрямую с банками и депозитариями, сверяя информацию о состоянии денежных счетов и счетов ДЕПО. Если все данные совпадают, Центр ППП «дает отмашку» на проведение сделки. Это достаточно упрощенная схема, обрастающая ответвлениями в различных случаях, дающая некоторое представление о характере системы.

Владимир Цыпин. ДКК как зеркало депозитарной революции//  
Русский телеграф. 24.01.1998

Проведение сделок в режиме DVP стало возможным благодаря сотрудничеству с Chase Manhattan Bank. Но из-за того, что в схеме таких сделок участвовал столь крупный и консервативный банк, предоставление такой услуги было осложнено условиями открытия валютного счета в Чейзе и большими сроками рассмотрения со стороны со стороны банка заявок от желающих открыть там счет. Основными участниками рынка, работающего в РТС в режиме DVP, стали 10 крупнейших участников рынка, торговавших через свои нерезидентные компании: Тройка-Диалог, Атон, Ренессанс, ЦентрИнвест Секьюритис и некоторые другие. Позже подобная схема была реализована с банком ABN Amro, который проводил более открытую клиентскую политику. В ABN Amro расчеты проводили около 15 профучастников.

Несмотря на свою прогрессивность, система DVP имела и ряд технологических недостатков. Внедренная технология предполагала обязательный созвон получателя и поставщика бумаг. В силу того, что дата подтверждения определялась телефонным звонком, то для профучастников было достаточно сложно прогнозировать состояние своих активов и их движение. Так как предварительное депонирование ценных бумаг не производилось, то часто особенно крупные участники включали в свои сделки активы, которые могли существенно отстоять от даты расчетов. Так как достаточно большая часть активов в то время все-таки рассчитывалась через реестры, то случалось, что брокеры знали, что бумаги будут, а точно сказать дату, когда они будут, они не имели возможности. В результате каждый день приходилось созваниваться и договариваться, что сегодня поставлялись по сделке такие-то и такие-то активы, несмотря на то, что сделки были заключены по большому количеству бумаг, а остатки должны были поставляться в следующие дни по мере поступления бумаг на счет продавца. И только по факту таких



разговоров в ДКК передавались уже поручения на поставку и получение бумаг.

До введения режима анонимной торговли в РТС такая сверка взаимных обязательств была необходимой. В ряде случаев поставки по нескольким договорам объединялись, и все договоренности проходили по телефону. Такая практика порождала почву для различных операционных ошибок, как в расчетах по бумагам, так и в денежных. Именно по этой причине механизм оказался несовершенен.

Однако режим ДВП позволял успешно решать вопрос между «топовыми» участниками рынка о том, кто первым должен был исполнять обязательства. В РТС существовал так называемый институт «маркет-мэйкеров», т. е. крупнейших игроков, которые были «первыми среди равных». В случаях, когда маркет-мэйкер совершал сделку с немаркет-мэйкером, то по умолчанию первым должен был исполнять свои обязательства тот, кто ниже рангом, т. е. немаркет-мэйкер. Если же в сделке с обеих сторон участвовали маркет-мэйкеры, то договориться, кто первым исполняет обязательства, иногда было сложно. Режим ДВП позволил решить этот вопрос, т. к. при проведении таких сделок обязательства должны исполняться одновременно.

Финансовые расчеты по сделкам в режиме ДВП проходили следующим образом. Каждый участник, составляя свои обязательства по поставке на следующий день, ориентировался на то, что он, скажем, поставляет бумаги и получает миллион долларов, а должен заплатить деньги за бумаги, которые купил за 500 тысяч долларов. В результате он брал сальдо обязательств и обеспечивал их наличие на дату расчетов. Естественно, резервировать деньги на все обязательства никто не хотел, если заранее было известно, что в тот же день должны были прийти деньги за проданные бумаги и всегда выставляли сальдо. Часто возникали даже такие случаи, когда исполнение сделок невозможно было из-за того, что один участник должен был поставить бумаги другому, этот второй должен был тому же первому участнику поставить те же бумаги, а сделать встречный взаимозачет они не могут. Получался такой замкнутый круг. В результате такая сделка не рассчитывалась. Даже появился специальный термин для таких сделок — «домино».

