

Юрий Сергеевич СИЗОВ



РЫНОЧНЫЕ СТРУКТУРЫ ИЗОБРЕТАЛИ СПОСОБЫ, КАК ОБОЙТИ ЗАКОН, РЕГУЛЯТОР ЛАТАЛ ДЫРЫ

Мы не придумали ничего принципиально нового. Да это и невозможно. Вся дореволюционная промышленность, особенно в её капиталистический период, развивалась за счёт рынка ценных бумаг. Первый в мире закон об акционерных обществах был принят в России. Промышленный бум конца XIX — начала XX века — это пик развития фондового рынка. Существовала немножко другая схема привлечения инвестиций, но суть её и сейчас осталась та же. У нас все железные дороги были построены за счёт выпуска облигаций. В СССР БАМ 20 лет строили и не достроили, а тогда дорогу проложили от Москвы до Дальнего Востока, причём деньги аккумулировались при помощи инструмента рынка ценных бумаг.

Окончание советского периода застало меня, научного сотрудника и преподавателя, в аспирантуре Московского института инженеров железнодорожного транспорта (МИИТ). Наш институт был кузницей кадров для Кировского района

1982–1991 — научный сотрудник и преподаватель Московского института инженеров железнодорожного транспорта (МИИТ);

1991–1993 — руководитель агентства Москомимущества Северо-Восточного административного округа г. Москвы;

декабрь 1993 — декабрь 1997 — депутат, председатель бюджетно-финансовой комиссии Московской городской думы;

декабрь 1996 — 2008 — председатель Регионального отделения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг в Центральном федеральном округе (бывшее Московское региональное отделение ФКЦБ России);

2008 — наст. время — первый заместитель генерального директора Управляющей компании «Лидер».

Москвы, поэтому активного общественника — председателя профкома, лидера комсомола, — когда начался процесс приватизации, не могли не заметить.

В тот период подлежали передаче в частные руки и во владение трудовых коллективов практически все магазины, парикмахерские, мастерские, химчистки и другие небольшие объекты. Для управления этим процессом было создано Москомимущество с сетью из 10 отделений в каждом округе (в январе 1992 года на базе 33 московских районов были созданы округа, во главе которых стояли привычные сегодня префектуры).

Так я стал заниматься массовой приватизацией, возглавив агентство Москомимущества Северо-восточного округа.

Как новоиспечённый кандидат наук, учёный я не мог не задуматься о базовых вещах: что будем делать после того, как завершим процесс разгосударствления всех этих магазинов. На их базе должны были появиться закрытые акционерные общества (крупные предприятия преобразовывались в открытые АО). Я начал интересоваться тем, как устроен фондовый рынок за рубежом, и у меня появлялось всё больше вопросов.

Повседневная деятельность занимала очень много времени, но размышления и поиски путей преобразования собственности не оставляли меня. Я стал изучать всю доступную в то время информацию о ценных бумагах, ведь за проблемами приватизации неизбежно вставали вопросы прав владельцев акций после акционирования. Что делать с этими пакетами? Ждать? А если дивидендов не платят? Многие захотят тогда их продать... А где и кому?

В это время уже всюду расцветал стихийный рынок приватизационных чеков, их покупали за наличные по всей стране и мешками свозили в Москву... Чековые инвестиционные фонды появлялись чуть ли не в каждом закоулке, безнадёжно пытаюсь конкурировать с многочисленными финансовыми пирамидами.

Этих пирамид было действительно много, а их реклама завораживала дикими процентами: 100, 200 % годовых — кто больше? Устоять было невозможно...

В общем, формирование рынка ценных бумаг проходило по своей сути в самой дикой форме: «фантики» разномастных финансовых пирамид мошенники уверенно называли модным словом «акции». И люди верили, что так оно и есть. Массовый характер привлечения средств граждан в финансовые пирамиды свидетельствовал сразу о несколь-

ких взаимосвязанных проблемах: недостатках нормативного обеспечения рынка ценных бумаг, его неготовности предложить физическим лицам привлекательную альтернативу и повсеместная финансовая безграмотность населения. Всеми этими вопросами через несколько лет я плотно занялся на посту председателя Московского регионального отделения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг.

Однако до прихода в МРО ФКЦБ я получил бесценный опыт законодотворческой деятельности в статусе депутата Московской городской думы первого созыва.

К тому моменту я уже понимал, как работает фондовый рынок в мире и представлял, как его организовать на московском уровне. Для того чтобы иметь возможность претворить свои знания в реальность, я выдвинулся в депутаты и в декабре 1993 года победил на выборах.

Вся Дума состояла из 35 человек. У неё уже не было противостояния с исполнительной ветвью власти. Возможно, поэтому депутаты с самого первого дня занимались по большей части своими прямыми



*Конференция в честь открытия Московского фондового центра. 1997 год
Слева направо: заместитель мэра Москвы О. М. Толкачёв,
мэр Москвы Ю. М. Лужков, руководитель РО ФКЦБ Ю. С. Сизов, журналист,
ведущий телепередачи о финансовом рынке на ТВ Центр С. И. Бик,
префект Восточного округа г. Москвы Б. В. Ульянов, заместитель
председателя ФКЦБ РФ В. Г. Завадников*

обязанностями — разработкой нормативных основ функционирования городского хозяйства и обустройства жизни москвичей.

