

Алексей Эрнестович

**Рыбников**

## **Консолидация рынка — условие создания Центрального депозитария**

В АО «Североевропейская финансовая компания» («Еврофинанс») я пришел по приглашению друзей весной 1991 года. Когда 1 июня я был оформлен на работу, в компании работало всего несколько человек. Лицензия, выданная еще ЦБ РСФСР, была получена 10 декабря 1990 года, под № 2. Учредителями банка выступали «Коммерческий банк для Северной Европы — Евробанк», (совзагранбанк во Франции) и Внешэкономбанк СССР (агент Правительства РФ по работе с внешними долгами и активами СССР). «Еврофинанс» был одним из первых в Советском Союзе банков с «иностраннным» капиталом. Здесь, кстати, форма важнее содержания — т. к., как «дочка» иностранного банка, мы подпадали под ряд норм иностранного банковского регулирования и ведения банковской деятельности, к тому времени мало знакомых российской банковской практике.

В 1994 году мы вышли на рынок ценных бумаг, став дилерами по государственным краткосрочным обязательствам (ГКО). Я занимался организацией этой работы. Первое время даже сам сидел за терминалом. Постепенно набрали людей, образовался front-office и back-office на рынке ценных бумаг. Тогда же познакомился с А. А. Козловым.

В 1996 году «Еврофинанс» реализовал идею создания счетов «С» — специальных счетов для нерезидентов, работающих с ГКО. Это был продукт совместной разработки с Банком России, на который были потрачены «серьезные» деньги. Договорная база готовилась для нас западными юристами. В результате клиентам был предложен полностью готовый и очень нужный рынку продукт, и это позволило построить солидный бизнес. На первом этапе функционирования счетов «С» (февраль–август 1996 года) около 85% потока иностранных инвестиций в российские госбумаги шло через «Еврофинанс».

Депозитарий мы создали еще в 1994 году. В тот момент возникла необходимость обслуживать рынок валютных облигаций Минфина, так называемых «вэбовок». Работать в этом направлении мы начали практически одновременно с «Внешторгбанком». ВТБ был расчетным депозитарием, хранил сертификаты облигаций, в то время как все остальные участники рынка, и мы в том числе, держали свои корсчета в его

депозитарии. Постепенно и в нашем собственном хранилище появилось немало таких бумаг.

Сначала клиентов было немного. «Евробанк» стал одним из первых банков, которых мы приняли на обслуживание. И этот опыт оказался успешным. Следом за ним пришел и французский банк «Индосуэц», в те годы активный оператор на рынке «вэбовок». Партнеры сотрудничеством остались довольны, мы приобрели хорошую репутацию.



#### **А. Э. Рыбников**

В 1987 окончил МГИМО  
МИД СССР.

#### **1987–1989**

Служба на офицерских  
должностях в ВС СССР

#### **1989–1991**

Аспирант Института США  
и Канады АН СССР

#### **1991–1997**

Начальник отдела ценных  
бумаг, начальник управления  
операций на фондовых рын-  
ках, начальник управления  
инвестиционных операций  
КБ «Еврофинанс» (Москва)

#### **1997–2002**

Вице-президент, руководитель  
инвестиционно-банковских  
операций по России  
КБ «Дж.П. Морган Банк  
Интернешнл»  
(прежнее название —  
КБ «Чейз Манхеттен Банк  
Интернешнл»)

Чуть позже к нам обратился один из крупнейших инвестиционных банков мира Merrill Lynch. Они хотели проводить операции с российскими акциями, но для этого им был необходим депозитарий. В результате мы начали предоставлять Merrill не только депозитарные услуги, но и фактически выполняли роль локального back-office для проведения операций «Merrill Lynch» в России. Объемы сделок, поток и количество операций были уже большими, но рынок еще оставался бумажным — и договоры, и передаточные распоряжения готовились на бумажных носителях.