Иногда участники высчитывали сальдо по своим обязательствам исходя из денег, которые к ним придут и, исходя из бумаг, которые к ним придут. В таких случаях расчеты могли серьезно застопориться, достаточно было что-то кому-то не поставить, и все! Цепочка таких взаимных ожиданий, препятствующих исполнению сделок, могла быть очень длинной. Если вопрос упирался в деньги, то решение было достаточно простым — кто-то из участников выставлял денег больше, чем сальдо. Если же такая «пробка» в расчетах была связана с бумагами, то ждали, когда придут бумаги. Сделки подвешивались, чтобы извне появились бумаги. И дальше поставка по всей цепочке «расшивалась». Такие длинные цепочки хоть не часто, но случались.

### «Акции гуляют по «мосту»

С запуском торговли ценными бумагами в фондовой секции ММВБ часть рынка переместилась на новую площадку. Правильнее будет сказать, активно начал развиваться рублевый рынок. Расчетным депозитарием ММВБ стал НДЦ, заменив в свое время ОНЭКСИМ Банк. В 1998 году интересно развивались взаимоотношения ДКК и НДЦ. К тому времени активность профучастников была высокой уже на обеих площадках. Естественно, участникам торгов был нужен надежный и простой механизм перевода активов между двумя основными торговыми площадками: секцией фондового рынка ММВБ и РТС. Именно по этому стал развиваться проект так называемого «моста» между ДКК и НДЦ — механизма перевода акций между этими организациями. На начальном этапе по «мосту» — так принято было говорить, ходили только бумаги некоторых эмитентов, со временем круг стал расширяться.

Создание «моста» ДКК-НДЦ было вызвано исключительно рыночной необходимостью — в то время между двумя этими организациями не было какого-либо соперничества. Были устойчивые рабочие контакты, кроме того, ДКК и НДЦ находились в одном здании — на Старой Басманной, в доме № 14/2: НДЦ — на 2 этаже, ДКК — на 3 и 4.

Данный проект был непростым и первым проектом такого рода для российского фондового рынка. Естественно, что его реализация вызвала множество вопросов, связанных с тарификацией, взаимодействием с регистраторами, построением механизма определения и отслеживания лимитов на объемы хранимых активов НДЦ в ДКК и ДКК в НДЦ, разработкой алгоритма урегулирования объемов под ограничения лимитов.

В принципе схема «моста» напоминает схему корреспондентских отношений, которые существуют в банковской сфере со своей спецификой. Специфика эта связана с тем, что бумаги постоянно находятся в движении, всегда существовал какой-то остаток. Под это необходимо было строить свою систему депозитарного учета, исходя из того, что у бумаг были отдельные места хранения, а соответственно, всевозможные нюансы, например, сложности по предоставлению списков владельцев к собранию, по распределению дивидендов. Несмотря на то, что все возникающие сложности решались буквально на коленке, сбоев не было, и построенная система работала.

Мост функционировал следующим образом. В течение дня и тот и другой депозитарий получали и накапливали некий объем поручений по переводам, получая их от своих клиентов. Эти переводы шли из одного депозитария в другой. Во втором депозитарии одновременно подавались встречные поручения на прием. В общем, это были стандартные депозитарные технологии, так как поручения должны быть с обоих концов, чтобы они с'match'ились.

Накапливались поручения в одном и другом депозитарии, существовал определенный регламент, время, в котором они обменивались информа-

цией. В определенное время из ДКК сообщали, что от таких-то участников есть такие объемы бумаг, а в НДЦ среди своих поручений на прием эти объемы находили, они match'ились, и НДЦ давал подтверждения.