Буквально всё нам приходилось делать с нуля: у Москвы не было бюджета как главного документа развития, не было программ по основным направлениям деятельности. Да и сами виды деятельности зачастую не укладывались в привычные рамки. Яркий тому пример — рынок ценных бумаг.

Вскоре я стал руководителем бюджетного комитета, одновременно курировал развитие фондового рынка.

Чуть ли не с первых дней в Думе наряду с работой в бюджетно-финансовой комиссии, комиссии по экономической реформе и собственности, объединённой комиссии Московской городской думы и Московской областной думы по координации законотворческой деятельности, а также в совместной комиссии Московской городской думы и Администрации города Москвы по нормативной базе земельных и имущественных правоотношений мы начали создавать нормативные основы фондового рынка в его цивилизованной форме.

Когда выяснилось, что во многих регионах при администрациях создаются комиссии по рынку ценных бумаг, появилась она и у нас. Её возглавил заммэра Константин Эдуардович Буравлёв, а я стал секретарём комиссии, руководил аппаратом.

В ноябре 1994 года появилась Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве РФ (ФКЦБ). Мы сразу с ней начали общаться, согласовывали свои действия. Когда осенью 1996 года было объявлено о создании региональных отделений комиссии, мы решили не дублировать работу. Так 3 декабря я оказался среди первых 10 председателей региональных отделений ФКЦБ России. Кстати, региональных комиссий по рынку ценных бумаг в тот момент насчитывалось 51.

Дело это было добровольным, но, исходя из бытовавшего тогда принципа, что каждый регион может взять себе столько самостоятельности, сколько сможет проглотить, для того чтобы это решение ФКЦБ состоялось, нужно было по каждой кандидатуре получить согласие главы субъекта Российской Федерации, т. е. в моём случае Юрия Михайловича Лужкова. Пикантность ситуации состояла в том, что ФКЦБ на том этапе возглавлял Анатолий Борисович Чубайс, взгляды которого на процесс приватизации сильно отличались от взглядов московского мэра.

Впрочем, проблем не возникло и мудрый наш градоначальник, понимая важность задуманного дела, сразу подписал необходимые

бумаги. После этого благословения, собеседование с Дмитрием Валерьевичем Васильевым было практически формальным.

Было решено, что центральный аппарат ФКЦБ будет в основном контролировать деятельность эмитентов «голубых фишек», а территориальные отделения комиссии займутся наведением порядка регистрации акционерных обществ, регулированием деятельности брокеров, дилеров, коллективных инвесторов, регистраторов (до определённого уровня оборота), а также начнут выдавать квалификационные аттестаты участникам рынка ценных бумаг. Также на региональные комиссии возложили задачу регулирования рынков региональных и муниципальных облигационных займов.

Надо отдать должное Васильеву и Завадникову (он в ФКЦБ курировал регионы): они через колено никого не ломали, а дали возможность нам посредством обмена опытом отобрать уже накопленные лучшие практики регулирования и внедрять их. В частности, появился разработанный таким образом стандарт выпусков ценных бумаг.

Как я уже говорил, что делать, получив в свои руки АО, большинство новых хозяев не знали и регистрировать свои общества не спешили. В начале 1998 года в Москве из 7 тыс. ОАО зарегистрировали свои выпуски только 1,5 тыс. акционерных обществ. Из 120 тыс. ЗАО — около 5 тыс.

Поэтому первым делом был разработан новый порядок регистрации АО, когда регистрационные свидетельства не выдавались без регистрации ценных бумаг. Сразу был определён уровень обществ, регистрацией которых занимаемся мы, а какие остаются в ведении Федеральной комиссии.

Так получилось, что Московское региональное отделение Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг во многих вопросах, касающихся рынка ценных бумаг и инвестирования, было на шаг впереди. Мы добились льготы по налогам на доходы физических лиц по операциям с ценными бумагами, способствовали появлению первых в России фондовых центров, где москвичи могли покупать и продавать ценные бумаги в минимальном объёме...

В Москве также был разработан эффективный механизм привлечения к ответственности за правонарушения на фондовом рынке — от штрафов до отзыва лицензии, предусмотренный в столичном законе «Об административной ответственности в сфере рынка ценных бумаг».

Таким образом нам удалось преодолеть нежелание московских эмитентов регистрировать выпуски своих акций в региональном от-

делении ФКЦБ. За первый год было зарегистрировано 2,5 тыс. выпусков ценных бумаг. Мы рассчитывали, что к лету 1998 года в Москве не останется АО, не зарегистрировавших свои эмиссии. Увы, кризис помешал нам реализовать наши замыслы. Тем не менее в 1998 году было зарегистрировано 11 тыс. выпусков ценных бумаг и 12 тыс. отчётов о размещении выпусков.

Ежедневный оборот рынка ценных бумаг в Москве составляет \$500 млн. Такие данные председатель Московского регионального отделения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) РФ Юрий Сизов привёл на заседании правительства Москвы 17 июня.

