

Дмитрий Леонидович

Мозгин

ВТБ и все-все-все

В банковской индустрии я работаю с 1971 года: сначала — в московской городской конторе Госбанка СССР, где был заместителем управляющего Кировским отделением Госбанка в течение 3 лет, затем — во Внешторгбанке СССР, Русско-Иранском Банке и Московском народном банке в Сингапуре. Во Внешторгбанк, который к тому моменту стал российским, а не советским, я пришел работать в апреле 1994 года на должность начальника Управления расчетов по валютным операциям из дочерней финансовой компании Московского народного банка.

Отправной точкой моей работы в депозитарной индустрии стал февраль 1995 года, когда во Внешторгбанке была проведена презентация, посвященная работе депозитариев. После этого мероприятия было принято решение, что банк будет заниматься оказанием депозитарных услуг, а вести этот проект было поручено мне. Летом того же 1995 года во Внешторгбанке было организовано соответствующее Управление. В первое время депозитарные услуги в силу сложившихся обстоятельств осуществляли два подразделения: наше, занимавшееся акциями, и Управление ценных бумаг, где обслуживались облигации.

В статусе Управления мы вели депозитарный проект в течение полутора лет, пока не вышло положение о депозитарной деятельности — сначала первое с хранителями-попечителями, а затем — уже новое, по которому и началась работа. С января 1997 года Управление переименовали в Депозитарий и сосредоточили в нем всё депозитарное обслуживание.

Работа нашего подразделения в депозитарной области началась с создания внутренних инструкций, нормативных документов и оформления необходимых лицензий. Первую лицензию на осуществление депозитарно-хранительской деятельности мы получали в ФКЦБ 14 апреля 1997 года. Достаточно скоро нам пришлось готовить все необходимые документы для подачи документов на лицензирование в Центральный банк, потому что ЦБ получил в 1996 году генеральную лицензию ФКЦБ на право лицензировать банки в области деятельности на рынке ценных бумаг.

Д. Л. Мозгин

Родом из рынка вэбовок

Первым, чем стал заниматься созданный во Внешторгбанке Депозитарий, как отдельное специализированное подразделение, было хранение и обслуживание рынка облигаций внутреннего государственного валютного займа (ОВГВЗ), или на фондовом жаргоне — «вэбовками». Можно



Д. Л. Мозгин

1971–1974

Заместитель управляющего Кировским отделением Московской городской конторы Госбанка СССР

1974–1975

Старший экономист Внешторгбанка СССР

1975–1979

Заместитель управляющего Исфаганским отделением Русско-Иранского банка

1979–1987

Начальник отдела Внешторгбанка СССР

1987–1992

Финансовый директор Московского Народного банка, Сингапур (позже Внешэкономбанк)

1992–1994

Главный бухгалтер МОНАБ (инвестиционная компания Московского Народного банка)

сказать, что и депозитарные операции банка в целом начались также именно с вэбовок, причем было это в далеком 1993 году.

Само создание и функционирование рынка вэбовок неразрывно связано с Внешторгбанком.

Выпуск облигаций стал следствием фактического банкротства Внешэкономбанка, в котором в начале 90-х различные организации и частные лица держали валютные счета. Так получилось, что в какой-то момент Внешэкономбанк не смог выплачивать находившиеся на этих счетах средства. Тогда были выпущены государственные валютные облигации, которые и получили вместо денег владельцы валютных счетов.

Для выпущенных облигаций были предусмотрены налоговые льготы, как по суммам погашения, так и по процентным выплатам — облигации были выпущены процентные. Счета для зачисления облигаций были открыты во Внешэкономбанке и облигации выпускались в наличном виде с индивидуальными признаками, то есть номерами.

В принципе, после выпуска ОВГВЗ стало понятно, что получился достаточно неплохой рыночный инструмент и, с точки зрения как участников рынка, так и государства, было бы выгодно наладить нормальное функционирование рынка этих бумаг. Главным препятствием для становления такого рынка в тот момент считали Внешэкономбанк. Действительно, судьба этого финансового учреждения в то время была не очень ясной. Многие контрагенты прекратили с ним взаимоотношения, и его фактически считали банкротом.

