



Интервью с генеральным директором ОАО «Реестр»
ЮРИЕМ ТАРАНОВСКИМ

ВОРОНКА В СЕБЯ ВСЕ ВТЯНЕТ, А ПОТОМ ВОЗНИКНЕТ НОВАЯ ГАЛАКТИКА И НОВЫЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

О СОВРЕМЕННОЙ РОЛИ И МЕСТЕ РЕГИСТРАТОРА НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ МЫ БЕСЕДОВАЛИ С ГЕНЕРАЛЬНЫМ ДИРЕКТОРОМ ОАО «РЕЕСТР» ЮРИЕМ ТАРАНОВСКИМ.

РЦБ В этом году ОАО «Реестр» отмечает свое двадцатилетие. С чего все началось?

Ю. Т. Наша деятельность, как и многих других регистраторов, началась в 1990-х, совпав с приватизацией в России. «Реестр» был создан компаниями, которые позже вошли в АФК «Система». Дальновидные учредители, прогнозируя появление большого количества приватизированных предприятий, решили создать такую структуру.

РЦБ Как происходило становление компании? Насколько развита филиальная сеть?

Ю. Т. Профессиональный фундамент был заложен Александром Семеновым, благодаря его правильному пониманию ситуации и научному подходу. В те годы все было ново — мы шли по целине, как в нормативном, так и в технологическом плане. Затем, после выхода Законов «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг», закрепления ведения реестра как исключительной деятельности профучастника рынка ценных бумаг и введения лицензирования, началась

консолидация отрасли. Мелкие компании, не выдерживавшие постоянно повышающихся финансовых, квалификационных и организационных требований, становились филиалами более крупных игроков. Региональные сети подавляющего большинства регистраторов сформировались именно в конце 1990 гг. Преуспев в этом упражнении, компания «Реестр» стала лидером рынка как по региональному покрытию, так и по количеству реестров на обслуживании.

РЦБ А кто является клиентами регистратора?

Ю. Т. За прошедшие 20 лет среднестатистический клиент менялся вместе с регистраторами. Сначала это были крупные приватизированные предприятия, прошедшие через аукционы. Из-за отсутствия альтернативы регистратору они зачастую становились его учредителями — такова была необходимость. Потом появилась норма об обязательности обществ, имеющих более 500 акционеров, хранить реестры у регистраторов, а в 2001 г. — то же самое для обществ с числом владельцев более 50. Образовался широкий

пласт небольших и даже мелких клиентов, а вместе с этим возник и элемент навязанности услуги. Мы же «очень любим» оплачивать навязанные услуги. Кроме того, добавился лицензионный норматив по количеству обслуживаемых эмитентов с числом владельцев более 500, который был самым тяжелым до его отмены в 2011 г. Все это привело к неоправданному демпингу, последствия которого ощущаются до сих пор. В последние годы тенденция изменилась, появился тренд на осознанное привлечение регистратора даже мелкими компаниями. Сегодня среди наших новых клиентов 75% — общества с количеством акционеров до 5, четверть — до 1. На мой взгляд, доверие к регистратору как к институту укрепилось. Однако при этом совокупная клиентская база по-прежнему остается ограниченной: из примерно 200 тыс. акционерных обществ лишь 25–30 тыс. обслуживаются у регистраторов. Идет концентрация собственности и выкуп акций у акционеров. Такое впечатление, что рынок превратился в огромную всепоглощающую воронку.

РЦБ Что представляет собой сегодняшний регистратор?

Ю. Т. Я бы выделил две составляющие.

Первая: с законодательной точки зрения регистратор — это функция, учетный институт. И вроде бы все просто, установлены жесткие правила: на входе подал определенное поручение — на выходе получил результат. Однако, будучи клиентоориентированным сервисом, мы видим свое предназначение в заботе о вверенных нам активах, где все подчинено в первую очередь защите прав собственности. Мы не можем позволить себе формального подхода, как это иногда происходит, например, в ФНС.

Вторая составляющая: мы — коммерческая организация, бизнес-структура, отсюда и рыночный подход, обеспечение прибыльности.

Наша задача — поддерживать баланс между этими составляющими, и чем успешнее будет бизнес, тем больше появится возможностей для поддержания функции, развития технологий, сервисов, услуг. Это достаточно наглядно отражается в расстановке сил на рынке: чем прочнее позиции регистратора, тем больше он бизнес-ориентирован и, как следствие, конкурентоспособен. Размер имеет значение.

РЦБ Какова конкурентная среда в отрасли?

Ю. Т. По большей части мы знаем только свой сегмент, поэтому было бы интересно сравнить конкуренцию регистраторов и игроков из других сфер фондового рынка. Но в целом тренды, наверное, повторяются: отрасль консолидируется, клиентская база постепенно перераспределяется от слабых в пользу сильных. Как говорилось ранее, мы работаем в ограниченном, поделенном поле, приток новых клиентов,

конкуренция все больше смещается в финансовую плоскость. В стране насчитывается 40 регистраторов, объем рынка в денежном выражении составляет около 4 млрд руб., при этом более половины этих средств сконцентрированы у топ-5, а объем реализации «последних» 10 регистраторов ставит вопрос: как они выживают? «Голодный» регистратор — большой риск для клиента. При этом серьезные затраты требуют растущее административное бремя, увеличивается количество технических процедур, и регистраторы вы-

голосования на собрании обходится эмитентам очень дорого, при этом она абсолютно неэффективна, поскольку востребована только у 3–4% акционеров. Таким образом, многие традиционные для *Computershare* сервисы в нашей стране пока не нашли применения, возможно, мы увидим их в обозримом будущем.

С точки зрения управленческих технологий мы сегодня совершенствуем свои бизнес-процессы и менеджмент, в том числе используя и западный опыт.