По его словам, оборот корпоративного рынка в городе составляет \$100 млрд в год, а рынка государственных ценных бумаг приблизился к отметке \$200 млрд в год. Это вывело московский рынок на третье место в мире, отметил Ю. Сизов.

В то же время, заявил руководитель московского отделения ФКЦБ, подавляющее число участников фондового рынка заключает сделки напрямую, а расчёты между ними происходят через офшорные компании. В итоге бюджет Москвы, по его словам, «теряет колоссальные деньги».

Оборот рынка ценных бумаг в Москве составляет \$500 млн в день // Интерфакс. 17.06.1997.

В 1997 году совместно с правительством Москвы была разработана и утверждена «Комплексная программа развития корпоративных и ценных бумаг с целью привлечения инвестиций в экономику Москвы». Важной составляющей её частью был комплекс мер по повышению эффективности управления пакетами акций предприятий, находящихся в собственности городских властей. В Москве тогда находилось 12% всех российских АО, но лишь единицы могли похвастаться высокой ликвидностью своих ценных бумаг. Поэтому нами были разработаны способы по выводу московских компаний на рынок ценных бумаг и привлечению инвестиций путём размещения вторичных эмиссий и корпоративных облигаций.

Акционеры 2/3 российских акционерных обществ могут оказаться обманутыми вкладчиками, так как только около трети действующих

в России АО зарегистрировали к настоящему времени первичные выпуски своих акций. Об этом заявил председатель регионального отделения ФКЦБ РФ в Центральном федеральном округе Юрий Сизов, выступая перед заседанием административной комиссии отделения. Юрий Сизов отметил, что отсутствие госрегистрации первичных выпусков является нарушением законодательства и все сделки с ценными бумагами таких выпусков являются ничтожными, а решения общих собраний акционеров и советов директоров таких АО могут быть оспорены. Поэтому РО ФКЦБ в ЦФО совместно с прокуратурами соответствующих субъектов Федерации проводит работу по приведению в соответствие законодательству закрепления прав акционеров через долю в уставном капитале.

Ведомости // Коммерсантъ-Daily. 09.08.2001.

Чтобы не терять связи с мэрией, я участвовал во всех еженедельных планёрках. Я специально попросил Юрия Михайловича, чтобы мы стали подотчётным блоком правительства. Вопросы, которые мы не могли решить на федеральном уровне, решали на региональном.

Мэру и всем вице-мэрам я хотел бы выразить отдельную благодарность за внимание, оказанное развитию рынка ценных бумаг и помощь нашему отделению в организации контроля, создании системы повышения финансовой грамотности, развитию московских фондовых центров, мы пробили вместе внедрение административного кодекса. То есть наша совместная работа не была формальной.

Лицензирование

Профучастников до создания ФКЦБ регистрировали в Минфине, после создания комиссии эти функции перешли к ней. Лицензию № 1 там получила инвестиционная компания «Атон». Одно время на рынке работали профучастники с лицензиями Минфина и ФКЦБ, они все были легитимны. Всего в Москве успели получить лицензии Минфина около 1000 компаний, около 580 из них уже в первый год прошли перелицензирование в комиссии.

Условия для профучастников были поставлены достаточно мягкие — размер их собственного капитала должен был составлять не менее 50 тыс. ЭКЮ, тем не менее сразу начался процесс консолидации.

Одной из наиболее актуальных задач, стоявших тогда, была задача обеспечения надёжности и объективности в работе регистраторов. Она напрямую зависела от достижения их финансовой устойчивости, добросовестности, неангажированности. Эти задачи породили тогда введение новых требований к регистраторам, что вылилось в первую очередь в изменение условий для получения лицензий. В результате самая серьёзная нагрузка по лицензированию регистраторских фирм легла на региональные отделения. Кроме того, значительную часть этой деятельности взяла на себя саморегулируемая организация ПАРТАД.

Всего московское отделение за первый год своей деятельности выдало 730 лицензий, что составляло примерно 20% от общего количества лицензий, выданных по России в целом.

Роль региональных отделений заключалась в проверке документов желающих получить регистрацию компаний, после чего этот пакет передавался в центральный аппарат. Мы осуществляли в этом деле контрольную, проверочную деятельность. Критерии отбора были определены и формализованы.

Кадры решают

В Минфине РФ и региональных департаментах финансов проводили и приём экзаменов на получение квалификационного аттестата специалиста по ценным бумагам.

На следующем этапе развития рынка эта функция подготовки кадров, отвечающих соответствующим требованиям, тоже была передана ФКЦБ. Был подготовлен порядок получения аттестатов. Учить и проводить тренинги получили право институты, саморегулируемые организации и любые другие рыночные компании, но принимать экзамены могли только мы. В общем, за образец была взята система получения прав на вождение в ГАИ.

У нас в помещении регионального отделения в Старомонетном переулке был оборудован специальный класс, подготовлена компьютерная программа для экзаменуемых. Единый для всех вопросник был разработан в Федеральной комиссии.

30 октября 1997 года мы провели первый в России экзамен на получение квалификационного аттестата специалиста по ценным бумагам в соответствии с новыми правилами. В первый день экзаменовались 19 представителей московских инвестиционных компаний.