Единственным выходом для организации рынка стало решение переместить эти облигации в другой банк, которому бы доверяли. В результате все счета перевели во Внешторгбанк, который стал выполнять функции дополнительного платежного агента по этим бумагам. Это было правильным решением, так как банк, несмотря на то, что и был коммерческим, практически полностью принадлежал государству, был заметным участником финансового рынка, обладал необходимой известностью и у нас в стране, и за рубежом. Кроме того, в банке были необходимые

1994–1995

Начальник управления
расчетов по валютным
операциям Внешторгбанка

1995–1997

Начальник Управления
депозитарно-доверительных
операций
ОАО «Внешторгбанк»

1997 — наст. время

Начальник депозитария
ОАО «Внешторгбанк»

специалисты, которые сумели организовать рынок этих облигаций.

После перевода счетов на этот рынок пришло достаточно большое количество внешних и внутренних игроков: брокерские компании, банки. Первоначальная стоимость облигаций была небольшая, и это обеспечивало необходимую прибыльность операциям. Затем в течение многих лет цена облигаций подвергалась рыночным колебаниям в зависимости от конъюнктуры, которая складывалась в России.

Рынок вэбовок складывался как внебиржевой рынок. Сделки заключались по телефону или по системе SWIFT

с последующим подтверждением. Позже, в 1994 году вэбовки появились в системе Рейтер, пошло активное привлечение иностранных участников к торговле этим инструментом.

Внешторгбанк стал одним из основополагающих элементов в становлении этого рынка. Причем это было признано не только в нашей стране, но и за рубежом, так, в 1996 году международная юридическая фирма Baker & McKenzie (официальный консультант Американской комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам (Securities and Exchange Commission — SEC)) подготовила правовое заключение о том, что Внешторгбанк соответствует требованиям правил, изложенных в статье 17 F 5 закона США о рынке ценных бумаг 1940 года.

Данный шаг был достаточно важным, так как в соответствии с законодательством США, для институциональных инвесторов, зарегистрированных в этой стране, существует целый ряд ограничений в отношении хранения активов в других странах. Кроме того, положений этого закона придерживаются при определении надежности хранителя ценных бумаг и многие инвесторы, зарегистрированные в других юрисдикциях.

Сами вэбовки имели свободное хождение, так как были выпущены в наличном виде, но со временем большое количество бумаг осело в нашем или других депозитариях. Правда, и сейчас некоторая часть облигаций находится на руках у тех, кто хранит их и сдает только тогда, когда приходит срок оплаты процентов — 14 мая каждого года.

Документарная форма выпуска внесла достаточно много негативных моментов в развитие рынка. То, что бумаги можно было свободно продавать чуть ли не на улице, привело к появлению бумаг, права на которые оспаривались. Некоторые бумаги были украдены, и законные владельцы, обнаружив этот факт, обращались в компетентные органы, которые накладывали аресты на бумаги с соответствующими номерами. Но так как рынок вэбовок — высоколиквидный, такие арестованные бумаги могли менять своих владельцев множество раз, прежде чем арест физически мог быть реализован. В результате страдали

ни в чем не повинные покупатели, приобретшие ОВГВЗ на свободном рынке.

