



Интервью с Директором НДЦ,
Старшим Вице-президентом, членом Правления ММВБ
Николаем Егоровым

ВОЗМОЖНОСТИ РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКОВ И СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ЗАДАЧИ РОССИЙСКОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

СЕГОДНЯШНЕЕ ИНТЕРВЬЮ С ДИРЕКТОРОМ НДЦ НИКОЛАЕМ ЕГОРОВЫМ ПОСВЯЩЕНО РАЗВИТИЮ РОССИЙСКОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И ВОЗМОЖНОСТЯМ, ПОЯВЛЯЮЩИМСЯ В СВЯЗИ С ОБЩИМ РАЗВИТИЕМ РЫНКА, ТОМУ, КАК ЭТИ ВОЗМОЖНОСТИ РЕАЛИЗУЮТСЯ, И ПЕРСПЕКТИВАМ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ИНФРАСТРУКТУРЫ.

ДЕПОЗИТАРИУМ Николай Викторович, 19 октября 2006 г. в Сиднее пройдет международный Форум *SIBOS*, где Вы представляете Россию в дискуссиях по финансовым рынкам развивающихся стран. Можно в двух словах, почему именно НДЦ доверили это право (в прошлом году докладчиком от Российской Федерации был господин Вьюгин, Руководитель ФСФР России)?

Н. Е. Чтобы ответить на этот вопрос, я бы хотел остановиться на том, почему у нас есть право и возможность оценивать в целом развитие рыночной инфраструктуры. Другими словами, что есть НДЦ и каково его место в российской и глобальной инфраструктуре.

В первую очередь НДЦ — это самый крупный в Российской Федерации расчетный депозитарий, как для рынка акций, так и для долговых обязательств. Де-юре это Центральный депозитарий для рынка госдолга (по закону весь госдолг учитывается в НДЦ). Де-факто это Центральный депозитарий долгового

рынка в целом. 97% облигаций — корпоративных, муниципальных, субфедеральных — хранится и учитывается в НДЦ. Безусловно, это связано с позицией НДЦ как расчетного депозитария ММВБ.

НДЦ — расчетный депозитарий для трех российских бирж: ФБ ММВБ, Санкт-Петербургской валютной биржи (СПВБ) и Сибирской межбанковской валютной биржи (СМВБ). Надо заметить, что ММВБ — крупнейшая биржа в России, обслуживающая свыше 90% всего биржевого оборота страны, многофункциональная и аналогов в мире не имеющая. На рынке госдолга ММВБ принадлежит 100% российского биржевого оборота, на фондовом рынке — более 95%, на валютном рынке в настоящий момент — 16% оборота *FOREX* в России, развиваются рынки производных инструментов.

Национальный депозитарный центр также является Национальным нумерующим агентством по России.

ДЕПОЗИТАРИУМ Как Вы оцениваете сегодняшнюю ситуацию на фондовом рынке России?

Н. Е. Прежде всего российский рынок характеризуется огромным потенциалом. Рост национальных индексов за первые 8 мес. текущего года (я имею в виду российские фондовые индексы) опережает весьма быстро растущую китайскую экономику и, естественно, сильно опережают индексы стран с развитым фондовым рынком. Но еще интересное посмотреть на 5-летний рост, на то, что произошло с индексом с 2000 г. Российский, возможно, единственный из мировых индексов, имеющий положительную динамику роста. Ни много ни мало это почти 800%, в то время как большая часть других индексов, в том числе китайский, имеют отрицательную динамику. Капитализация российского фондового рынка увеличилась по сравнению с 2003 г. в 10 раз. С точки зрения глобального присутствия российский рынок составляет более 60% всего

рынка Центральной и Восточной Европы, с учетом рынков СНГ. Я не думаю, что какой-либо еще рынок имеет такую динамику развития.

Также я всегда говорю о сопоставленности развития российского рынка с рынками международными. Наш рынок находится не ниже и не выше рынков других стран. Российский рынок и международные рынки движутся от разных отправных точек, но цель у нас одна. Мы идем к интеграции, в том числе к совместимости, унификации инфраструктур.