Результаты проверки были объявлены в течение одного рабочего дня. При этом у соискателей было два подхода: в начале сдавался базовый экзамен, а после проводился специализированный — брокеры, представители регистраторов и депозитариев, пенсионных фондов и т. д. демонстрировали свои знания отдельно.

После изменения условий аттестации (что естественно при реорганизации) итоги экзаменов первое время были катастрофическими. Многие профучастники недостаточно серьёзно подошли к этому делу. Были случаи, когда из целого экзаменационного потока экзамен сдавал всего 1 человек.

После того как появились курсы подготовки к испытаниям, результаты улучшились, хотя рассчитывающих сдать экзамен с разбегу ждал провал. Требования были очень жёсткими.

Всего в 1998 году было проведено 52 квалификационных экзамена, в них приняли участие 3500 соискателей, однако только 600 человек — 17% от общего числа экзаменуемых — сдали экзамен.

Аттестованными должны были быть все руководители организаций и главные специалисты. Был, конечно, льготный переходный период — год или полтора, — в течение которого, им позволялось работать без необходимого документа.

Ответственные сотрудники организаций тем самым должны были знать стандарты рынка и работать по ним. При нарушении их аттестат мог быть аннулирован.

В Московском РО ФКЦБ прошёл юбилейный, сотый, базовый квалификационный экзамен для профучастников рынка ценных бумаг — руководителей, контролёров, специалистов и индивидуальных предпринимателей. За три года общее количество соискателей, сдававших его, приблизилось к 8000 человек, из них успешно прошли испытание лишь 2861. По словам председателя Московского РО ФКЦБ Юрия Сизова, потребность рынка в специалистах ещё достаточно велика.

Викторчук Лидия. Естественный отбор // Экономика и жизнь. 20.10.2000.

Немаловажной задачей обеспечения своей деятельности было создание работоспособного квалифицированного коллектива. Начинали мы с 45 сотрудников, постепенно наш штат вырос до 85–90 человек (когда прибавилось контрольных функций). Костяк коллектива составили работники соответствующих подразделений Фонда имуще-

ства и Минфина, занимающиеся до появления ФКЦБ, регистрацией. Небольшое количество людей пришло из Комитета по управлению имуществом.

Шли к нам на работу и выпускники Московского финансового института (ставшего вскоре Финансовой академией) и Института народного хозяйства им. Г. В. Плеханова. С ними у нас были соглашения. В частности, из академии нам поставлял своих учеников Яков Моисеевич Миркин, за что я ему очень благодарен. Брать людей с рынка мы не могли, наши зарплаты никак не конкурировали с оплатой труда у профучастников.

Наша молодёжь понимала, что у нас она получит бесценный опыт и уникальные связи, после чего их с удовольствием возьмут на биржу, в инвестиционную компанию либо в какой-нибудь депозитарий или регистратор, уже совсем на других условиях. Таким образом наше отделение стало настоящей кузницей кадров фондового рынка.

Но текучесть кадров при этом была фантастическая. При штатном расписании 110 человек, за 10 лет существования через работу в РО прошло 450 сотрудников.

Помню, как на пенсию вышли две мои работницы и оказалось, что если бы они совсем не работали, то получили такую же социальную пенсию, как им начислили исходя из наших зарплат.

Понимая, что у новых сотрудников должен быть стимул для работы, у нас для более быстрого и успешного включения в нашу работу неопытной молодёжи Федеральная комиссия организовывали обучение желающих внутри России и отправляла большое количество работников региональных отделений ФКЦБ на изучение международного опыта в Англию, Германию, Францию, США, Польшу и другие страны. Я по этой линии побывал в США. Это было очень важно, потому что одно дело прочитать книги, а другое дело пообщаться с опытными профессионалами, посмотреть, как всё в самом деле происходит.

Работа с частными лицами

Поездка в Америку показала, что там, да и во всех развитых странах наравне с ориентацией на крупных игроков, большое внимание уделяют частному инвестору. Особенно это было важно для нас, потому что о институциональных инвесторах (пенсионных фондах, страховых компаниях и других) мы тогда и мечтать не могли. Нам

следовало рассчитывать на население страны как на базового инвестора. Однако оно было отсечено регулированием от российского фондового рынка, да и профучастники не видели интереса в работе с частными лицами, считая, что заслуживающий внимания партнёр начинается со 100 тыс. долларов. Инвестиционные компании продавали акции пакетами, минимальная стоимость которых составляла 10 тыс. долларов.

Иногда можно слышать мнение, что в те времена внимание простым людям уделяли только организаторы финансовых пирамид. Это не так. Фактически работа в сфере финансовой грамотности и обеспечения доступности финансовых услуг для населения началась в конце 1990-х годов вместе с созданием самого финансового рынка. И приоритет здесь был за компаниями небанковской сферы. Оно и понятно: у населения из советских времён про банки и банковские



Открытие первого в Москве фондового центра для населения, где любой человек может через брокера совершать операции по покупке-продаже ценных бумаг. 1997 год Слева направо: руководитель РО ФКЦБ Ю. С. Сизов, мэр Москвы Ю. М. Лужков, префект Восточного округа г. Москвы Б. В. Ульянов, генеральный директор ОАО «Инвестиционная фирма „ОЛМА“» О. Е. Ячник

продукты хотя бы стартовое понимание было. А вот что такое фондовый рынок, акции, облигации и личные инвестиции — вот тут был полный пробел. И те компании или организации, которые в начале 1990-х годов стали развивать фондовый рынок, первыми ощутили потребность в просвещении клиентов.