Аресты вэбовок часто касались и Внешторгбанка. Будучи крупнейшим хранителем облигаций внутреннего валютного займа, Депозитарий Внешторгбанка достаточно часто сталкивался с представителями следственных органов, которые пытались арестовать и даже изъять бумаги, находившиеся на счетах клиентов — добросовестных приобретателей. Вопрос этот всегда был достаточно сложным. На наш взгляд, попытки таких арестов в большинстве своем незаконны. Мы, основываясь на положениях Гражданского кодекса, всегда придерживались точки зрения, что арестовывать ценные бумаги на счетах нельзя до тех пор, пока не доказано, что текущий владелец не является добросовестным приобретателем. Когда доказано, что эти облигации появились у данного владельца незаконно, тогда — пожалуйста, арестовывайте. Работники правоохранительных органов в таких случаях всегда ссылались на Уголовно-процессуальный кодекс и пытались произвести арест. Таким образом, возникает вопрос, какой кодекс является более главным. Вроде бы всегда считалось, что главенство закона у нас устанавливается Конституцией, за ней идет Гражданский Кодекс, а там уже все остальное законодательство. Но на практике «силовики» всегда придерживались своей точки зрения.

Только в конце 1997 года было выпущено Указание Генеральной прокуратуры № 63/36 от 20 октября 1997 года, запрещающее изымать вэбовки в рамках различных расследований. Согласно данному Указанию при решении вопроса о наложении ареста на облигации внутреннего государственного валютного облигационного займа следовало «строго руководствоваться требованиями действующего законодательства и исходить из того, что данная мера предотвращения сокрытия и обеспечения сохранности названных ценных бумаг может быть применена с санкции прокурора только в том случае, если они являются собственностью обвиняемого, подозреваемого или лиц, несущих по закону материальную ответственность за их действия».

К сожалению, этот документ не распространялся на решения судов. И на облигации продолжали накладывать аресты уже по решению суда.

С 1995 года Внешторгбанк кроме вэбовок начал предоставлять депозитарные услуги и по другим инструментам, прежде всего по акциям. Активно развивавшийся в то время сегмент государственных облигаций ГКО и ОФЗ, выпускавшихся министерством финансов, депозитариями до 1998 года практически не обслуживался — тому фактически препятствовали брокеры. Брокеры брали свою комиссию, в которую уже была включена составляющая за хранение, и многие инвесторы, прежде всего частные лица, не понимали, зачем еще дополнительно платить какие-то деньги за хранение стороннему депозитарию. Справедливости ради нужно сказать, что до сих пор есть определенная ка-

тегория лиц, которая не понимает, что за эту услугу тоже надо платить. И тут тоже брокеры играют свою негативную для депозитариев роль, конкурируя, в частности, с банковскими депозитариями. Клиентам брокеры часто предоставляют услуги хранения якобы бесплатно, но фактически стоимость хранения входит в состав брокерской комиссии, взимаемой с клиента.

История с ДКК

В 1995 году Внешторгбанк стал партнером ДКК. ДКК была создана в 1993 году американской гражданкой, дочерью эмигрантов из России Юлией Загачин. Позже она приехала сюда и оказалась у истоков Депозитарно-клиринговой компании, созданной при активном участии консультантов Deloitte & Touche. В начале 1995 года представители ДКК приходили к нам в ВТБ и убедили руководство банка приобрести стандартный пакет — 400 акций. Также банк получил место в Совете директоров компании, где принимал активное участие в работе. В 2000 году я был выбран в совет директоров ЗАО ДКК. Кроме того, с 2002 года по 2004 годы я избирался Президентом Некоммерческого партнерства «ДКК», являвшегося крупнейшим акционером самой Депозитарно-клиринговой компании.

Становление ДКК и взаимоотношение с Национальным депозитарным центром (НДЦ), происходившее на фоне становления и развития торговых площадок Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) и Российской торговой системы (РТС), стало своеобразным отражением идей, определивших развитие рынка ценных бумаг в России.

В свое время в ДКК был интересный период, связанный с попытками ряда кругов занять ключевые позиции в этой организации. В самом начале основная борьба происходила между ОНЭКСИМ Банком и Тройкой-Диалог. Победил, в конечном счете, ОНЭКСИМ Банк, скупивший около 30% акций ДКК у тех брокерских компаний, которые разорились и были членами партнерства.