Если в какой-то момент, обнаруживалось, что встречное поручение отсутствует, то в рабочем порядке уведомляли участника, подавшего поручение, что «встречки» нет, это служило сигналом для того, чтобы этот контрагент предпринимал какие-то действия. В таком случае уведомленный участник либо оперативно связывался со своим контрагентом и выяснял, почему нет встречного поручения, либо продолжал ждать до конца следующего дня, пока НДЦ не подтверждал, что соответствующее поручение на прием поступило от контрагента.

Технология была построена так, что одним днем, подав поручение из ДКК, уже к вечеру можно было продать бумаги на ММВБ. К концу дня бумаги попадали на счета клиентов НДЦ, по умолчанию — в торговый раздел.

Аналогичная ситуация была и при переводе в обратную сторону — из НДЦ в ДКК.

После проведения перевода и те и другие направляли отчеты по остатку ценных бумаг на счете, чтобы был дополнительный контроль. Кроме того, в конце каждого дня после так называемого урегулирования обязательств, смысл которого состоял в том, что по одной и той же конкретной бумаге НДЦ переводила в ДКК одну часть бумаг, а те ДКК в НДЦ — другую. В итоге выяснялось сальдо, и на конец дня было понятно, что, скажем, у одного участника на счете в ДКК или НДЦ была позиция, а у другого — ноль. Уже позже каждый из депозитариев оценивал тот объем, который у них остался в другой депозитарии, на предмет соответствия лимитов, которые были установлены. Если не ошибаюсь, лимиты были по 5 миллионов долларов у каждого. На начальном этапе необходимости в выводе части активов для этого лимита не было, но по мере роста объема операций, часто остатки зашкаливали. В результате на следующий день, если у ДКК на счете в НДЦ общий объем бумаг был больше 5 млн долларов, то часть бумаг выводилась, чтобы оставшаяся часть удовлетворяла ограничению по лимитам. Следовало поручение перевести часть бумаг на счет ДКК в реестре. Кроме того, стандартно в регламенте было предусмотрена операция полного урегулирования обязательств на конец месяца, т. е. на конец месяца ДКК забирала свои бумаги из НДЦ, а НДЦ — наоборот.

Над созданием моста работала целая команда специалистов, но особенно необходимо отметить роль, которую сыграла в становлении этого проекта Наталья Лебедева, работавшая в тот момент в ДКК. Благодаря ее безудержной энергии проект, пробуксовывая на некоторых деталях, был сдвинут. Это пробуксовывание было связано с тем, что многие нерешенные детали были хоть и второстепенными, но важными, и не всегда они были отрегулированы ФКЦБ. Каждый такой неотрегулированный момент требовал запроса в Комиссию, из которой ответы приходили не все-

гда оперативно. И часто именно Наталья продвигала какие-то решения, основываясь на общих интересах участников рынка и перспектив его развития. На заседаниях Исполнительной дирекции, в которой состоял и я, она могла вполне жестко продвигать свои идеи, часто с жаром отстаивая свою позицию...

Чуть позже возник проект по установлению аналогичного моста с Ситибанком, но он не был реализован, несмотря на то, что все предпосылки для этого были: в Ситибанке хранилось большое количество бумаг западных клиентов, которые постоянно заключали сделки с клиентами ДКК, и использование традиционной схемы расчетов по бумагам через реестры было невыгодно как с точки зрения финансовых, так и временных затрат. Построение подобного моста между Ситибанком и ДКК предполагало снижение сроков транзакций вплоть до 1 дня и значительное снижение финансовых расходов на проведение операций. Однако в силу определенных взглядов на вопросы риск-менеджмента в Ситибанке проект не был реализован.

### **Российские профучастники на выдумки хитры**

Когда я пришел на работу в депозитарий Альфа-Банка, это было уже сформировавшееся подразделение, перед которым стояло достаточно много задач. Одним из первых проектов, к которому я подключился в Альфа-Банке, был проект оптимизации взаимоотношений с реестрами с использованием счета номинального держателя в Ситибанке.