ДЕПОЗИТАРИУМ Что нам предстоит и что российские инфраструктурные институты могут сделать для достижения совместимости с международной инфраструктурой?

Н. Е. Надо сказать, что до сих пор наблюдается изрядная фрагментарность инфраструктуры с очень большим количеством ее участников. Легально на рынке присутствует 7 фондовых бирж, 5 расчетных депозитариев, больше 80 регистраторов и очень быстро растущее количество инвесторов. На конец сентября это более 200 тыс. с приростом в несколько тысяч инвесторов в неделю.

Есть и другие черты российской инфраструктуры. Они характеризуют ее не худшим и не лучшим образом, они просто отличают ее текущее состояние, в том числе и от развитых рынков.

В первую очередь у нас 100% ценных бумаг существует в дематериализованной форме. В этом смысле у российского рынка очень большое преимущество, в том числе перед весьма развитыми западными рынками, которые только находятся в стадии дематериализации, и это для них немалая проблема.

Но при этом, к сожалению, на рынке отсутствует Центральный депозитарий, что с точки зрения международных инвестиционных структур и нашей также — большой недостаток.

Это фрагментарные и связанные с конкретным продуктом расчеты (за исключением биржевого оборота) и отсутствие обязательного рублевого *DVP* (*delivery versus payment*, «поставка против платежа») (опять же за исключением биржевого рынка, где обслуживаются различные модели *DVP*), непризнание иностранного счета номинального держателя, что является, с точки зрения иностранных участников, препятствием к расширению присутствия на российском рынке. Отсутствие единого источника корпоративной информации, что тесно связано с отсутствием Центрального депозитария.

Одной из серьезных проблем также является отсутствие единых стандартов обмена документами, что, естественно,

сокращает возможности электронного документооборота, увеличивает сроки расчетов, усложняет взаимодействие между участниками и не повышает оперативность и своевременность обеспечения прав собственности.

К этому можно добавить, что у нас есть свои специфические проблемы, связанные с отсутствием в настоящее время законодательства, регулирующего многие критичные для финансовой системы области, в том числе законов о Центральном депозитарии, о биржевой деятельности, о клиринге, о производных инструментах.

ДЕПОЗИТАРИУМ Насколько отличаются или похожи задачи, связанные с развитием инфраструктуры, на российском и глобальном рынках?

Н. Е. Давайте сначала посмотрим, какие цели ставит перед собой международная финансовая инфраструктура. Проанализировав рекомендации международных экспертных групп, в частности Группы 30-ти и Группы Джованнини, можно выделить три классические задачи, стоящие перед глобальной инфраструктурой: повышение эффективности взаимодействия между участниками клиринга и расчетов и совершенствование расчетно-учетных систем; управление рисками и их минимизация; развитие системы корпоративного управления в институтах клиринговой и учетной инфраструктуры.

Начнем с взаимодействия между участниками инфраструктуры, участниками клиринга и расчетов. Что рекомендуется? Автоматизация передачи сообщений и обмена данными. Стандартизация форматов сообщений и внедрение единых стандартов. Расширение перечня стандартов, в том числе и для тех сообщений, которые существуют сейчас в свободной форме (чтобы вместить их в контур электронного документооборота). Повсеместный переход к модели централизованного клиринга. Автоматизация и стандартизация обслуживания разного вида активов. В первую очередь это связано с проведением корпоративных действий, которые являются наиболее сложными с точки зрения автоматизации областью обслуживания.

Что мы делаем в этом направлении?

С 2000 г. клиенты НДЦ и Группы ММВБ в целом используют полномасштабный электронный доступ к системам. 2006-2007 гг. — это годы наиболее активного развития и внедрения электронного документооборота. НДЦ уже установил ЭДО с 15 регистраторами, которые обслуживают 98% активов, хранящихся в НДЦ. Идет работа над развитием стандартов, и НДЦ во взаимодействии со *SWIFT*

принимает активное участие в продвижении форматов *ISO 20022* и *ISO 15022*. Будучи членом Ассоциации национальных нумерующих агентств (АННА), НДЦ участвует в развитии стандартов *ISO 6166* и *10962*, поддерживает базы данных кодов *ISIN* и *CFI* по российским ценным бумагам.