«По наследству» эти акции потом перешли Росбанку, который достаточно долго держал их. В разное время руководство ДКК предлагало Центральному Банку выкупить эти акции. Однако ЦБ сопротивлялся. Под его контролем находился НДЦ, и представители ЦБ говорили, что акции ДКК им были бы нужны только в том случае, когда была бы возможность полностью контролировать организацию. К Росбанку поступало достаточно много предложений о продаже их пакета акций ДКК, но представители банка все предложения сочли недооцененными. В результате, когда ситуация на рынке несколько изменилась и появился интерес к акциям ДКК, то Центральный банк нашел убедительные аргументы для Росбанка, в результате чего тот вынужден был продать свой пакет гораздо дешевле, чем ему в свое время предлагалось. Покупателем пакета акций стал Национальный депозитарный центр. В результа-

те всех этих событий и сложилась ситуация, характерная для сегодняшнего дня, — с двумя центрами притяжения на рынке депозитарных услуг: ДКК и НДЦ.

Росбанк и его предшественник — ОНЭКСИМ Банк не случайно появился в этой истории с ДКК. Дело в том, что до начала 1997 года, до тех пор, пока не вступил в работу НДЦ, ОНЭКСИМ Банк был одним из ведущих банковских депозитариев. В 1997 году было принято постановление, согласно которому был введен запрет на совмещение деятельности расчетного и кастодиального (в терминологии постановления — банковского) депозитария. Предшествовавший этому 1996 год был самым успешным для ОНЭКСИМ Банка. Он первым среди российских банков получил депозитарную лицензию (Внешторгбанк получил вторую) и успел создать необходимую инфраструктуру, а также стал выполнять расчетную деятельность по сделкам на ММВБ.

Позже место ОНЭКСИМ Банка занял созданный к тому времени НДЦ, а банку пришлось «переквалифицироваться» в кастодиальный депозитарий.

После продажи акций ДКК ОНЭКСИМ Банком Национальному депозитарному центру среди участников рынка возникло опасение того, что в результате контроль над Депозитарно-клиринговой компанией может полностью перейти к НДЦ. Тогда банки и брокеры, владеющие в совокупности более 51% акций ЗАО «ДКК», приняли решение об учреждении некоммерческого партнерства (НП) ДКК. Управление некоммерческим партнерством осуществлялось по принципу «один участник — один голос», независимо от количества акций ЗАО «ДКК». Я был избран президентом некоммерческого партнерства ДКК.

На прошедшем собрании акционеров Депозитарно-клиринговой компании (ДКК), расчетного депозитария РТС и одного из крупнейших российских депозитариев, контрольным пакетом акций голосовал глава депозитария Внешторгбанка Дмитрий Мозгин. Он действовал по поручению общего собрания некоммерческого партнерства ДКК... Создание этого партнерства означает окончание двухлетнего конфликта между крупнейшими брокерами и Росбанком вокруг ДКК. Победителем в нем следует признать брокеров.

Суть конфликта проста. При создании ДКК ее акции были понемногу распределены между примерно 30 крупнейшими участниками рынка. После кризиса многим из них стало не до рынка. Этой ситуацией воспользовался Росбанк, скупив у «мертвых душ» их доли в ДКК и увеличив свой пакет до блокирующего. Брокеры испугались, что один участник рынка получит контроль над инфраструктурной организацией, которая, по мнению многих из них, должна принадлежать одновременно всем и никому.

Выход нашелся в создании партнерства, которое устроено по принципу «один голос независимо от размера вноса». Целый год брокеры собира-

ли контрольный пакет и в начале года объявили, что наконец собрали его. Но это еще не все. Чтобы сделать свою победу окончательной, они составили устав НП «ДКК» так, что забрать из него внесенные в качестве взноса акции ЗАО «ДКК» невозможно. Выход из партнерства в течение трех лет возможен только с финансовыми потерями, но и по истечении трех лет забрать можно только денежную компенсацию, но не акции ДКК. Круг замкнулся. Если только Росбанк не претворит в жизнь свою угрозу двухлетней давности помешать работе ДКК, используя свой блокирующий пакет.

