



Председатель Совета директоров НДЦ  
Сергей Лыков



Директор НДЦ, Старший Вице-президент,  
член Правления ММВБ Николай Егоров

## МЫ ИНТЕГРИРУЕМСЯ В МЕЖДУНАРОДНУЮ СТРУКТУРУ, НО С УЧЕТОМ НАЦИОНАЛЬНЫХ ОСОБЕННОСТЕЙ

В ПРЕДДВЕРИИ НОВОГОДНИХ ПРАЗДНИКОВ, СОСТАВЛЕНИЯ ПЛАНОВ НА БУДУЩИЙ ГОД И ПОДВЕДЕНИЯ ИТОГОВ УХОДЯЩЕГО 2007 г. журнал «Депозитариум» взял интервью у Председателя Совета директоров НДЦ Сергея Лыкова и Директора НДЦ Николая Егорова. Мы обсудили сценарии развития инфраструктуры, перспективу преобразования НДЦ в акционерное общество и развитие расчетно-депозитарных услуг.

**Депозитариум** Начнем со сценария развития российского фондового рынка. Какой вариант наиболее вероятен — изоляция российского сегмента или интеграция в мировую систему, когда мы естественным образом вступим в конкуренцию с учетными институтами других стран? Движемся ли мы в сторону зарубежных инвесторов и если да, то каким путем?

**Сергей Лыков** Активная работа с иностранными инвесторами — это очень положительный момент для российского рынка ценных бумаг. То, что появляется все больше и больше иностранцев, характеризует отношение в целом к Российской Федерации и инфраструктуре фондового рынка в частности. Это говорит о том, что и депозитарная система, и другие элементы российского фондового рынка находятся на достаточно высоком уровне. Клиенты это тоже подтверждают. Например, насколько я знаю, в американской депозитарной системе даже разрешается проведение обратных операций: то есть вы провели операцию сегод-

ня, а через несколько дней она может вернуться на круги своя. При фондовых операциях это очень опасная вещь. Поэтому мнение, что мы значительно отстаем от уровня западных фондовых рынков, и западных кастодианов в том числе, является глубоким заблуждением.

Хотя многое важное еще предстоит реализовать. К отрицательным моментам я бы отнес 100%-ное преддепонирование средств при осуществлении операций с ценными бумагами. И НДЦ, и вся Группа ММВБ работают в этом направлении достаточно активно. Если мы добьемся устранения 100%-ного преддепонирования, для рынка это будет очень хорошо. Участники рынка это оценят. Мне кажется, такой шаг можно будет приветствовать, тем более, в свете инициатив ФСФР России. Я говорю о новых постановлениях, которые ее руководитель Владимир Миловидов подготовил для допуска иностранных ценных бумаг на фондовый рынок.

Таким образом, на мой взгляд, субъективные и объективные предпосылки

для сращивания российской национальной и международной инфраструктуры фондового рынка налицо.

**Депозитариум** То есть сценарий изоляции инфраструктуры можно уже не обсуждать? Хотим мы или не хотим, но конкуренция неизбежна?

**Николай Егоров** Российский фондовый рынок уже не изолирован, и не стоит питать иллюзий, что мы в состоянии построить абсолютно закрытый внутренний рынок. Сейчас в обороте Фондовой биржи ММВБ доля иностранных инвесторов составляет уже более 30%. С точки зрения выхода наших эмитентов на другие рынки — некоторая часть российских размещений проходит в Лондоне и других финансовых центрах — существует рынок еврооблигаций, российских и корпоративных, рынок ADR/GDR. Поэтому вариантов изоляции уже нет.

**С. Л.** И бояться этого не имеет смысла. Это естественный процесс, объективный процесс интеграции. Мы вовлечены в общую систему мирового хозяйства. И даже кризисные явления, которые произошли в





США, в общем-то, именно поэтому и оказали определенное влияние на наши предприятия, банки и инвестиционные компании. Передаточные элементы, «мостики», существуют уже достаточно давно...

**Н. Е.** Инвесторы с российскими «корнями», как физические лица, так и профессиональные участники, достаточно активно инвестируют в американский рынок, в том числе и ипотечный. И если кризисные явления будут продолжаться на ипотечном рынке, на рынке кредитных карт или рынке автокредитования, то в дальнейшем это так же серьезно скажется и на российском рынке.

**С. Л.** Согласен с такой позицией.

### **Депозитариум Какие задачи для НДЦ или всех наших учетных организаций вы видите с точки зрения конкуренции на международном рынке?**

**С. Л.** Я считаю, что НДЦ — одна из наиболее мощных, наиболее оснащенных и интересных депозитарных организаций в рамках стран СНГ. Достаточно активно налаживаются контакты, как локальные, так и интернациональные, с участниками АЦДЕ, *Euroclear*, *Clearstream*. НДЦ готов учитывать ценные бумаги казахстанских и азербайджанских эмитентов, подписан Меморандум о сотрудничестве с депозитарием Республики Беларусь.