Конечно, кастодиальный депозитарий «Еврофинанса» не достиг масштабов лидеров рынка — иностранных банков-кастодианов. Этот бизнес начинает быть высокодоходным только при очень больших объемах. Тем не менее, мы сумели организовать удачный, самокупающийся проект. Больших прибылей он, конечно, не приносил, но и тех доходов, что он обеспечивал, было достаточно. К тому же необходимо учитывать, что депозитарий не был основным источником доходов банка.

В Еврофинансе я проработал до ноября 1997 года. Однако с конца 1996 года иностранные банки, которые на тот момент были нашими клиентами по ГКО, настойчиво стали звать меня к себе на работу. Я долго колебался, потому что были определенные планы внутри «Еврофинанса». Но потом, поразмыслив, согласился на одно из предложений. В итоге в КБ «Чейз Манхеттен Банк Интернешнл» (в дальнейшем КБ «Дж.П. Морган Банк Интернешнл») я проработал до 2002 года.

#### **Из «Чейз Манхеттен» в «Дж.П. Морган»**

«Чейз Манхеттен Банк Интернешнл» — российский дочерний банк со 100%-м капиталом Chase Manhattan Bank, который называют банком номер один в США. Его активы в год моего прихода были порядка 300 миллиардов долларов, а филиалы и представительства располагались в 52 странах.

*А. Э. Рыбников*

**2002–2004**

Директор НП «Национальный депозитарный Центр»

**2003 — наст. время**

Генеральный директор ЗАО «Фондовая биржа ММВБ»

**2003 — наст. время**

Старший вице-президент, член правления ЗАО ММВБ

Главное управление Центрального банка РФ по Москве информирует коммерческие банки, предприятия, организации и граждан московского региона, что во II квартале 1996 года им были зарегистрированы в качестве депозитариев 15 столичных коммерческих банков: «Авангард», Абсолют Банк, «БИН», Гута-банк, Инком-банк, «Интеркапитал», «КИБ ГПС», «Менатеп», Национальный резервный банк, Вербанк, Русско-германский торговый банк, Связь-банк, Собинбанк, Фабер банк, Чейз Манхеттен банк интернешнл.

Деятельность банков-депозитариев предполагает, в частности, предоставление клиентам следующих видов услуг:

- хранение сертификатов ценных бумаг и (или) учет прав на ценные бумаги;
- передача информации, связанной с владением ценной бумагой, от эмитента (держателя реестра) депонентам (клиентам) и от депонентов эмитенту ценных бумаг;
- проверка сертификатов ценных бумаг на подлинность и платежность;
- клиринг по ценным бумагам;
- изъятие из обращения сертификатов ценных бумаг в соответствии с условиями их обращения;
- регистрация сделок с ценными бумагами и др.

Главное управление Центрального банка России  
по городу Москве//  
Пресс-релиз. 4.07.96

«Чейз» оказался одним из первых иностранных банков, который развернул в России депозитарную деятельность, первый в России получил статус надежного депозитария американской Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам (SEC) — «Eligible Foreign Custodian». Формально получить его было несложно — следовало лишь иметь соответствующий капитал (200 миллионов долларов США). Но в действительности депозитарий, претендовавший на этот статус, должен был обеспечивать очень высокий стандарт обслуживания при работе с инвестиционными фондами.

Это был тогда один из самых больших депозитариев в России. Но сама компания в то время обслуживала только своих глобальных клиентов и инвестиционные фонды. Российские клиенты не принимались во внимание, поэтому на нашем рынке депозитарий Chase был практически не известен.

Но надо отметить, что если в «Еврофинансе» я серьезно занимался депозитарной темой, так как вопросы организации депозитария находились в моем ведении, то в «Чейзе» мне мало приходилось сталкиваться с этим

*А. Э. Рыбинков*

направлением бизнеса, поскольку здесь я занимался инвестиционно-банковскими делами компании.

В 2000 году Chase Manhattan Bank купил компанию Fleming, а осенью того же года — американский инвестиционный банк JP Morgan.