Чем прочнее позиции регистратора, тем больше он бизнес-ориентирован и, как следствие, конкурентоспособен. Размер имеет значение.

нуждены расширять штат специалистов по их сопровождению: это и контроль основной деятельности, и борьба с легализацией и отмыванием, требующая к тому же ежегодного переобучения сотрудников, и борьба с инсайдом, а также масса формальных отчетов и справок, выдаваемых по запросам государственных органов.

РЦБ Изменился ли рынок после прихода на него такого крупного международного игрока, как *Computershare*, имеющего высокую квалификацию и современные технологии?

Ю. Т. Технологии работы регистратора в России и на Западе сильно отличаются. За рубежом действует презумпция добросовестности и хорошо отлажена работа правовой системы. В России же все иначе — здесь другой набор рисков, и основные связаны с мошенни-

Computershare, наверное, имеет свои проверенные принципы и отлаженную структуру управления, которую они сейчас внедряют. Посмотрим, как она себя покажет в условиях российской ментальности.

РЦБ Какова стратегия ОАО «Реестр» на сегодня? Планируете ли вы покупку кого-нибудь или в случае хорошего предложения готовы продать сами?

Ю. Т. Вопрос о продаже комментировать не буду — это из области акционерной стратегии, а варианты приобретений других регистраторов вполне вероятны.

Кстати, прошлым летом в журнале «Рынок ценных бумаг» был опубликован неплохой материал, посвященный оценке и подходам к *M&A* на рынке регистраторов.

На сегодняшний день поглощение — самый эффективный способ увеличения доли рынка. Отрасль весьма специфична и в силу невысокой рентабельности не является привлекательной для внешних инвесторов, поэтому все сделки осуществляются только регистраторами. Сейчас практически у всех крупных регистраторов есть инвестиционный ресурс и зафиксировано большое количество сделок, но, помимо рисков, связанных с сохранением и интеграцией клиентской базы поглощаемой компании, существует отраслевой риск неопределенности дальнейшего пути развития учетных институтов в целом и судьбы регистраторов в частности.

Традиционно в вопросе вектора развития инфраструктуры регистраторы были оппонентами ЦБ, и сегодня можно констатировать победу его точки зрения. Речь идет не только о создании нового

Лидеры конкурируют в сегменте публичных компаний, а за реестры госкорпораций и их холдингов борются административные ресурсы.

особенно в регионах, минимален. Крайне сложно выйти на какой-то региональный рынок с нуля, как правило, там кто-то уже работает. А поскольку бизнес в известной степени строится на доверии, то клиент всегда очень лоялен, причем даже больше к персоналиям, чем к брендам.

Лидеры конкурируют в сегменте публичных компаний, а за реестры госкорпораций и их холдингов борются административные ресурсы.

чеством или незаконным списанием акций.

Широко применяемые на Западе дистанционные сервисы для акционеров, в частности электронное голосование на собрании акционеров, у нас, к сожалению, пока не применимы из-за ограничений законодательства, хотя российское правительство рассматривает возможность либерализации. Почтовая рассылка бюллетеней для удаленного

института — Центрального депозитария, но и об объединении, а по сути, монополизации регулирования на финансовом рынке. Хотелось бы понять основной тренд развития инфраструктуры РЦБ на горизонте 10 лет и будут ли существовать регистраторы как таковые.

На данный момент за регистраторами по-прежнему остается много лицевого счетов, но, как только это наследие приватизации удастся консолидировать и на рынке останутся только профессиональные инвесторы, вопрос о центральном реги-

РЦБ А что Вы скажете о регулировании?

Ю. Т. Сложно ждать от регулятора создания, если он почти 3 года находится в стадии реформирования, перераспределения функций и полномочий.

Современное российское нормативное поле — это лоскутное одеяло с «заплатами». Нет многих необходимых нормативных актов, регулирование отстает от рынка. Оборвалась обратная связь, голос участников рынка почти не слышен. Пробелы нормативной базы, ее противо-

Хотя нужно отметить и позитивные события, например десятилетние обещания по либерализации тарифов на информационные операции сегодня реализованы, что позволит в некоторой степени компенсировать выпадающие доходы в связи с введением Центрального депозитария и принесет некоторую логику в наше ценообразование.

РЦБ Не очень оптимистичный взгляд...

Ю. Т. Может быть, после объединения ФСФР и ЦБ РФ возникнет стержень, вокруг которого все начнет двигаться, который очень нужен и в регулировании, и в тенденциях, поскольку сейчас рынок при всех благих начинаниях все равно не растет. Я считаю, что нужно исправлять презумпцию — менять судебное законодательство, практику правоприменения, приводить в действие именно рыночные, а не понятийные механизмы, тогда вся система заработает.

В настоящее время рынок находится в стадии консолидации, эмитенты объединяются и структурируются. По идее, через некоторое время уже переструктурированные и заново упакованные «конфетки» должны начать выходить на рынок за новыми деньгами. Поэтому, может быть, сейчас воронка в себя все втянет, а потом возникнет новая галактика и новый фондовый рынок. ■

Нужно исправлять презумпцию — менять судебное законодательство, практику правоприменения, приводить в действие именно рыночные, а не понятийные механизмы, тогда вся система заработает.

страторе или вообще об его отсутствии решится сам собой. Недаром мы наблюдаем интерес наших российских коллег к опыту создания центрального регистратора в Казахстане. Я думаю такой сценарий возможен и в России и будет объективен к определенному времени.

речивость в известной степени доставляют неудобства даже в повседневных операционных аспектах.

Сегодня наметился уклон в продепозитарное регулирование со стороны ФСФР и ЦБ РФ, и, вероятно, эта тенденция только усилится.