Около года назад ANNA присвоила НДЦ статус Национального нумерующего агентства. То есть именно НДЦ присваивает по российским ценным бумагам коды *ISIN* и *CFA*, которые рассматриваются в качестве возможных признаков ценной бумаги при решении вопроса об их квалификации согласно российскому праву. А около полугода назад НДЦ доверили и статус замещающего нумерующего агентства по странам СНГ.

**Н. Е.** С учетом последних инициатив регулятора по допуску иностранных ценных бумаг российские учетные институты должны быть сопоставимы с корреспондентами в других странах. Уже сейчас, на данном этапе, НДЦ имеет рейтинг А+ от рейтингового агентства *Thomas Murray*, что соответствует среднему рейтингу европейских центральных депозитариев. Повысить рейтинг мы, по всей видимости, сможем по мере повышения странового рейтинга, рейтинга всего фондового рынка, который установлен сейчас *Standard & Poors (Thomas Murray)* входит в эту группу компаний) на уровне *BBB+*.

**С. Л.** Рейтинг — это индикатор доверия международного рынка, что открывает путь к операциям со всеми ценными бумагами. Надо стремиться выводить НДЦ на уровень ведущих расчетных депозитариев мира. Конечно, для этого требуются значительные инвестиции, прежде всего

в материально-техническую базу, технологические процессы. Это повседневные задачи НДЦ, которыми нужно заниматься в плановом порядке. С ростом фондового рынка и возможностей НДЦ, шансы на то, чтобы встать на один уровень с крупнейшими мировыми центральными депозитариями, будут возрастать.

**Н. Е.** Следует обратить внимание, что через несколько лет с учетом панъевропейских процессов нас с европейскими коллегами вообще сравнивать будет сложно. Их расчетно-депозитарный бизнес к 2013 г. уйдет в *T2S*, т. е. *Target2 Securities*. Центральный расчетный депозитарий для всей Европы будет построен на базе Европейского центрального банка. И все к этому уже готовы. В существующих ныне центральных депозитариях останется исключительно учетный бизнес.

И причина даже не в том, сколько центральных депозитариев создано в рамках одного государства. Неважно, один или два у нас центральных депозитария. В Соединенных Штатах когда-то их было 5. Мы в своем подходе к построению модели гораздо ближе к азиатским рынкам, в которых активно развивается национальная инфраструктура и нет такого процесса интернационализации, как в Европе.

**С. Л.** Справедливо. Мы интегрируемся в международную инфраструктуру с учетом наших национальных особенностей.

**Н. Е.** Но НДЦ готов играть интегрирующую роль в рамках расчетно-депозитарной системы стран СНГ, у нас есть основания для этого, особенно в свете заметного повышения позиций России и Группы ММВБ среди крупнейших финансовых центров мира.

**С. Л.** В свете становления Москвы как мирового финансового центра роль НДЦ как ключевого инфраструктурного элемента фондового рынка, конечно, будет усиливаться.

### **Депозитариум Какие задачи вы ставите перед Советом директоров НДЦ?**

**С. Л.** Выборы нового Совета директоров НДЦ в 2007 г. ознаменовались решительным и положительным шагом со стороны руководства НДЦ. Я имею в виду предложение независимому директору принять участие в нашей совместной работе. Александр Иконников, избранный в Совет директоров НДЦ в качестве независимого директора, — один из ведущих специалистов в области корпоративного управления в России, руководитель Ассоциации независимых директоров. И именно на его долю выпала весьма тяжелая, но благодарная роль подготовить конкретные предложения по дальнейшему совершенствованию корпоративного управле-

ния, по созданию системы корпоративного управления, адекватной международным требованиям.

Принят в третьем чтении Государственной думой и находится на завершающей стадии законопроект о возможности преобразования расчетных депозитариев из некоммерческих организаций в акционерные общества. Это позволяет начать процедуру превращения НДЦ в акционерное общество — юридическую форму, наиболее четко регламентированную не только в российском законодательстве, но и в международном праве, которая позволит повысить прозрачность управления в НДЦ. Это также одно из условий динамичного развития, капитализации, усиления влияния российского расчетного депозитария на внутреннем и международном рынке.

**Н. Е.** Это сделает НДЦ более понятным для наших коллег за рубежом. Для сегодняшних участников рынка — акционеров.

**С. Л.** Что еще хочется добавить. Радует конструктивная позиция ФСФР России, которая стремится расширять нормативную базу фондового рынка. Подготовка нового закона ФСФР России о механизме регулирования деятельности фондовых бирж находится в финальной стадии. То есть нормативная законодательная база для регулирующей функции государства в области финансового рынка благодаря инициативам ФСФР укрепляется. И это хороший предвестник для всех остальных законов, которые будут регулировать финансовые и фондовые рынки: «Об организованных рынках и биржевой торговле», «О клиринге», «О производных финансовых инструментах». Надеемся, что и другие законопроекты, которые включены в пакет необходимых документов нормативной базы, также эффективно будут согласованы другими российскими регулирующими органами, включая Минэкономразвития, Минфин, Центральный банк Российской Федерации. Радует коллективная работа, которая вошла в нормальное русло взаимодействия. ■