Вектор: Торжество коллективизма//
Ведомости. 02.07.2002

С точки зрения строительства инфраструктуры это был весьма важный для рынка и очень интересный период.

Депозитарий Внешторгбанка был, так сказать, пользователем расчетных депозитариев, и нам приходилось иметь дело, как с ДКК, так и с НДЦ. Очень важным с точки зрения практической работы участников рынка ценных бумаг стало создание так называемого «моста» между ДКК и НДЦ. Это укрепило позиции как одной, так и другой организации. В принципе со стороны обеих организаций были попытки достичь какой-то конкурентной выгоды, но, в конечном счете, и этот вопрос был отрегулирован.

Об институте центрального депозитария

Пожалуй, главной интригой развития рынка депозитарных услуг в России является идея создания центрального депозитария. Кто бы что ни говорил, но введение такого института в соответствии с представлениями, которые сформировались некоторое время назад, может очень больно ударить по всем клиентским депозитариям. Может, а не должно — потому что многое будет зависеть от конкретики.

Сама тема центрального депозитария возникла из так называемых рекомендаций Группы 30-ти, когда крупные участники рынка собрались и выработали некую концепцию, которая должна обеспечить устойчивое развитие рынка капиталов в различных странах. На Западе, скажем, в Соединенных Штатах такой институт, может быть, и был бы полезен — ведь там очень любят акции в материализованном виде — в виде сертификатов, и нужно, чтобы все эти бумажки где-то надежно хранились. У нас же в наличном виде, кроме вэбовок, практически ничего и не выпускалось, выписки, которые выдают реестры, ценными бумагами по нашему законодательству не являются, так что в российских условиях, в том виде, в котором его собираются создать, такой необходимости просто нет.

Сторонники идеи центрального депозитария часто приводят в качестве аргумента то, что такие институты созданы в странах Восточной Европы.

Но давайте посмотрим, как развивается рынок в этих странах, и сравним с тем, что наблюдается у нас. Такого взрывного развития рынка, как в России, в Восточной Европе нет нигде. И это происходит при отсутствии центрального депозитария. То есть существующая в России система неплохо работает!

Еще одним важным аргументом в пользу создания центрального депозитария, который приводят его сторонники, является попытка забрать крупные пакеты акций российских эмитентов, консолидированные в результате выпуска ADR. Однако и тут есть сомнения в целесообразности такой затеи ради такого еще очень неоднозначного результата. По опыту можно сказать, что перевод хранения акций в российский депозитарий автоматически не приведет к тому, что обороты по этим акциям переместятся в Россию.

По работе депозитария Внешторгбанка можно сказать, что особой острой необходимости в создании одного центрального депозитария не наблюдается. Все это время Депозитарий Внешторгбанка вел свою работу как через ДКК или НДЦ, так и непосредственно через реестры акционеров. Банку приходится иметь дело с разными эмитентами, есть, например, акционерные общества с количеством акционеров менее 50. По действующему законодательству такие акционерные общества могут самостоятельно вести свои реестры. Если, например, речь идет об оформлении акций такого общества в качестве залога, то в случае создания центрального депозитария, придется, видимо, открывать для таких бумаг счета, что при больших масштабах работы может существенно усложнить стандартные процедуры. В свое время мы предлагали в случае создания центрального депозитария переместить туда только торгуемые акции. Тогда взаимодействие с такой структурой могло бы быть не столь неудобным.

Центральный депозитарий, по своей сути, — это инфраструктурная организация, создаваемая для обеспечения надежности рынка и удобной работы его участников. В таком случае работа такого института должна строго контролироваться этими участниками. Важным вопросом в разговорах о создании центрального депозитария являются принципы оплаты его услуг. На рынке существуют два подхода к ценообразованию — оплата за хранение и операции. На сегодняшний день в двух претендентах на статус центрального депозитария: ДКК и НДЦ — используются разные подходы. В ДКК оплата ведется за операцию, в то время как в НДЦ необходимо оплачивать и хранение.

