

# Порядок vs. хаос



**Мария Краснова**  
заместитель Председателя  
Правления НКО ЗАО НРД

*Российский эмитент не обязан заблаговременно раскрывать корпоративную информацию в порядке, соответствующем международным стандартам и обеспечивающем своевременное принятие решений. Такая информация не консолидирована в едином источнике. Кроме того, могут возникать проблемы с признанием такой информации юридически корректной и пригодной для использования в целях реализации прав по бумагам. О том, какие меры могли бы изменить эту ситуацию, рассказывает заместитель Председателя Правления НРД **Мария Краснова**.*

— Мария, почему возникла инициатива создать Центр корпоративной информации?

— Такая инициатива стала ответом на многолетние проблемы представителей индустрии, которые не имеют возможности пользоваться услугами единого источника надежной корпоративной информации. Такой источник позволил бы использовать получаемую информацию без дополнительных проверок и оценок — как заведомо точные сведения, использование которых не несет юридических рисков. Сейчас, когда единого источника подобной информации нет, рискованных ситуаций не избежать. А в операционной работе они возникали и возникают сплошь и рядом, когда сведения, полученные, например, из открытых источников, не совпадали с данными, которые раскрывает сам эмитент. Или когда какие-то детали, связанные, допустим, с выплатой дохода (применение купонной ставки, итог расчета), не совпадали в разных источниках.

Все это довольно серьезные вещи, цена неточных данных может быть велика. Плюс возникают издержки, связанные с содержанием штата сотрудников, занимающихся именно информацией: сбором данных из различных источников, их сравнением, выбором правильного варианта (на всю эту работу к тому же часто бывает мало времени, а данных не хватает). Поэтому, сознавая названные риски, участники рынка говорили, что хотят иметь возможность обращаться к источнику, в надежности которого они могли бы быть уверены.

Мы подумали о том, что Национальный расчетный депозитарий в силу своего уникального положения в инфраструктуре (будучи единственным номинальным держателем во многих реестрах, единственным расчетным депозитарием биржи, системно значимой платежной системой, де-факто — системно значимым институтом расчетов на рынке ценных бумаг) может стать таким источником информации. Возникла идея создать на базе НРД, во-первых, Центр корпоративной информации (ЦКИ), а во-вторых, Центр корпоративных действий (ЦКД).

Создание этих центров предполагает, что на российском рынке будет проведена реформа системы корпоративных действий. Одним из элементов этой реформы является создание и внедрение технологии, которая позволяла бы распространять корпоративную информацию от эмитента до владельца по учетной системе, т. е. сквозным образом, через все звенья.

По международным стандартам эмитент должен быть источником информации о предстоящем корпоративном действии. Он должен создать и направить в учетную систему сообщение в электронной структурированной форме. Далее это сообщение должно (в идеале — в режиме сквозной обработки, STP) пройти через все звенья учетной системы, выполняя функцию информирования, а также иницируя в ряде случаев автоматическое проведение операций депозитарного учета. В нашем случае получается следующее: эмитент присылает данные центральному депозитарию (ЦД), далее система ЦД автоматически обрабатывает эти сведения и делает рассылку своим депонентам, а те, в свою очередь, отправляют их уже своим депонентам — и так по всей системе.

— Почему эта схема является аргументом в пользу создания ЦКИ на базе НРД?

— Поясню сказанное примером. НРД уже, можно сказать, является непосредственным контрагентом эмитентов (их агентов-регистраторов), которые должны будут генерировать информационные сообщения о предстоящих корпоративных действиях максимально оперативно. И вот, скажем, на совете директоров компании принимается решение о проведении собрания акционеров. В этом случае не позднее конца того же дня структурированное сообщение отправляется эмитентом или его регистратором в НРД как Центр корпоративной информации. Там оно обрабатывается и отправляется всем участникам системы, обеспечивая необходимое информирование.

НРД как центральный депозитарий уже поддерживает электронный документооборот со всеми регистраторами и своими клиентами. Таким образом, использование уже имеющихся возможностей для информационного обеспечения корпоративных действий — вопрос для нас, конечно, серьезный, но не революционный, так как все необходимые организационные и технологические предпосылки для его решения уже созданы.

Мы подумали, что если соответствующий международным стандартам подход к проведению корпоративных действий будет реализован в России, то НРД, очевидно, является наилучшим кандидатом как на роль ЦКИ, так и на роль ЦКД.

Думая о создании технологической платформы на базе НРД (сегодня альтернативы этому не видится), мы понимаем, что это должна быть современная автоматизированная система высокой производительности. Она должна позволять собирать информацию в структурированном электронном виде, затем разбивать ее на элементы, сортировать и хранить эти элементы таким образом, чтобы потом иметь возможность собирать их в любой требуемой комбинации в зависимости от нужд потребителя. Современные системы позволяют это делать.