Важнейшим шагом стало решение о модернизации технологической платформы НДЦ. Проект разрабатывается уже почти 2 года, результатом его станет создание системы, отвечающей всем международным стандартам и практике местного рынка. До конца 2006 г. мы планируем ввести в эксплуатацию первую фазу проекта. Это окажет положительное воздействие и на внедрение технологий ЭДО во взаимодействии с нашими контрагентами.

Важнейшим событием 2006 г. стало создание в Группе ММВБ при участии НДЦ Национального клирингового центра, полноценного банка, который призван играть роль центрального контрагента. Это серьезный шаг для российского рынка.

В сфере управления рисками и минимизации рисков международные рекомендации касаются повышения надежности организации, которая предоставляет сервис инфраструктуры, контроля над участниками рынка, повсеместного введения *DVP* и повышения надежности сервиса за счет повышения устойчивости систем.

Как мы выглядим в этом аспекте?

Повышению надежности будет способствовать увеличение капитализации НДЦ, соответствующее стратегическое решение было принято год назад. К 1 января 2010 г. собственный капитал НДЦ должен составлять 1,5 млрд руб. (около 50 млн долл.). Надо сказать, мы решаем эту задачу опережающими темпами и рассчитываем выйти на 1 млрд уже в первой половине будущего года.

Для анализа операционной деятельности НДЦ в 2006 г. проведена проверка компании *Thomas Murray*, дочерней структуры *S&P*, которая является стандартом аудита в сфере центральных депозитариев. В результате НДЦ присвоен рейтинг *A+*, что по сравнению с другими центральными депозитариями выглядит более чем хорошо. По итогам проведенного исследования НДЦ получил рекомендации по совершенствованию системы управления рисками, которым мы планомерно следуем.

Например, по рекомендации *Thomas Murray Ratings* принято решение об увеличении страхового покрытия рисков профессиональной деятельности НДЦ с 10 млн долл. до 25 млн долл. Это один из наиболее значительных лимитов ответственности участников учетной систе-





мы Российской Федерации, сопоставимый с крупнейшими банками, и крупнейший среди депозитариев — не кредитных организаций и расчетных депозитариев. Страховщиком выступает ОСАО «Ингосстрах», с которым НДЦ сотрудничает более 5 лет, а перестрахование производится группой *Lloyd's*. С учетом собственных средств общий размер покрытия НДЦ на текущий момент превышает 50 млн долл.

В целом в Группе ММВБ и в НДЦ, в частности, существуют программы по восстановлению бизнеса в случае сбоев, есть резервные офисы, соответствующие лучшей мировой практике. Надежность инфраструктуры бизнеса оценена Гартнер Групп в 99,98% — это очень высокий показатель.

Я уже упоминал, что транзакции в Группе ММВБ проводятся на условиях «поставки против платежа» (*DVP*) — это сервис и для биржевых, и для внебиржевых сделок, который оказывается в рамках взаимодействия НДЦ с Расчетной палатой ММВБ. Для нас это растущий сегмент деятельности — только за первую половину 2006 г. количество таких сделок выросло почти вдвое.

И хочется отметить, что за всю историю НДЦ, благодаря достаточно жесткой политике управления рисками, НДЦ ни разу не испытывал серьезных сложностей ни в отношении финансового состояния, ни надежности, ни репутационных рисков. И собственных, и клиентских — с участниками российского рынка ценных бумаг.

ДЕПОЗИТАРИУМ НДЦ стал уделять заметно больше внимания корпоративному управлению. Это как-то связано с требованиями для Центрального депозитария, установленными в проекте Закона?