Так что российской финансовой грамотности уже не один десяток лет. Первые осмысленные попытки работы с населением в сфере финансового просвещения начались примерно в 1997 году. Самые первые программы, структурированные и документально подтверждённые в сфере финансового и инвестиционного просвещения, возникли на базе Московского отделения ФКЦБ России. Те участники рынка, которые стали заниматься розницей, активно взаимодействовали с нами. В то время наше региональное отделение было не только центром регулирования финансового рынка в регионе, но и центром очень многих важнейших инициатив и начинаний: и в административной, и в рыночной, и в общественной сферах.

В 1997 году началось создание московских фондовых центров, они стали расти из оптового бизнеса инвестиционной компании «ОЛМА» — тогда она была одним из лидеров нового рынка, — а её директора Олега Евгеньевича Ячника по праву можно назвать одним из его основателей.

Первый Московский фондовый центр для населения был открыт в 1997 году на улице Буженинова, 32. Там впервые люди увидели большой экран с котировками. Это всё было очень красиво, трогательно, по-новому. Центр открывал Юрий Михайлович Лужков. И поскольку туда приглашалось население, то стали возникать какие-то первые разъяснительные, просветительские брошюры, листовки и так далее. И всё это неизбежно вылилось в попытку обобщения и организации системной работы.

В тот период уровень доходности банковских вкладов, наличного доллара и ГКО снижался медленно, но верно, приближаясь к уровню инфляции (рублёвые вклады в Сбербанке приносили не более 11% годовых). Первые паевые инвестиционные фонды, пришедшие на смену чековым фондам, стали появляться в России с осени 1996 года и к тому времени ещё не представляли собой реальной альтернативы. В то же время доходность по различным видам муниципальных облигаций, к примеру, составляла 17–30% годовых. А на акциях крупнейших российских предприятий в 1997 году вообще можно было заработать до 100–150% годовых.

С открытием МФЦ у частного инвестора появилась реальная возможность не просто приобрести акции, но и самому поиграть на российском фондовом рынке.

Создание Московского фондового центра (МФЦ) – один из пунктов программы правительства Москвы по развитию фондового рынка. По оценкам столичных чиновников, только на руках у москвичей сосредоточено около \$8 млрд (в целом по России сумма частных сбережений составляет примерно \$40 млрд). Для того чтобы хоть часть этих денег начала работать, московские власти и организовали на Московской фондовой бирже специальный отдел по работе с частными инвесторами. Однако затем проект получил самостоятельное развитие: основной площадкой по торговле московскими облигационными займами, а также акциями крупнейших московских предприятий стал МФЦ.

Петрова Светлана. Почувствуйте розницу! // Деньги. 9.10.1997.

Дальнейшее развитие фондовых центров в Москве было предусмотрено комплексной программой столичного правительства по развитию рынка корпоративных ценных бумаг и распоряжением мэра Москвы «О создании в Москве сети фондовых центров», принятым в 1997 году.

Ко всем бумагам, с которыми работало МФЦ, предъявлялось обязательное требование — они должны были быть надёжными финансовыми инструментами. Поэтому акции промышленных предприятий включались в листинг фондового центра только в том случае, если они прошли котировку в Российской торговой системе (РТС) или на московских биржах. Центр работал напрямую с Московской фондовой биржей, Московской межбанковской валютной биржей и РТС.

Специалисты же центра бесплатно информировали потенциальных неопытных инвесторов о текущих котировках и консультировали их, советовали, какие бумаги стоит покупать.

За год работы центра более 4 тыс. человек приобрели и продали через него различные ценные бумаги на несколько миллионов долларов. Неудивительно, что в мае 1998 года правительство Москвы заявило о намерении войти в состав учредителей фондового центра, а развитие фондового рынка в Москве было объявлено «одной из наиболее важных задач городской администрации».

В июле на заседании городского правительства Ю. М. Лужков поручил всем префектам административных округов до конца 1998 года создать на своих территориях «как минимум по одному фондовому центру» и назвал такие центры «мощной составляющей рынка ценных бумаг»¹, мэр даже отметил, что такая система будет способствовать оживлению производства в Москве.

В результате всех этих действий количество участвующих в операциях на фондовом рынке частных инвесторов увеличилось в разы.

Председатель Московского регионального отделения ФКЦБ Юрий Сизов уверен: чем больше ценных бумаг у мелких инвесторов, тем стабильнее рынок. К тому же, считает он, интерес граждан к рынку ценных бумаг растёт. Уже сейчас около 10 % от суммарного оборота российских фондовых бирж осуществляется через фондовые центры, отмечает Юрий Сизов. Почти 25 % клиентов столичного фондового центра приезжают специально из регионов в Москву для вложения денег в акции предприятий через фондовый магазин.

Романенко Елена, Ли Юрий. «Частная» надежда рынка // Финансовая Россия. 16.09.1998.

