

Юрий Коротецкий, Максим Рубченко

Хранилище конфликтов

Вокруг создания центрального депозитария разгорелась нешуточная межведомственная война.

Между тем участники рынка не видят пользы даже в создании этой структуры



На 24 июня намечено собрание акционеров ЗАО «Депозитарно-клиринговая компания» (ДКК), по итогам которого в новый совет директоров компании войдет семь кандидатов от главного акционера ДКК — некоммерческого партнерства «Фондовая биржа РТС» — и пять кандидатов от Национального депозитарного центра (НДЦ), основного конкурента ДКК. Как только состав совета директоров ДКК будет утвержден, начнется новый этап в борьбе за контроль над центральным депозитарием, за создание которого ратует Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР).

Расчетные депозитарии — один из важнейших элементов инфраструктуры современного фондового рынка. Суть их работы заключается в переоформлении ценных бумаг со счета продавца на счет покупателя. ДКК и НДЦ — два крупнейших расчетных депозитария в России, партнеры по необходимости и конкуренты по сути.

Депозитарно-клиринговая компания в свое время была учреждена при участии Федеральной комиссии по ценным бумагам для обслуживания сделок в основном иностранных инвесторов с корпоративными акциями в Российской торговой системе (РТС). Национальный депозитарный центр — детище Банка России (сегодня должность председателя совета директоров НДЦ занимает первый заместитель председателя Банка России **Андрей Козлов**). Этот расчетный депозитарий изначально ориентировался на обслуживание сделок с российскими госбумагами и корпоративными облигациями, которые торгуются на ММВБ. Клиентами НДЦ до недавнего времени были главным образом отечественные спекулятивные игроки. Есть различия и в тарифной политике НДЦ и ДКК.

Пока каждый из расчетных депозитариев обслуживал свою нишу, проблем и конфликтов не было. Однако в июле 1998 года на ММВБ начали торговаться корпоративные акции, и между НДЦ и ДКК развернулась жесткая конкуренция.

Правда, для удобства клиентов два депозитария договорились о создании «моста», позволявшего клиентам не быть привязанными к одной площадке или группе инструментов, а работать и с корпоративными бумагами на РТС, и с гособлигациями на ММВБ. Однако «мост» все еще запускается лишь два раза в день, что существенно ограничивает возможности клиентов. «У нас уже достаточно давно состоялись переговоры с НДЦ о том, что мы готовы переходить на функционирование „моста“ в режиме реального времени, — говорит президент ЗАО ДКК **Игорь Моряков**. — Но все уперлось в вопрос о тарифах, по которым мы обслуживаемся

Биржа, которая добьется превращения своего депозитария в центральный, получит реальный шанс оказаться единственной фондовой торговой площадкой в стране



в НДЦ. У нас в прошлом году возник конфликт, связанный с установлением НДЦ для нас завышенных тарифов. Около месяца назад НДЦ прислал нам предложение, что готов тарифицировать услуги в соответствии с суммой активов каждого конкретного клиента ДКК. Я подписал письмо в НДЦ о том, что мы готовы работать по данным тарифам, но с той стороны опять произошла какая-то заминка».

Тем временем из-за этих разногласий клиенты обоих депозитариев теряют серь-

езные деньги. «Если ДКК и НДЦ договорятся, издержки клиентов существенно снизятся, — признает **Игорь Моряков**. — Все зависит от объемов счета: если счет небольшой, то и выигрыш будет меньше, но для крупных клиентов выигрыш может составить около 50 процентов от нынешних затрат на междепозитарные операции».

Новая сущность

Государство тоже недовольно ситуацией, сложившейся на отечественном рынке депозитарных услуг. «Высокозатратная инфраструктура фондового рынка состоит из фактически дублирующих площадок: торговых, депозитарных и расчетных, — заявил в одном из своих первых интервью в должности руководителя ФСФР **Олег Вьюгин**. — Высокие затраты на рынке — одна из причин того, что IPO компании предпочитают проводить в Нью-Йорке и Лондоне, а не в России».

Решение проблемы главе ФСФР видится в создании центрального депозитария, который должен повысить прозрачность фондового рынка и контроль государства над его участниками, улучшить учет собственности. Ведомство **Олега Вьюгина** даже разработало концепцию закона «О центральном депозитарии», где предусматривается создание трехуровневой системы учета. При этом центральный депозитарий станет единственным депозитарием первого уровня — он будет вести все расчеты по биржевым сделкам и у него будет исключительное право открывать счета номинального держателя в реестрах, а иногда он будет выполнять и функции регистратора. Расчетные депозитарии второго уровня будут открывать счета «депо» в ЦД, третьего — в расчетных депозитариях.

Представители расчетных депозитариев поддерживают эту идею. «Без центрального депозитария, централизованного клиринга, профучастнику так и придется держать свои позиции и на ММВБ, и на РТС, — объясняет **Игорь Моряков**. — Если будет работать постоянный „мост“ между НДЦ и ДКК, инвесторы смогут переводить дополнительную ликвидность с одной площадки на другую, но все равно одними и теми же бумагами и там и там рассчитаться не смогут. Все „завязано“ на вопрос центрального депозитария, который, как я понимаю, должен выполнять и функцию клиринга. Для трейдеров, которые работают на обеих площадках, это принципиально важно. Сейчас клирингом занимаются сами торговые площадки — ровно потому, что нет центрального депозитария. Как только он появится, не нужно будет делать клиринг на своей площадке».