Н. Е. Для нас работа над совершенствованием корпоративного управления на-

чалась гораздо раньше, чем появился проект Закона о Центральном депозитарии, скорее как прямое следствие рекомендаций международных экспертных групп об управлении инфраструктурными организациями. Требования глобальных инвесторов включают, в том числе, повышенное внимание к квалификации руководства, равные и одинаковые условия доступа к рынку и учет интересов акционеров. Мы понимаем и разделяем такой подход.

В 2005 г. воссоздан Совет директоров. Несмотря на то что в НДЦ более 90% Некоммерческого партнерства принадлежит учредителям (50,4% — ММВБ и 42,5% — Банку России) и только 7,1% — 13 участникам рынка, крупнейшим финансовым институтам, Совет директоров НДЦ намного более демократичен. Его состав не отражает структуру собственности, он состоит из 4 представителей Группы ММВБ и Банка России и 6 представителей крупнейших пользователей НДЦ. К сожалению, сейчас всего 9 человек, без Андрея Андреевича...

Для согласования решений созданы комитеты, представляющие пользователей и курирующие разные направления, — комитеты по депозитарному обслуживанию, по управлению рисками, технический комитет. В бюджетный комитет тоже входят участники рынка. НДЦ демонстрирует добрую волю в обеспечении доступа участников рынка к управлению компанией.

Нельзя не отметить также, что за 8 мес. 2006 г. нами четырежды снижались тарифы для участников рынка по различным активам; при этом активы на хранении в НДЦ выросли почти на 60% — до 2,8 трлн руб. — это более 100 миллиардов долларов. Нам удается сочетать сбалансированное сокращение тарифной нагрузки с сохранением темпов роста капитализации.

ДЕПОЗИТАРИУМ Вернемся к интеграции рынков. Что уже сделано и что предстоит в ближайшем будущем?

Н. Е. Интеграция в международную фондовую инфраструктуру — среди перспективных направлений деятельности НДЦ. Перечислю шаги, предпринятые нами в этом направлении. Открыт счет в международном расчетном депозитарии *Clearstream*, счет операбельный, он активен и работает. Подготовлено открытие счета в *Euroclear*. Открыт счет в Центральном депозитарии Казахстана. В 2006 г. НДЦ начал принимать на обслуживание еврооблигации российских эмитентов и казахстанские активы. В разной степени завершенности находятся переговоры с центральными депозитариями стран постсоветского пространства. НДЦ принимает также активное участие в разработке нормативной базы для запуска российских депозитарных расписок для эмитентов других стран.

В развитии внутреннего рынка очень важно повышение гибкости российской инфраструктуры, которая в идеале должна быть основана исключительно на электронном документообороте. В наших планах свести сроки окончательных расчетов по ценным бумагам, включая регистрацию прав собственности в реестрах, до $T + 0 - T + 3$.

Следующим и важнейшим этапом развития российской инфраструктуры является создание и лицензирование Центрального депозитария.

И, наконец, последним, но не менее важным является повышение эффективности системы раскрытия информации, проведения корпоративных действий и защиты прав акционеров.

Реализация этих шагов сделает российскую инфраструктуру фондового рынка более эффективной и прозрачной, а также упростит ее интеграцию с международной рыночной инфраструктурой. ■

ПРЕСС-РЕЛИЗ

Общее собрание членов Партнерства избрало Константина Корищенко Председателем Совета директоров НДЦ

26 сентября 2006 г. состоялось Общее собрание членов Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» (НДЦ). Общее собрание избрало нового председателя Совета директоров НДЦ — единогласно была утверждена кандидатура **Константина Николаевича Корищенко**, заместителя Председателя Банка России. Выборы проводились из числа действующих членов Совета директоров НДЦ.

В своем выступлении по итогам заседания г-н Корищенко подчеркнул: «Я сделаю все возможное для того,

чтобы реализовались стратегические планы НДЦ, разработанные под руководством Андрея Андреевича Козлова. В качестве первоочередной задачи вижу необходимость оперативного решения вопросов, связанных с созданием в России Центрального депозитария. Мы настраиваемся на конструктивную работу и предпримем все усилия для завершения в кратчайшие сроки деятельности по разработке и принятию законопроекта о Центральном депозитарии».