— Но если создавать такую систему, то почему только для корпоративных действий?

— Проблема реформы системы корпоративных действий стоит на сегодня наиболее остро, поэтому мы считаем, что ее решение — наивысший приоритет ЦКИ. Однако новая система может и должна удовлетворять другие информационные потребности — например, требования регулятора о получении информации. Так, сейчас эмитент взаимодействует с несколькими типами контрагентов: регулятором, информационными агентствами, биржей, депозитарием (когда речь идет об облигациях). Если будет создаваться новая технология ЦКИ, то почему не сделать так, чтобы эмитент имел возможность общаться с внешним миром по принципу «одного окна»? Для решения этой задачи нужно будет сравнить информацию, которую эмитент сейчас передает различным типам контрагентов, понять, где в ней есть пересечения, сформировать перечень данных, которые, не пересекаясь, отвечают всей совокупности требований, получить эти данные от эмитента, разложить по стандартным элементам, а затем передавать всем контрагентам эмитента уже блоки этой информации в конкретном стандартном формате.

Таким образом, у эмитента будет единый стандарт коммуникаций с ЦКИ. Информация будет раскладываться, храниться и выдаваться по запросу любого контрагента, имеющего право доступа, в автоматизированном виде. И регулятор станет одним из потребителей передаваемой эмитентом в ЦКИ информации. При таком подходе эмитенту не нужно будет думать о форматах и каналах предоставления информации каждому виду контрагентов.

Скажу еще раз: идея состоит в том, что ЦКИ НРД будет способен собирать информацию из различных источников, при необходимости проверять ее, создавая «золотую запись», хранить в структурированном виде, быстро комбинировать разные блоки информации в зависимости от нужд потребителя и, наконец, передавать информацию в нужном потребителю формате. Таким образом, система коммуницирует и с поставщиками данных, и с потребителями. Кстати, одно и то же лицо может быть и поставщиком, и потребителем — в зависимости от задачи.

— *Насколько сложно реализовать такую задачу?*

— Задача действительно непростая. Ее реализация предполагает создание очень развитой современной информационной системы, и в этом заключается основной вызов. Она требует ресурсов, знаний, логистики, а также политической воли. Ресурсы имеет смысл тратить только в том случае, если сама идея будет поддержана, причем на разных уровнях. И следует сказать, что такую поддержку мы имеем.

Люди заинтересованы в создании новой современной системы — она нужна, чтобы снизить степень хаоса, создать более упорядоченную систему сбора, обработки, хранения и выдачи информации. Кроме того, такой Центр мог бы быть репозитарием официальной надежной информации на рынке, который выдавал бы данные о проведенных корпоративных действиях, финансовых инструментах, эмитентах, участниках для урегулирования хозяйственных споров, для восстановления учетных данных — для самых разных целей.

Реализация такой идеи позволила бы централизовать систему, упорядочить процессы и перевести их на единые стандарты, способствовать внедрению современных технологий. В результате вырисовывается понятная картина будущего, происходит снижение издержек и рисков и повышается привлекательность среды в целом для инвесторов разного рода. Такой проект может быть поддержан и регулятором в целях улучшения качества инфраструктуры в целом.

— *Возникает такая аналогия: было три маленьких лавочки, в каждой из которых торговали маленьким набором товаров, притом за каждой мелочью нужно было стоять в очереди. А потом на этом месте возник супермаркет, где можно купить что угодно, и для этого нужно всего лишь сложить товары в корзину и расплатиться.*

— Уместное сравнение. Когда мы думаем про ЦКИ, то отдаем себе отчет, что, даже будучи реализованной на базе НРД, такая структура не равна депозитарию. НРД уже давно не только депозитарий — он еще и репозитарий, и нумерующее агентство, и система управления обеспечением, т. е. совокупность нескольких бизнес-направлений. И мы рассматриваем Центр корпоративной информации как одно из бизнес-направлений, для которых депозитарий — один из множества контрагентов. Правда, нужно сказать, что это всегда дорога с двухсторонним движением, т. е. почти все типы контрагентов ЦКИ — и потребители, и поставщики информации.

Таким образом, представим ситуацию, когда речь идет о проведении корпоративного действия. Эмитент передает соответствующие данные, они попадают в ЦКИ, обрабатываются и поставляются потребителям. В этом смысле крупнейшим потребителем такой информации является депозитарий. Однако мы не исключаем, что среди клиентов будет и звено, которое не является депонентом НРД. Но при этом такой «недепонент» тоже будет заинтересован в подписке на информационные сообщения.