Одной из существенных проблем для профучастников в работе с реестродержателями была принятая при участии регулятора, система ценообразования на услуги этих организаций. Цена на услуги регистратора по осуществлению перехода прав собственности в реестре акционеров зависела от суммы сделки, несмотря на то, что в законе о рынке ЦБ было написано, что стоимость услуг регистратора не зависит от суммы сделки. Однако благодаря мощному регистраторскому лобби появилось положение о ведении реестра, где ФКЦБ разрешила регистраторам взимать с каждой стороны сделки не более чем 1 руб. плюс НДС с каждой 1000 руб. сделки. Фактически этот максимальный уровень и был установлен подавляющим большинством регистраторов на услуги по осуществлению перехода прав собственности. То есть чем больше была сделка, тем выше была стоимость транзакций. При крупных сделках сумма оплаты услуг регистраторов могла быть очень существенной.

Естественно, профучастникам такой механизм ценообразования не нравился, ведь фактически одна и та же услуга — изменение записей на двух счетах — в реестре стоила по-разному. И участники фондового рынка придумывали различные методы, как «обмануть» регистратора и снизить сумму платежей. Иногда прибегали к банальному занижению суммы договора, но очень скоро регистраторы смекнули, что к чему,

и стали использовать для проверки цен текущие котировки, если соответствующие бумаги где-либо котировались.

Чуть позже появились и другие схемы оптимизации. Кстати, перевод оборотов по ценным бумагам в ДКК — один из шагов на этом пути, т. к. ДКК брала фиксированную плату за проведение транзакции.

В 2001–2002 годах на рынке появилась следующая схема. В то время многие профессиональные участники уже заключали много сделок с западными участниками, которые не могли в силу своих ограничений открывать счета в ДКК, но имели их в западных кастодианах, таких как Ситибанк, ING Bank, ABN Amro, и именно это обстоятельство подсказало профучастникам следующую идею по снижению издержек перерегистрации. Не знаю, кто первым стал использовать этот метод, но Альфа-банк стал пользоваться таким решением еще в 2001 году.

Идея была следующая: Альфа-банк открыл счет номинального держателя в Ситибанке и стал клиентом Ситибанка, когда нужно было поставить бумаги из ДКК в реестр на счет Ситибанка, то в этой схеме присутствовала несуразная денежная составляющая в виде оплаты услуг регистратора по переводу акций. Чтобы избежать высокой стоимости, мы свершено легитимно переводили бумаги из ДКК на счет номинального держателя Ситибанка, а затем их уже зачисляли на наш счет в депозитарии Сити. Такая операция в реестре акционеров обходилась где-то в районе 2000 рублей плюс НДС, т. к. бумаги переводились без перехода прав собственности.

При стандартной схеме, когда бумаги переводились со счета Альфа-Банка на счет покупателя через реестр, стоимость накладных расходов составила бы 0,24% от суммы сделки, с учетом действовавшей в то время ставки НДС. То есть при сумме сделки в 1 млн долларов, стоимость такой транзакции в реестре составила бы 2 400 долларов.

При использовании новой схемы затраты уже были гораздо меньше: 2000 рублей плюс НДС в реестре за транзакцию без перехода прав собственности, 75 долларов за зачисление на счет в Ситибанке, 75 долларов — расчет между счетами в Ситибанке.

Чуть позже Альфа-Банк открыл аналогичные счета в ING Bank, потом в ABN Amro. Мы также вели переговоры с Chase Manhattan Bank, но там дело застопорилось, так как этот кастодиан, в отличие от всех остальных западных банков-кастодианов, присутствующих на российском рынке, был самым консервативным и практически не открывал счета для российских юридических лиц. Кроме того, у них не было в России фронт-офиса, и нужно было обращаться в Лондон, да и требования к клиентам они предъявляли крайне жесткие — с портфелем меньше 500 млн долларов к ним вообще было не подойти.