По нашим данным, из всего объёма операций, проводимых в России с ценными бумагами, почти 80 % в 1998 году приходилось на столицу, а объём операций с акциями в МФЦ в том же году на 10 % превышал суммарный оборот в Российской торговой системе. В 1999 году объём вложений частных лиц составлял 2,5 млрд долларов, или около 10% от всего рынка.

Усилиями Московского регионального отделения ФКЦБ в столице был разработан первый официальный документ в сфере финансовой грамотности — Городская программа массового просвещения населения в области инвестиций и рынка ценных бумаг, утверждённая правительством Москвы 6 октября 1998 года. Ключевую роль в разработке этого документа, а впоследствии и в его реализации сыграла советник руководителя московского отделения ФКЦБ Светлана Ивановна Бик.

¹ Романенко Елена, Ли Юрий. «Частная» надежда рынка // Финансовая Россия. 16.09.1998.

По сути, это была первая попытка структурировать работу с населением в области финансового просвещения по определённым направлениям. Её структура почти в точности совпадала с теми программами, которые впоследствии принимались, просто потому, что она разумно охватывала все необходимые области и инструментарий коммуникаций — школьное и высшее образование, телевидение, издательские проекты и так далее. И хотя программой не предусматривалось никакого финансирования, однако она нам позволила заходить в очень нужные и важные кабинеты, например, руководителя столичного Департамента образования. Также благодаря документу появилась возможность впервые выпускать на телевидении, на канале «ТВ Центр», просветительскую телепередачу «Доходное место», которая в разных форматах выходила в эфир около десяти лет.

Мы даже сделали попытку в общеобразовательных школах в курсе «Москвоведение» ввести дополнительный раздел, в котором школьники стали бы знакомиться с основными понятиями рынка ценных



Здание первого Московского фондового центра. 1997 год

бумаг. С Департаментом образования Москвы были открыты специальные курсы переподготовки для учителей.

С самого начала становления российского финансового рынка центральное место в сфере финансового просвещения и работы с молодёжью занимала и занимает по сей день компания «Алор» и лично Анатолий Григорьевич Гавриленко. Сотни нынешних состоявшихся трейдеров, консультантов, аналитиков, программистов прошли «школу молодого бойца» в этой замечательной компании. А программа «Алор-трейдинг» позволила выйти на фондовый рынок большому количеству частных инвесторов, которых «Алор» и учил, и опекал, и защищал, если это было надо.

Организационной «точкой сборки» работы с молодёжью стал учреждённый компанией «Алор» Молодёжный центр изучения финансовых операций (МЦФО), который не только стал систематически организовывать конкурсы трейдеров, но и работал со студентами и школьниками по широкому гуманитарному спектру, что на самом деле очень важно в период больших социально-общественных изменений.

Очень важной новацией, внедрённой нами совместно с московским правительством, было установление налоговых льгот для физических лиц, выходящих на фондовый рынок. Мосгордума воспользовалась возможностью распорядиться московской долей подоходного налога на благо инвестору и 24 марта 1999 года льготировала его доходы сначала в рамках этой доли, а 14 июня 2000 года освободила полностью.

Все наши действия привели к важным последствиям. Со II квартала 1999 года по III квартал 2000-го количество активно работающих на рынке индивидуальных инвесторов возросло почти в 5 раз (до 39 тыс.), а их обороты — почти в 19 раз (до 2 млрд долларов). Часть этих сумм была выведена из офшорных схем и легализована. Заметную часть этих оборотов обслуживали деньги новых инвесторов. За этот период общий объём налоговых отчислений профучастниками, предоставляющими своим клиентам «московскую льготу», увеличился более чем в 2,5 раза (до 479,1 млн рублей в квартал). Это были совершенно новые налоговые поступления, которые появились только благодаря льготе¹.

¹ Кузин Антон. Не повторяется такое никогда // Финансовая Россия. 21.12.2000.

Опыт Москвы был оценен более чем десятью регионами, которые пожелали применить его на своей территории.

В начале 2000-х годов мы стали развивать рынок облигаций. Он несколько оживился после того, как все издержки по выпуску облигаций разрешено было относить на себестоимость, а не на прибыль, как было раньше. За первые два года на фондовый рынок вышли около 60 предприятий, в основном крупные компании, как правило, экспортноориентированные, у которых хватало и собственных средств. Вывести же на рынок успешные предприятия средней руки в те годы удалось только в Москве. Для этого потребовались два года и плотная работа с рядом департаментов правительства города по подготовке кадров, выработке единой системы прохождения документов и т. д. и т. п.

Мы получили тогда положительный опыт, и, поскольку схема заработала в столице в системном режиме, стали тиражировать её на весь округ, начав работу с Владимирской, Московской, Калужской, Тульской областей...

Контрольные функции

Финансовый сектор экономики достаточно сложен для понимания, и российское законодательство о рынке ценных бумаг в большинстве своём в 1990-е годы было рамочным. Поэтому мошенники часто пользовались нестыковками ведомственных нормативных документов. Вместе с тем в России, пожалуй, не было ни одного министерства, которое не взаимодействовало бы с тем или иным субъектом финансового рынка и не регулировало бы прямо или косвенно тот или иной его сегмент. Но все они действуют разрозненно.