Вместе с тем мы думаем, что ЦКИ может и должен выполнять все остальные информационные функции. Эта тема сейчас довольно активно обсуждается, однако мы не смогли пока продвинуться в направлении одобрения регулятором этого подхода, поскольку его реализация предполагает определенный пересмотр баланса сил и интересов, существующих на рынке. Так как идея предоставления эмитенту единого контрагента для всех «информационных» целей предполагает, что и вопрос раскрытия информации тоже должен решаться через ЦКИ. Естественно, информационные агентства начинают беспокоиться о своем бизнесе.

Мы убеждены, что реализация идеи ЦКИ — это все-таки вопрос не одного года. Запланированы масштабные изменения всей системы. Так что можно и нужно, двигаясь в направлении формирования современной информационной среды, находить баланс интересов для всех заинтересованных лиц. Можно разбивать процесс на этапы, договариваться об условиях доступа для тех или иных групп пользователей таким образом, чтобы возможности зарабатывать сохра-

нялись для посредников не в ущерб технологическому развитию рынка.

Мы обратились к регулятору с просьбой о содействии и посредничестве в этой области. Надо организовать дискуссию и обсудить, как можно реализовать полезную для всех идею наиболее комфортным для всех игроков образом.

— Если продолжить нашу аналогию, то, когда возникает супермаркет, наряду с ним продолжают работать и маленькие магазинчики, и другие торговые сети.

— Совершенно верно. У каждого остается свой сегмент бизнеса. Можно и нужно искать пути для совместного существования. У разных групп участников различные бизнес-интересы. Но, так или иначе, научно-технический прогресс предполагает, что следует находить компромиссы.

Мы считаем, что в нашей ситуации возможности для компромисса есть и могут быть реализованы. Нужно признать, что мы хотим использовать современные мощные технологии, предоставить участникам доступ к прозрачной, аудируемой системе, которая поставляет информацию, признаваемую надежной с юридических позиций. Один из элементов нашей идеи — это законодательная фиксация того, что данные, переданные ЦКИ, надежны и обязательны к использованию всеми типами игроков индустрии.

Юридическая стабильность создает принципиально иную среду, чем та, в которой мы работаем сегодня.

Мы продолжаем продвигать эту идею. Верим в нее. Активно обсуждаем эту идею с разными типами игроков и получаем от них положительные отзывы. Депозитарии, безусловно, счастливы, потому что они будут избавлены от необходимости принимать на себя неприятные риски. Для эмитентов появление такого источника информации — это вопрос повышения качества корпоративного управления, вопрос инвестиционной привлекательности. Для регулятора — вопрос прозрачности и доступа к любым данным, а соответственно, и возможность урегулирования различных хозяйственных споров в упрощенном порядке.

Об интересах информационных агентств мы уже поговорили. Всегда есть кто-то, кто может пострадать в результате перехода на современные технологии, но соображения общей пользы, думаю, должны это компенсировать. Для внедрения прогрессивных технологий нужна политическая воля, но в конце концов выигрывают от их появления все игроки рынка.

— У системы ЦКИ есть аналоги в мире?

— Конечно. В мире есть компании, которые такую информацию собирают, структурируют и продают по запросам разных типов пользователей. НРД обслуживает и российские, и иностранные ценные бумаги. Идея создания Центра корпоративной информации предполагает, что НРД станет ЦКИ по российским ценным бумагам, а информацию по иностранным ценным бумагам все равно будет где-то покупать. То есть для того, чтобы собирать те самые стандартные информационные продукты, о которых уже сказано, мы планируем использовать в качестве поставщиков информации по российским инструментам, скорее всего, эмитентов, а по иностранным бумагам — компании, подобные нашей.

Наличие у НРД членства в Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) дает преимущества в плане установления отношений с центральными депозитариями и получения от них данных по инструментам, которые они обслуживают. Здесь источник наших баз данных о ценных бумагах стран СНГ. Жизнь покажет, каким именно способом эта информация будет к нам поступать. Источником таких данных не везде являются центральные депозитарии — иногда это может быть, например, биржа или распределенная система.

В целом наш план создания ЦКИ лежит в русле мировых тенденций улучшения информационной среды финансового рынка, потому что эта среда везде является наименее развитым сегментом.

Если в части хранения и расчетов ценных бумаг на рынке внедрены прогрессивные технологии, то в сегменте корпоративных действий проблемы существуют практически везде.