Вот таким проектом и стал мой первый проект после перехода на работу в Альфа-Банк. Со стороны может показаться, что тут такого — открыть счет! Однако на практике это оказалось не так просто! Дело в том, что в Ситибанке все договора были рассчитаны на западных клиентов со

своей спецификой, которая не соответствовала взглядам Альфа-Банка. В устоявшейся системе даже малейшие изменения было сделать чрезвычайно трудно. Со своей стороны юристы Альфа-Банка также не отличались «гибкостью». Например, в договорах содержалось стандартное условие для документов, написанных на двух языках, условие о приоритетности языка, то есть договора Ситибанка определяли, что, несмотря на то, что они были составлены на русском и английском, в случае каких-то разночтений приоритетным являлся английский текст. С таким подходом наши юристы, естественно, согласиться не могли! Ведь Ситибанк — это же банк, который зарегистрирован на территории России как российское юридическое лицо, ведущее свою деятельность в нашей стране в рамках нашего правового поля, где есть закон о языке, который говорит о приоритете русского языка, в том числе в деловой документации. И таких мелких примеров было достаточно много. Понятно, что Альфа-Банк — один из крупнейших российских банков, и он, в общем-то, достаточно резонно претендовал на то, чтобы и его позиция учитывалась. В конечном счете, все вопросы были урегулированы и банк начал работать через счета номинального держателя Ситибанка.

Позже вольница регистраторам в вопросе ценообразования, которая заставляла выдумывать такие схемы, была ограничена, т. е. они потеряли возможность привязывать стоимость услуг по перерегистрации непосредственно в виде процента от суммы сделки. Вместо этого они начали устанавливать «вилки»: при такой-то сумме сделки от такой до такой величины стоимость составляла столько-то, и так — несколько ценовых интервалов. В результате порой даже бывало дороже, чем было при предыдущей системе.

Но в целом результате регистраторы перестали получать свои «ломовые» суммы за перерегистрацию. Сейчас я думаю, что многим регистраторам при таком раскладе не выжить, и они будут вынуждены укрупняться и придумывать какие-то схемы.

Кроме того, среди иностранных инвесторов появляется все больше продвинутых, понимающих выгоды расчетов внутри ДКК. Многие такие клиенты уже подписали со своими кастодианами соответствующие соглашения, в которых заявили, что они не против, чтобы обслуживающие их депозитарии держали бумаги в ДКК. Так что позиции регистраторов, на мой взгляд, становятся все более и более непростыми.

Работа с иностранными кастодианами строилась и не только ради оптимизации затрат в расчетах по проведению транзакций. Были интереснейшие схемы при проведении крупных сделок, в результате которых западные кастодианы выступали гарантами расчетов, в т. ч. с одним из них была разработана схема залога ценных бумаг, право собственности на которые у залогодержателя возникнет в будущем (т. е. в ситуации, когда банк кредитует клиента на покупку ценных бумаг, как это происходит на рынке розничного кредитования в случае с ипотечным кредитом, или при автокредитовании). Для таких схем



приходилось разрабатывать множеством дополнительных соглашений, в частности, в случае с кредитованием на покупку ценных бумаг, первой операцией с бумагами, приходящими на счет у кастодиана, было обременение бумаг залогом в пользу кредитора. Это был достаточно нестандартный случай, т. к. обычно кредиты выдаются под залог уже имеющихся у заемщика ценных бумаг и сначала идет обременение в пользу залогодержателя, а потом уже выдача кредита. В нашем случае были разработаны специальные договора и безотзывные поручения, которые в случае подписания обеими сторонами, уже не могли бы отзываться по инициативе одной из сторон.

### **Лишние 9 фунтов**

Еще одним важным показательным проектом в работе депозитария стало открытие счетов и начало работы с глобальным кастодианом Euroclear. Это был закономерный и естественный процесс, у банка появились клиенты, которые вели операции с еврооблигациями, да и сам банк собирался использовать в своей работе такие финансовые инструменты. Открывали мы несколько счетов, так как у этого кастодиана нет разделения на счета собственников и счета номинального держателя.