Сложность ситуации заключалась и в том, что российские предприятия не были готовы для выхода на фондовый рынок: профессиональных кадров у них не было, информация о предприятии не раскрыта, кредитной истории нет. Тем более что у них не было и свободных средств, а выход на рынок требовал значительных затрат. Большинство предприятий либо не регистрировали выпуски акций вообще, либо их уставный капитал не соответствовал активам.

Даже в 2000 году в нашей стране из 426 тыс. акционерных обществ выпуски своих ценных бумаг регистрировали лишь 110 тыс. Остальные АО реально работали, сдавали балансы, причём не нулевые, статистическую отчётность, заключали сделки и т. д. Не зарегистри-

стрировав ценные бумаги при создании общества, такие АО впоследствии принимали нелегитимные решения, в том числе об увеличении уставного капитала. В нарушение требований Закона «О рынке ценных бумаг» они размещали дополнительные акции до их госрегистрации, а затем вносили соответствующие изменения в устав. Выпускались новые акции, появлялись новые акционеры, проходили собрания с их участием, они участвовали в голосовании. И вся эта цепочка действий и процедур была нелегитимна. Пройдет совсем немного времени — и мнимые с точки зрения законодательства акционеры будут инициировать настоящие бунты, протесты и осады, защищая свою собственность, которую они не удосужились правильно и своевременно оформить. Ведь тогда никто из них не верил, что несколько вчерашних студентов какого-нибудь не самого известного юридического вуза способны по всей стране организовать массовый рейдерский захват довольно привлекательных предприятий.

Риски в масштабах всей страны грянули в 1998-м. Тогда казалось, что на фондовом рынке не останется никого: ни продавцов ценных бумаг, ни покупателей, ни посредников. Рынку надо было удержаться, чтобы не исчезнуть в лица земли. Любой положительный опыт, даже самые небольшие ростки жизни и здравого смысла мы старались продвигать: наряду с поддержкой частных инвесторов разработали систему вывода акций московских предприятий на рынок ценных бумаг. Нам тогда говорили: бесполезно, московские предприятия на биржу не пойдут, да и покупать их ценные бумаги никто не захочет.

По причине неповоротливости столичных эмитентов в отношении биржевых технологий и новых корпоративных процедур проект действительно не продвинулся дальше эксперимента, но в отношении популярности акций московских предприятий скептики серьезно ошиблись. Волна рейдерских захватов через механизмы ценных бумаг и благодаря корпоративной наивности первоначальных владельцев пакетов акций привела к молниеносному перераспределению собственности. Оказалось, что купить акции московской компании много дешевле, чем напрямую покупать московскую землю.

Это приносило массу негативных моментов: недружественных скупок, рейдерские захваты предприятий. В то время стоило открыть любую газету и... скандал на одном предприятии, скандал на другом, третьем. По три-четыре года шли разбирательства в судах, кто из руководителей предприятий правее и чей реестр достовернее.

Юрий Сергеевич СИЗОВ

К сожалению, рейдерский процесс очень часто оказывался, по мнению жертв захвата, несправедливым («Мы работали тут всю жизнь, а они пришли, скупили всё и закрыли предприятие... так не отдадим врагу родной завод!»), но юридически безупречным. Не удержусь от банального комментария: а ведь говорили мы... предупреждали... Директор предприятия должен был потрудиться и освоить роль генерального директора акционерного общества, а трудовой коллектив — стать собранием акционеров. Всё было в руках тех, кто владел акциями после приватизации. И потеря этой новой собственности стала ценой пренебрежения к новым правилам управления ею.



Из архива НАУФОР: Фото Максима Симона

А. Зорин, Ю. Сизов, О. Беспалова

Конечно, там, где это было возможно, мы вставали на защиту прав акционеров. Кстати, иногда пострадавшим миноритарием была и сама Москва. В этот сложный период борьбы за московскую землю приходилось действовать оперативно и совместными усилиями: и нам как представителям федерального регулирующего органа по рынку ценных бумаг, и депутатам Московской городской думы, и представителям исполнительной власти города. И развитие некоторых негативных ситуаций всё-таки удавалось остановить.

Особенно на первом этапе мы помогали предприятиям и компаниям пройти необходимые процедуры для правильного выхода на фондовый рынок, раскрыть о себе информацию, учили, как создать стратегический бизнес-план и как привлечь деньги с рынка за счёт продажи корпоративных облигаций. Второй, третий и последующие шаги акционерное общество уже могло делать без помощи государства.

Рыночные структуры изобретали способы, как обойти закон, регулятор латал дыры. Анализируя то или иное действие, принимал адекватную новую норму... Таким образом, решая частную проблему, мы совершенствовали законодательство. Как в авиации: правила изменялись, учитывая произошедшие аварии.

При этом мы понимали, что очень важна профилактическая работа, поскольку она намного легче, чем расследование причин, почему на предприятии множатся советы директоров, реестры акционеров или разбивается общество...