Игроков много, стимулы у них разные, и, кроме того, некоторые элементы нельзя стандартизировать в принципе. Поэтому наш проект подразумевает совокупность линий реформирования. Помимо создания ЦКИ, мы хотели бы добиться стандартизации алгоритмов проведения корпоративных действий — сделать так, чтобы проводить их стало удобно. Изменить логику таким образом, чтобы эти действия стали максимально стандартными, чтобы производились по единому шаблону. Это, конечно, предполагает внесение законодательных изменений. Но самый большой вызов — изменение сознания. Чтобы усовершенствовать систему, нужно сознание значительного количества людей изменить таким образом, чтобы они признали нужность, правильность и легитимность грядущих перемен. Это большая проблема.

Мы сейчас встречаемся со многими эмитентами, в том числе публичными. Проводим много встреч, рассказываем о своих идеях, слуша-



ем отзывы. Как правило, люди считают, что мы предлагаем идеи следующего века, в которые даже верится с трудом, но которые, несомненно, прогрессивны и заслуживают того, чтобы их продвигать.

— У Ваших контрагентов возникают какие-нибудь сомнения?

— Один из первых вопросов: выдержит ли система НРД такое количество транзакций? Понятно, что в этой сфере очень важны адекватные задаче технологии, IT-платформа.

Сейчас мы для себя определяем примерную необходимую производительность в 1,5 млн транзакций в день — для целей обработки данных о голосовании. Ориентируемся на те объемы, которые видим сейчас, собирая списки акционеров и сознавая некоторую условность такой статистики.

Сегодня корпоративные действия проводятся без участия инфраструктуры. Идея как раз состоит в том, чтобы включить в процесс инфраструктуру. Встроить ее, создав цепь посредников между эмитентом и инвестором.

Как я уже сказала, ЦКИ будет предоставлять информацию неограниченному кругу лиц в доступном виде. Не только для загрузки в системы участников, но и для ознакомления инвестору. Соответственно, информация сначала распространится через систему посредников, а дальше через нее же будут совершаться и корпоративные действия. Появится возможность, базируясь на «презумпции уполномоченности» депозитария действовать от имени клиента (без доверенности и каких-либо документов), внедрять электронный документооборот. То есть изменения произойдут двух типов — юридические и технологические. Только это позволит системе работать эффективно.

Иными словами, мы говорим о том, что каждый депозитарий, действуя в интересах своего депонента, будет передавать электронные данные, связанные с участием в корпоративных действиях. А эмитент сможет их принимать, будучи уверенным, что вся поступившая через систему информация надежна и целостна. У него не возникнет необходимости что-то проверять: изучать список голосования, чтобы понять, действительно ли конкретное лицо является владельцем ценных бумаг, есть ли у него полномочия и т. п.

В такой системе депозитарий общается с клиентом — владельцем ценных бумаг в любом формате: SMS, почта, телефонный звонок и пр. Владелец бумаг дает депозитарию инструкцию в той форме, о которой они договорятся.

Следующее звено в цепочке — депозитарий. От депозитария информация поступает уже только в электронном виде, и никак иначе. Строго по стандарту, от звена к звену. В этом и состоит идея Центра корпоративных действий — основная идея предлагаемой реформы. В процесс включается вся инфраструктура, внедряется стандартизированный электронный документооборот — и все это предполагает, что списки владельцев акций уже не нужны. Эмитент принимает решение о проведении собрания акционеров, устанавливает дату, по состоянию на которую определяются участники собрания, и дату проведения собрания. Как только решение о проведении собрания акционеров принято, информация о нем проходит через ЦКИ по системе в формате сообщения SWIFT, а также становится доступна на сайте ЦКИ инвесторам.

Все эти действия нужно технологически поддерживать. Придется создавать новые технологии информационного обмена, определять каналы связи, форматы сообщений, распределять определенные виды сервисов конкретным типам пользователей.

— А какие сервисы необходимы разным типам пользователей?

— Эмитент должен получить сервисы, связанные с созданием корпоративных действий. Он главный получатель производимого ЦКД продукта (а также инвесторы — обладатели его акций).

Депозитариям нужен сервис передачи данных, связанных с участием в корпоративных действиях их клиентов (мы сейчас имеем в виду и российские, и иностранные депозитарии).

Следующая группа — владельцы ценных бумаг. Они, как мы считаем, должны иметь доступ к системе электронного голосования (e-voting). Владелец ценных бумаг, имея такой сервис, может зайти на сайт электронного голосования, ознакомиться с материалами собрания, увидеть формулировки вопросов повестки дня, поставленных на голосование, и проголосовать — отправить свой голос в систему (т. е. проголосовать не через депозитарий, а напрямую).

