Пилюгина А.В.
ассистент кафедры "Финансы" МГТУ им. Н.Э. Баумана

Храните деньги…

модель управления услугами депозитария по реализации прав клиентов по ценным бумагам

Развитие российского рынка ценных бумаг сосредоточено в настоящее время на решении вопросов, связанных с совершенствованием учетной составляющей. Ситуация на рынке отражает тенденцию повышения требовательности инвесторов, как отечественных, так и зарубежных, к уровню защиты прав по ценным бумагам, оперативности информационного взаимодействия между участниками рынка. В связи с этим, клиентские депозитарии (кастодианы), являясь посредниками между эмитентами и инвесторами, вынуждены уделять все больше внимания разработке и продвижению продуктов и услуг с высокой добавленной стоимостью.

В отношении операций депозитариев, содействующих реализации прав клиентов по ценным бумагам, это приобретает особое значение. Возрастающая интенсивность этих операций обостряет проблемы, связанные с необходимостью оптимизации взаимодействия регистраторов и депозитариев. Переход на электронный документооборот позволяет депозитариям существенно снижать временные и финансовые издержки, повышать надежность проведения операций по обработке корпоративных действий.

В связи с этим, значительное внимание необходимо уделять разработке процессов управления услугами депозитария по реализации прав клиентов по ценным бумагам. Эффективное развитие кастодианов невозможно без адекватного установления цен на услуги, с одной стороны, с учетом потребностей инвесторов и эмитентов, и, с другой стороны, необходимости обеспечивать окупаемость затрат и надежность депозитария. Последовательная реализация тарифной политики, а также мониторинг обратной реакции рынка на применение выбранных депозитарием принципов ценообразования, упрощают процесс принятия решений для менеджмента, повышают эффективность функционирования депозитария в целом.

В рамках разработанной модели управления услугами депозитария прибыль депозитария от оказания услуг, содействующих реализации прав клиентов по ценным бумагам, до уплаты налогов (*Преализ прав*) может быть представлена в виде разницы между вознаграждением (*Д*) за оказанные услуги и всеми затратами на их оказание (*Р*).

переход на электронный документооборот позволяет депозитариям существенно снижать временные и финансовые издержки

Депозитарные услуги предоставляются клиентам на платной основе. Комиссионное вознаграждение за предоставление услуг, содействующих реализации прав клиентов по ценным бумагам, является доходом депозитарной организации (Д) и складывается из доходов депозитария:

- от оказания услуг по перечислению доходов;
- от сопровождения корпоративных действий;
- от оказания услуг по информационному взаимодействию;
- от оказания прочих (сопутствующих) услуг.

Доход депозитария от оказания услуг по обслуживанию перечислений доходов по ценным бумагам (*Двыпл*) можно представить следующим образом:

$$Д_{выпл} = \sum_{j=1}^{n} \sum_{i=1}^{m} O_i \times C_{ij}^{v} \qquad (1)$$

где C_{ij}^{v} — тариф за оказание услуги по перечислению денежных средств, в процентах от суммы за одно *i*-е перечисление по *j*-му виду ценных бумаг;

O_i — денежные средства для *i*-го перечисления;

m — количество перечислений средств по ценным бумагам *j*-го вида;

n — количество видов ценных бумаг.

Доход от операций по отслеживанию корпоративных действий ($Д_{корп}$) складывается за счет исполнения необязательных корпоративных действий и представления отчетов о их проведении, а также за счет операций по представлению интересов владельцев на собраниях акционеров, и рассчитывается следующим образом:

$$Д_{корп} = \sum_{w=1}^{W} C_W \times K_W \qquad (2)$$

где C_W – тариф за исполнение *w*-го корпоративного действия и представление отчета о его проведении, взимаемый в фиксированном размере;

K_W – суммарное количество услуг по проведению *w*-х действий;

W – количество видов корпоративных действий.

Предоставление корпоративной информации осуществляется депозитариями на основании поступивших в их адрес запросов клиентов. Стандартные запросы, в основном, касаются информации по регистратору, собраний акционеров, выплат доходов за период и т.д.

Доход депозитария от оказания информационных услуг ($Д_{инф}$) может быть представлен в виде:

$$Д_{инф} = \sum_{r=1}^{R} C_r \times K_r \qquad (3)$$

где C_r – тариф за исполнение информационного запроса *r*-го вида, взимаемый в фиксированном размере (например, руб./запрос);

K_r – суммарное количество *r*-х информационных запросов за период;

R – количество видов информационных запросов за период.

К перечню *солутствующих (прочих) услуг* по реализации прав относятся: предоставление информации по индивидуальным запросам; содействие депонентам в реализации налоговых льгот и пр. Оплата данных услуг осуществляется по согласованным с депонентом затратам рабочего времени сотрудников депозитария на исполнение запросов (поручений):

$$Д_{проч} = \sum_{m=1}^{M} C_m \times K_m \qquad (4)$$

C_m – тарифная ставка сотрудника депозитария, исполняющего *m*-й (индивидуальный) запрос депонента (например, руб./час);
K_m – количество часов, затраченных на исполнение *m*-го запроса;
M – количество индивидуальных запросов.

Расходы *(P)* депозитарной организации представляют собой ее затраты на разработку, внедрение и оказание услуг клиентам, т.е. себестоимость услуг.

Стоимость услуг, содействующих реализации прав по ценным бумагам, зависит от технологии взаимодействия с регистратором (агентом эмитента), территориальной удаленности, места проведения собрания акционеров и т.д.

С целью определения локальных показателей внутренней стоимости групп услуг все расходы разбивают на *прямые* и *косвенные*, которые, в свою очередь, распределяются по отдельным операциям пропорционально доле, которую составляет данная операция в общем объеме операций или пропорционально денежным объемам отдельных операций. Расходы на оказание депозитарных услуг определяются по формуле:

последовательная реализация тарифной политики упрощают процесс принятия решений для менеджмента, повышают эффективность функционирования депозитария в целом

$$P = \sum_{q=1}^{Q} S_q \times K_q \qquad (5)$$

где S_q – затраты на оказание *q*–ой услуги;
K_q – количество оказанных *q*–ых услуг;
Q – количество видов депозитарных услуг.

Система управления услугами депозитария по реализации прав по ценным бумагам должна обеспечить оптимальное сочетание существующих ограничений по проводимым операциям, с учетом интересов клиентов, и получить прибыль, достаточную для решения задач перспективного и текущего развития депозитария. Данный принцип может быть формализован через построение оптимальной модели управления услугами депозитария.

pn