Интересна история московского дочернего банка JP Morgan — «Дж.П. Морган Банк». Вначале предполагалось, что эта структура будет активно работать по всему спектру рынка. Но, как известно, для любого западного банка характерна большая инерционность: пока наберут людей, пока примут решение... В результате открытие московского офиса состоялось как раз в августе 1998-го года. Непростое время. Все наполеоновские планы компании пришлось отложить в долгий ящик: часть сотрудников уволили, часть распределили по другим подразделениям. После покупки московский «Чейз Манхеттен Банк Интернешнл» был переименован в «Дж.П. Морган Банк Интернешнл». Лицензию «Дж.П. Морган» на работу банка в России, которая была выдана в 1999 году, продали.

Иностранные банки, похоже, начали активно готовиться к броску на российский рынок. Вчера зампред Центробанка Александр Турбанов вручил свидетельство о государственной регистрации ЗАО «Дж.П. Морган Банк» — «дочке» американского инвестиционного банка JP Morgan. С начала года это уже третий иностранный банк, открывший в России свою дочернюю кредитную организацию... Как и многие другие иностранные банки, пришедшие на российский рынок, «Дж.П. Морган» не будет обслуживать физических лиц. По словам генерального директора Жана Факона, «в России банк собирается работать в качестве инвестиционного кредитного учреждения».

Артем Лебедев. Иностранные банки спешат в Россию//  
Время MN (Москва). — 12.02.1999

### **Единая (депозитарная) Россия**

Лето—осень 2002 года. В сообществе вновь возникают разговоры о необходимости создания в России Центрального депозитария. Но, несмотря на огромную заинтересованность со стороны всех участников рынка, идея оказалась не так проста в исполнении. На этом фоне А. А. Козлов и позвал меня работать в НП «Национальный депозитарный центр» (НДЦ). Позвал поработать наконец «на благо России», а не иностранцев. Моей основной задачей на должности директора НДЦ стало продвижение проекта по созданию Центрального депозитария. Я, конечно же, согласился, поскольку счел эту задачу для себя чрезвычайно интересной.

Серьезная проблема, ставшая для меня сразу же абсолютно очевидной, — это неготовность компании к реализации подобного амбициозного проекта. На тот момент НДЦ представлял собой цех по производству

финансовых продуктов в текущем режиме. А новая задача была более серьезной: необходимо было не только грамотно и быстро выполнять текущую работу, но и значительно продвинуться вперед.

Кроме этого, НДЦ не был ориентирован на работу с клиентами. На мой взгляд, это стало еще одной проблемой, которую необходимо было решать. НДЦ работал по очень простому принципу: человеку, который пришел торговать на ММВБ, предлагалось пройти в НДЦ, где сотрудники небольшого клиентского отдела заключали депозитарные договоры и открывали счета. Поэтому одной из первых задач стало усиление клиентского блока. Компания стала поворачиваться лицом к рынку, что благоприятно отразилось на ее имидже.

В данной ситуации первая задача, которая передо нами стояла, — это формирование команды, которая была бы способна быстро осваивать реалии текущего дня и, отталкиваясь от достигнутого, двигаться вперед. На создание грамотной команды ушло примерно полгода. За этот срок удалось привлечь в компанию небольшую по числу, но очень квалифицированную группу людей. Образовался костяк команды, которая занималась не только текущими делами, но и непосредственно продвижением проекта..

Вторая задача по проекту — определить дальнейшие действия. Была в свое время точка зрения, предполагавшая, что надо сесть и с нуля нарисовать бизнес-процессы Центрального депозитария. Мы же считали, что исходить надо из того, что реально существует уже сейчас. Поэтому на все проекты, которые мы начинали реализовывать, мы смотрели не только с точки зрения немедленной отдачи, но и с точки зрения будущего Центрального депозитария. Что тот или иной конкретный проект даст ему. Поэтому, например, мы в свое время уделяли большое внимание организации электронного документооборота с реестрами. Мы с коллегами исходили не только из того, что этот проект важен и нужен сам по себе, но это была еще и важная стратегическая задача. Ведь будущий Центральный депозитарий просто обязан уметь быстро и эффективно работать с реестрами.