При открытии счета первой неожиданностью стало то, что нужно было подписывать целый ряд документов, часть из которых была на французском языке, причем со ссылками на бельгийское законодательство. У российских юристов вставляли волосы дыбом, так как в документах были ссылки на законодательные акты Бельгийского королевства чуть ли не от 1914 года. В общем, потребовались серьезные консультации с бельгийской стороной, прежде чем документы были поняты и подписаны.

В работе с иностранными кастодианами крайне болезненным для российской стороны всегда была стыковка принятых у них правил учета и предоставления отчетности с требованиями российского законодательства, регламентирующими учет ценных бумаг, формат документов для налогового и бухгалтерского учета.

Правила Euroclear представляли собой очень толстый талмуд, полностью, в деталях изучить который никому не предполагалось возможным. И в работе очень часто выяснялись «сюрпризы», которые осложняли жизнь не только депозитарию Альфа-Банка, но и бухгалтерии.

В частности, со временем оказалось, что Euroclear, физически находясь в Бельгии, является налоговым агентом английских налоговых органов. Причем налоги в пользу британской казны он взимал в безакцептном порядке, просто списывая соответствующие суммы со счетов клиентов. В связи с этим в работе Альфа-Банка с Euroclear был один анекдотичный случай. Так как у банка в Euroclear было несколько счетов, то время от времени возникала по тем или иным причинам необходимость переводить бумаги с одного счета на другой. И вот после одной такой операции в конце месяца выяснилось, что со счета банка в Euroclear была списана

достаточно значительная сумма, которая, в общем-то, не должна была сниматься. При тех скудных комментариях, которые прилагались к отчету по списанию этой суммы, было трудно установить причину такого списания. При детальном прочтении правил выяснилось, что, так как это были британские акции, то при их переводе по умолчанию должен был уплачиваться определенный налог в пользу британской казны (аналог налога на операции с ценными бумагами). Также стало понятно, что налог был списан неправомочно, так как перехода права собственности фактически не произошло, акции были переведены с одного счета на другой у одного и того же владельца. Стали выяснять, как можно было исправить ситуацию. После очень большого количества звонков в конце концов были обнаружены нужные специалисты, которые подтвердили, что действительно деньги списаны как налог, объяснили, что нужно делать, чтобы этот налог не списывался в будущем при проведении подобных операций, а также пояснили технологию возврата этих списанных налогов. Выяснив, как вернуть деньги, мы подготовили все необходимые бумаги и отправили их в Euroclear. Прошла неделя-другая. Бухгалтерия банка начинает на нас насаждать, требуя соответствующих документов. Мы в очередной раз запрашиваем Euroclear. Там нам отвечают, мол, подождите, с английской налоговой связались, но нужно понимать, что на разрешение этого вопроса требуется некоторое время. Мы, как можем, успокаиваем бухгалтерию, наконец на счет возвращаются деньги. Мы радостно докладываем в бухгалтерию. В ответ слышим, что причин для радости мало, так как пришедшая сумма на 9 фунтов больше, чем было списано.

Для человека, мало знакомого с тонкостями российской бухгалтерии, такая сумма, возможно, показалась бы абсолютно пустячной, хоть, может быть, и приятной — все-таки вернули больше, чем списали. Но для бухгалтерии этот приятный факт был сродни катастрофе. Пришло аж на целых 9 фунтов больше, и на них нет никаких документов! Так как на курсовые разницы списать это было невозможно, пришлось снова садиться за телефон и искать в Euroclear специалиста, который бы мог прояснить ситуацию. Методом последовательного обзвона всех, кого только можно было заподозрить в обладании сокровенных знаний о происхождении этих дополнительных 9 фунтов, удалось найти одного специалиста, который предположил, что это, по-видимому, были проценты за использование неоправданно списанных средств. В общем, объяснение оказалось правдоподобным, но бухгалтерию такие объяснения не удовлетворили — там требовали соответствующий документ.