Война холодная, война горячая

Впрочем, идею создания центрального депозитария и ДКК, и НДЦ поддерживают не

только и не столько потому, что заботятся о клиентах, а потому, что это соответствует их стратегическим интересам. Ведь каждый из двух депозитариев рассчитывает, что ЦД будет создаваться именно на его основе. На первых порах вопрос «кто круче» и, соответственно, кто больше достоин превращения в центральный депозитарий, депозитарии выясняли между собой, обмениваясь громкими заявлениями. Но осенью прошлого года НДЦ начал агрессивную скупку акций Депозитарно-клиринговой компании. Всего за полгода НДЦ добился впечатляющих успехов в деле поглощения конкурента: в несколько приемов он увеличил свою долю в ДКК с 2 до 36,95%, купив пакеты акций у Росбанка, Сбербанка и двух российских «дочек» иностранных банков — «Дойче-Банка» и «ИНГ-Банка (Евразия)». Вдохновленный этими достижениями, Андрей Козлов заявил: «Банк России рассматривает возможность, что и остальные акционеры ДКК принесут свои акции в НДЦ, и тогда НДЦ де-факто станет центральным депозитарием».

Представители ДКК на это заявление отреагировали жестко. «НДЦ может примерять на себя мантию центрального депозитария сколько угодно, но надевать ее будет рынок», — заявил Игорь Моряков. А РТС месяц назад приобрела за 3 млн долларов контрольный пакет своего расчетного де-

Создание Центрального депозитария по сценарию госчиновников грозит рынку обременительными навязанными услугами, такими как единое представление интересов владельца акций в реестре

позитария — Депозитарно-клиринговой компании, то есть воспользовалась классической схемой защиты от недружественного поглощения. Комментируя эту покупку, президент НП «Фондовая биржа РТС» Олег Сафонов особенно подчеркнул, что «глава ФСФР Олег Вьюгин поддержал идею приобретения нами пакета акций ДКК».

Так, борьба между депозитариями возобновила «извечную вражду» между ФСФР и Центробанком. Что вполне понятно: ведь создание центрального депозитария, как отмечают аналитики, рано или поздно приведет к тому, что из двух действующих сегодня бирж — РТС и ММВБ — в живых останется только одна. Не менее очевидно и то, что та торговая площадка, которая добьется, чтобы именно ее депозитарий превратился в центральный, получит колоссальные преимущества в этой борьбе. А контроль над единственной торговой площадкой страны — это большие деньги и большое влияние. А потому не стоит удивляться, что сугубо технический, казалось бы, вопрос о создании центрального депозитария вызвал обострение борьбы за влияние между ФСФР и Центробанком.

«Чиновникам Центробанка очень хочется, чтобы именно НДЦ стал центральным депозитарием, — отмечает один из профессиональных участников фондового

рынка. — Тем самым Центробанк и подконтрольные ему структуры, в том числе ММВБ, получили бы контроль над центральным депозитарием и возможность в дальнейшем занять руководящие должности в ЦД. Позиция руководителя будущего ЦД вполне весома, значима и интересна для дальнейшей карьеры. Но при этом чиновники Центробанка понимают, что рынок их никогда на главные роли в ЦД не назначит, назначить их может только Банк России или его структура — ММВБ. Поэтому страсти вокруг создания ЦД нагнетаются главным образом госчиновниками из Центробанка, которым нужно заботиться о своем дальнейшем трудоустройстве».

Реальный интерес

Что же до самих участников рынка, в интересах которых якобы и ведется борьба, то они к идее центрального депозитария относятся скептически. Во-первых, создание такой структуры с фактическими монопольными привилегиями противоречит самой идее свободного рынка.

Во-вторых, и это особенно важно, концентрация всей учетной инфраструктуры в одних руках создает серьезные риски для участников рынка. «А если завтра какой-нибудь лейтенант из районного отделения милиции возьмет и в рамках своей проверки изымет какой-нибудь там сервер из



этого центрального депозитария? Существующее законодательство это позволяет. Весь рынок встанет», — говорит член совета директоров Профессиональной ассоциации регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД) **Петр Лансков**.

В-третьих, как отметил один из собеседников «Эксперта», создание центрального депозитария по сценарию госчиновников грозит рынку обременительными навязанными услугами вроде единоличного представления этим институтом интересов владельца акций в реестре. Появится, по сути, еще один орган, стоящий над профессиональным сообществом и над рыночной инфраструктурой, но никак и ничем не способствующий развитию рынка. Сегодня нет никаких реальных предпосылок к тому, что такая структура будет эффективно решать главные задачи любого депозитария — обеспечивать сохранность инвестиций и снижение издержек, минимизировать транзакционные и технологические риски участников рынка, гарантировать защиту прав инвесторов.

Российскому фондовому рынку, по словам г-на Ланскова, интересны те законы, которые определяют правила игры, а не «сегодняшняя возня и выяснение, кто лучше и кто круче — ДКК или НДЦ, РТС или Центробанк, и на какой базе нужно создавать центральный депозитарий». ■