Практически сразу пришло осознание того, что будущий Центральный депозитарий — это не организация, создаваемая с нуля. Это бизнес, который можно организовать только в результате объединения тех кусочков расчетно-депозитарного бизнеса, которые уже существуют на российском рынке. Он должен «вырасти» из них! Но при этом тут же возникли вопросы: а как это объединение возможно и что такое Центральный депозитарий в принципе? Ведь еще в 2002 году реально обсуждалась концепция, предполагавшая, что центральный депозитарий — это центральный реестр, центральное хранилище, центральный регистратор. Довольно много времени нами было потрачено на то, чтобы донести другую мысль: Центральный депозитарий в России — это Центральный расчетный депозитарий. Реестры как таковые остаются, а Центральный расчетный депозитарий взаимодействует с ними. Сейчас, в отличие от

настроений 2002 года, эта мысль кажется очевидной для всех участников рынка. А в то время мы много встречались с реестродержателями, объясняя свою позицию, постоянно обсуждали этот вопрос с нашими коллегами, как в Думе, так и в различных ведомствах. И экспертное сообщество в этом деле принимало самое непосредственное участие. Только в конце 2003 года, или скорее даже в начале 2004-го, настало время, когда концепция центрального расчетного депозитария перестала вызывать вопросы.

Постоянно возникала тема сотрудничества между НДЦ и другими биржевыми площадками. Ведь НДЦ обслуживал по традиции только одну биржу — ММВБ. Было понятно, что Центральный депозитарий не может этим ограничиваться, он должен работать со всеми. В начале 2004 года мы, будучи расчетным депозитарием ММВБ, совместно с РТС провели исследование состояния инфраструктуры российского фондового рынка. Для организации трехстороннего проекта была нанята «Бостон Консалтинг Групп». Это был, в общем-то, один из первых проектов, когда люди из разных группировок инфраструктурного бизнеса сели и стали реально о чем-то договариваться. Важный вывод, к которому мы в результате пришли, состоял в том, что Центральный депозитарий можно построить только на основе взаимных договоренностей, консенсуса и доверия между сторонами. Без этого ничего сделать невозможно.

### **Смена вех**

Начиная с лета 2003 года меня попросили заняться фондовой биржей. Эту тему придумали не мы, а тогдашний руководитель ФКЦБ И. В. Костиков. Он очень сильно давил на группу ММВБ, предлагая получить лицензию фондовой биржи, реструктуризироваться и т. д. И чем больше я занимался этим проектом, тем более очевидным становилось, что именно идея фондовой биржи позволяет решить огромное количество вопросов. Хотя в первый момент, конечно, никто (включая нас самих) этого не понимал. Разработка идеи фондовой биржи сразу принесла свои плоды: в группу ММВБ в качестве акционеров — лиц, непосредственно участвующих в принятии решений, вошли самые активные участники российского рынка ценных бумаг: ведущие классические брокеры, ведущие интернет-брокеры. Фондовый бизнес начал приобретать классический вид.

Этот проект стал занимать все больше времени, и в какой-то момент стало понятно, что сидеть на двух стульях просто невозможно. Осенью 2004 года, когда фондовая биржа только выходила на режим промышленной эксплуатации, для меня было абсолютно очевидно, что нужно принимать ответственное решение: что делать дальше. И я сделал выбор в пользу фондовой биржи.

Проект фондовой биржи — это логическое продолжение реализации проекта Центрального депозитария. Проект этот еще не завершен.



---

*А. Э. Рыбников*

---

И, скорее всего, пока мы на верхнем уровне, уровне торговых и биржевых площадок, о чем-то конкретном не договоримся, довольно сложно себе представить, что появится Центральный депозитарий, который будет обслуживать конкурирующие площадки. Ведь каждая торговая площадка должна внести в создаваемый Центральный депозитарий свой кусок бизнеса и таким образом допустить другую компанию к своему конкурентному преимуществу. На уровне административных структур эту проблему невозможно решить в принципе, только на уровне рынка. Собственники инфраструктурного бизнеса должны между собой договориться. Только тогда проблема организации Центрального депозитария может быть решена. И предпосылки для этой договоренности я вижу.