В результате таким документом стала распечатка личного послания по электронной почте от одного сотрудника Euroclear сотруднику в Альфа-Банке, где было написано, что это проценты, начисленные британской казной за временное нахождение средств в британском бюджете, которые не должны были туда попасть. Бухгалтерия от вида такого документа, конечно, первое время пребывала в шоке, но ничего более «приличного» мы получить так и не смогли.

Конечно, показательной эта ситуация оказалась не только по трудностям документооборота и предоставления отчетности, которая бы соответствовала российским требованиям, но и по отношению со стороны налоговых органов Великобритании.

#### **«По умолчанию — нет!»**

Получение необходимых первичных документов, которые бы соответствовали всем действующим в нашей стране правилам, от западных контрагентов всегда было задачей далеко не простой. Еще одной интереснейшей историей, связанной с получением таких документов из-за рубежа, стала история с акциями SWIFT.

С одной стороны, система SWIFT — это удобный транспорт для обмена информацией между банками, в том числе и подачи поручений в депозитарий. Этой системой пользуются на глобальном уровне, в частности для операций с Euroclear и западными кастодианами. С другой стороны, это организация, в которой банки имеют определенные доли. В свое время ЦБ указал, что те банки, которые владеют долей Свифта, должны учитывать это как акции, несмотря на то, что такие доли не являются акциями в принятом у нас смысле. В соответствии с этим указанием банки были вынуждены вести и депозитарный учет таких долей, принадлежащих им на праве собственности.

Каждые 3 года в системе SWIFT происходит перераспределение долей между участниками в соответствии с долей трафика участника в общем объеме. Если происходит увеличение доли, то соответствующий участник получает возможность приобрести дополнительные акции за деньги.

При очередном перераспределении банку были начислены дополнительные доли, со счета были списаны деньги, а в качестве документа, подтверждающего право собственности, был предложен факс, который пришел из Бельгии (SWIFT так же, как и Euroclear, расположен в этой стране). Естественно, такой факс без печати и подписи, с точки зрения норм бухгалтерского и депозитарного учета в России документом признан быть не мог. И вот перед депозитарием была поставлена задача: получить очередной документ, мало-мальски соответствующий требованиям. То есть он должен был быть не факсовой копией, а оригиналом, и на нем должны были быть оригинальные подписи и печати.

Объяснить сотрудникам SWIFT эти требования российских норм бухгалтерского и депозитарного учета стоило нам большого труда. Единственным естественным решением, которое приходило им в голову, было послать подтверждение о владении соответствующей долей по самой системе SWIFT. Но нам этого было явно недостаточно. В общем, на ровном месте выросло непреодолимое препятствие, которое удалось решить только при личном участии регионального директора SWIFT по России, странам СНГ и Монголии господина Стивена Палстерманса.

---

*А. Я. Субботин*

---

В результате документ, соответствовавший нашим требованиям, был получен, на нем была оригинальна подпись... но не было печати! Учитывая те усилия, которые мы потратили на получение документа, а также пояснения от представителей SWIFT, стало понятно, что поставить еще и печать на этот документ — это в принципе невыполнимая задача. Дальше история с «акциями» SWIFT продолжалась, так как нам периодически нужно было получать выписки с указанием количества таких бумаг, но это происходило только по электронной почте. Может быть, в Бельгии все как-то по-другому устроено и они считают, что e-mail — это документ? С другой стороны, их понять тоже можно: есть публичные условия перераспределения акций, факс посылали, e-mail посылали! Послали. Что еще хотите?

Потом в общении со Стивеном Палстермансом я как-то спросил: «Знаешь, мы живем в России, и бумага — это важный элемент документооборота. Поможешь, если нужно будет снова получить документ, хотя бы с подписью?» «Конечно, помогу! — сказал он. — Но только по запросу, по умолчанию — нет!»