«Окно на Запад»

Для Депозитария Внешторгбанка, как для одного из крупнейших кастодиальных депозитариев, конкурентами всегда были депозитарии российских банков с иностранным капиталом. Иностранным инвесторам, вкладывающим средства в российские ценные бумаги, в силу менталитета или банальных подходов к оценке рисков ближе такие имена, как

ING Bank, Citibank, JP Morgan, Deutsche Bank, а чуть раньше — ABN Amro, CS First Boston. У этих банков есть свой сложившийся круг клиентов, который в последнее время пополняется и за счет российских инвесторов, считающих, что они более устойчивы и обладают лучшими технологиями. Может быть, так оно и было лет десять назад. Но сейчас все изменилось. Кстати, такое предвзятое отношение наблюдается не только со стороны клиентов депозитариев, но и со стороны самих западных кастодианов.

Изначально, когда только создавалась инфраструктура рынка ценных бумаг в России, западные консультанты, услугами которых в то время было принято активно пользоваться, утверждали, что иностранные глобальные кастодианы при выходе на новые рынки стараются не иметь дело со своими конкурентами, то есть другими глобальными кастодианами. Мы все тогда прониклись убеждением, что глобальные кастодианы в России будут работать с местными депозитариями. Но все оказалось не так. В нашей стране вопреки утверждениям консультантов глобальные кастодианы предпочли работать либо сами, либо со своими конкурентами.

Кроме ВТБ, ни один из наших чисто российских банков на сегодняшний день так и не может похвастаться значительными объемами хранимых активов глобальных кастодианов. Возможно, какое-то количество имел ОНЭКСИМ Банк, но после 1998 года от него по наследству в Росбанк так ничего и не перешло.

Внешторгбанк на этом фоне выглядит несколько успешнее. Работать с иностранными клиентами банк начал с 1997 года. В большей мере этому способствовало то, что банк занимал главенствующую позицию на рынке вэбовок. Однако не только такие исторические условия определили такой отрыв Внешторгбанка на фоне остальных российских банковских депозитариев в плане работы с иностранными клиентами. Мы предпринимали достаточно серьезные усилия, чтобы показать иностранным инвесторам, что по своей надежности и сервису соответствуем мировым стандартам. Результатом таких усилий стало исследование, проведенное в 1998 году компанией PricewaterhouseCoopers, в результате которого специалисты уважаемой компании, входящей в «большую четверку» определили, что депозитарная деятельность Внешторгбанка соответствует стандартам SAS-70. В 2004 году компания Ernst & Young провела повторное обследование депозитарной деятельности ВТБ в соответствии со стандартами SAS-70. Кроме того, в 2003 году английская компания Thomas Murray присвоила банку международный депозитарный рейтинг, в результате чего ВТБ стал первым и единственным российским депозитарием, имеющим специализированный рейтинг, подтверждающий оказание им депозитарных услуг на международном уровне.

В конечном счете, все эти усилия привели к тому, что среди клиентов депозитария ВТБ стали числиться около 20 крупных западных кастодианов.

Д. А. Мозин

Совсем по-другому развивалось другое «заграничное» направление работы Внешторгбанка — работа с международными ценными бумагами. Начало этой работе было положено в 1993 году, когда Внешторгбанк открыл счет в международном расчетно-клиринговом центре Euroclear. Позже, в 1998 году был открыт счет Внешторгбанка в CEDEL (в настоящее время эта организация называется — Clearstream Banking) и начал проводить операции с международными ценными бумагами по «мосту» Euroclear — CEDEL. На сегодняшний день Депозитарий ВТБ является одним из немногих депозитариев, оказывающих услуги своим клиентам на разных рынках ценных бумаг — российском и международном. Доступ на международные рынки осуществляется в режиме on-line, что дает возможность клиентам оперативно управлять своими портфелями.