Таким образом, ЦКД должен стать платформой, которая будет предоставлять сервисы эмитентам, депозитариям и владельцам. Все эти участники связаны друг с другом тем, что пользуются сервисами, имеющими отношение к одному и тому же действию. У каждого свой интерес. Но при этом реализация частных интересов все равно имеет общую цель.

Мы смотрим, как подобные вещи сделаны в других странах. Например, турецкий централь-

ный депозитарий придумал сервис, который позволяет эмитенту заходить в личный веб-кабинет, из предложенного на экране списка выбирать тип корпоративного действия, загружать материалы, а система сразу присваивает этому действию уникальный идентификатор и делает загруженные материалы доступными тем пользователям, у которых есть остатки по данной бумаге. Если речь идет о собрании, пользователи могут отдать свой голос до общего собрания, сразу после появления данных о нем. Они могут общаться в чате, обсуждая интересующие их вопросы, и т. д. В день собрания владельцам акций доступна веб-трансляция мероприятия, они могут задавать вопросы, получать ответы — все в режиме реального времени. Также они могут проголосовать, если не проголосовали раньше.

Сервис позволяет всем участникам видеть именно ту информацию, которая ему предназначена: владелец акций получает информацию, отличную от той, которую видит эмитент или депозитарий. Далее электронная платформа собирает голоса владельцев, обрабатывает их и передает эмитенту.

Поскольку в Турции существует двухуровневая система депозитарного учета, там ЦД знает всех бенефициарных владельцев. В России такой сервис в точности воспроизвести нельзя, потому что система в целом другая. Но сама идея единой платформы, которая удовлетворяет запросы всех типов участников, по нашему мнению, очень удачна.

Этот пример является хорошей иллюстрацией того, что мы имеем в виду, когда говорим о проекте «Центр корпоративных действий». Во-первых, представляется правильным включить инфраструктуру в систему корпоративных действий. Во-вторых, снабдить инфраструктуру таким инструментарием, который позволил бы проводить корпоративные действия в соответствии с международными стандартами и делать это способом, который был бы технологически удобен и надежен.

— Готовит ли НРД дорожную карту по проектам ЦКИ и ЦКД?

— Можно уже даже говорить о некоторых свершившихся фактах. В НРД была создана рабочая группа. Совместно с консультантом были подготовлены проекты нормативных документов. Далее мы попросили Банк России о рабочей встрече, чтобы обсудить детали. Встреча произошла, и сомнения на ней были подвергнуты всего две вещи. Первая — идея универсального ЦКИ,

де-юре признанного таковым (поскольку, как мы уже обсудили, это изменит распределение сил на рынке). И вторая — это отказ от бумажных бюллетеней. При этом наши обсуждения с регистраторами и кастодианами показали, что все они выступают за применение единой «безбумажной» технологии, так как совмещать «электронную технологию» с «бумажной» нереально — дорого и неэффективно.

Мы пытались представить, каков должен быть уровень минимальной технической оснащенности российского инвестора. Надо обязательно знать, какие типы владельцев ценных бумаг существуют и как можно удовлетворять их потребности в новых условиях, после проведения реформы. Думая об этом, я бы все-таки предложила ориентироваться на использование современных технологий, возможно, пока доступных не всем потенциальным участникам корпоративных действий. И при этом думать о том, как можно эти технологии предлагать клиентам, которым они недоступны. Идеи на этот счет есть. Можно, наверное, обсуждать возможности использовать сервисы филиальных сетей больших банков — например, Сбербанк, ВТБ 24. Кстати, они сами крупные эмитенты, которые уж точно заинтересованы в том, чтобы предоставлять своим акционерам доступ к голосованию. Есть Почта России с большим количеством отделений и намерением развивать современные сервисы.

Продвижение новых технологий — тема, сопрягающаяся с вопросом финансовой грамотности, кстати. И одним из элементов нашей дорожной карты должна стать социальная реклама — вообще, различные мероприятия, направленные именно на продвижение в массы идей участия в грамотном инвестировании. Про это можно и нужно думать и НРД, и регулятору, и участникам рынка.

В феврале НРД провел ряд встреч с представителями регулятора, в ходе которых было признано, что наши инициативы имеют смысл и их нужно поддержать. В настоящее время предложенные нами нормативные документы дорабатываются. Надеемся, что в осеннюю сессию на рассмотрение парламента попадет пакет законов, которые делают возможным проведение обсуждаемой реформы. Если все будет хорошо и законы будут приняты, то индустрии понадобится еще не меньше года для того, чтобы приспособиться к переходу, поскольку такие изменения предполагают готовность не только НРД, но и всех групп наших пользователей. 