В процессе нашей работы мы всё больше и больше убеждались, что в целях предотвращения финансовых правонарушений крайне необходима согласованная работа всех органов государственной системы. В качестве эксперимента распоряжением мэра Москвы была создана межведомственная комиссия по контролю за правонарушениями на рынке, в которую вошли представители правоохранительных, судебных, налоговых органов и наше отделение ФКЦБ. Ещё во второй половине 1997 года мы совместно с областными прокуратурами вызывали на комиссию те акционерные общества, которые не зарегистрировали даже первичные выпуски своих акций, и столкнулись с ситуацией полного непонимания, зачем нужна регистрация. Я объяснял: «Дорогие друзья, пока вы не зарегистрировали выпуск, фактически любое ваше решение собрания акционеров, совета директоров и, соответственно, любые заключённые сделки недействительны».

Директора порой не понимали, что они не просто главы предприятий, а руководители акционерного общества. Это другая философия, это другой уровень ответственности. Многие привыкли работать по старым правилам: «я — директор, я — хозяин». А очень многое изменилось. Он мог быть совладельцем, акционером предприятия, но, в первую очередь, наёмным сотрудником, которого наняли акционеры. К сожалению, многие руководители этого не понимали, и осознание к ним пришло позже, порой уже за воротами завода, после их смещения, причём абсолютно законным путём.

Взаимодействие с налоговыми и правоохранительными органами показало, что они также остро нуждаются в сотрудничестве со специалистами такого непростого организма, как рынок ценных бумаг. Это взаимодействие оформилось в 1998 году в совместную «Целевую программу профилактики и пресечения преступлений и правонарушений на финансовом и фондовом рынке Московского региона». А Московская городская дума приняла законодательный акт «Об административной ответственности за правонарушения в сфере рынка ценных бумаг», вступивший в силу 1 октября 1998 года. Ценность этого закона заключалась в том, что устанавливалась ответственность за нарушения, перечисленные в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг», по которым ответственность в нём не была установлена.

Финансовый кризис 1998 года вызвал новую волну мошенников, привлекающих средства населения под различные проекты. Правда, мы были лучше к этому готовы, в отличие от ситуации трёх-, четырёхлетней давности. В России была уже создана законодательная база, которая позволяла ФКЦБ совместно с правоохранительными органами пресекать мошеннические операции на финансовом рынке. Так уголовные дела по статье мошенничество в финансовой сфере были тогда возбуждены в отношении руководства компании «Логик», менее чем за год работы привлекшей от граждан около 5 млн долларов, некоммерческого партнёрства «Дом на камне», привлекавшего средства граждан в обмен на автомобили и квартиры.

Возбудили уголовные дела и приостановили деятельность фирм «Возрождение», «Спейс», «Атлантида», «Логик». Недавно даже (впервые в московской истории!) за создание финансовой пирамиды на 8 лет загремел

«гербалайфщик». А вот ООО «Лоджик» привлекало средства граждан под якобы жилищные сертификаты. Гражданин покупал за 1000 долларов «сертификат» и приводил за собой таких же простачков, думая, что в будущем получит квартиру. Результаты нашествия «Лоджика» на Москву печальны. В период кризиса прохвосты «обули» простодушных горожан на 5 млн «зелёных». Фирмачи кичились якобы покровительством московского мэра. После ареста выяснилась полная непричастность мэрии к деятельности фирмы. А ведь никто из пострадавших даже не догадался узнать на Тверской, 13, есть ли у московского правительства такая программа.

Пичугина Екатерина. Поле чудес без дураков // Московский комсомолец. 7.04.2000.

«Лоджик», кстати, прикрыли после того, как одна москвичка догадалась прислать «подозрительный» сертификат к нам, в Комиссию по ценным бумагам.

В сентябре 2000 года мы стали одним из организаторов встречи в Москве ведущих британских экспертов в области расследования преступлений, совершаемых на рынке ценных бумаг. Они были приглашены для обмена опытом с представителями российских государственных регулирующих и правоохранительных органов, поскольку в Англии уже много лет работала система взаимодействия государственных органов в борьбе с финансовым мошенничеством. В неё входили все органы, которые так или иначе имели отношение к финансовому рынку. Поэтому опыт англичан нам был полезен и в какой-то части мог послужить прототипом для создания системы российской.

Региональные представительства

Московское региональное отделение (МРО) ФКЦБ отличалось от других региональных отделений комиссии только бóльшим объёмом работы и бóльшим количеством сотрудников. По экспертным оценкам, объёмы сделок по негосударственным ценным бумагам, заключаемым в Москве, составляли в разные месяцы от 80 до 95 % общероссийского оборота. Поэтому неудивительно, что именно наш регион стал испытательным полигоном для апробации всех стандартов деятельности на фондовом рынке, разрабатываемых ФКЦБ. Для

того чтобы выяснить на практике, могут ли они применяться в других областях России.

К тому же в связи с тем, что в соседних прилегающих к Московской области регионах не были созданы отделения ФКЦБ, их курирование было поручено нам. Работой этой там почти не занимались, никто не понимал, зачем этот фондовый рынок нужен, поэтому наше участие в их делах не было воспринято, как экспансия.

Мы не стремились сразу охватить все отведённые нам области и в первый год представительства были открыты в Московской, Ярославской, Калужской и Рязанской областях.

Это были небольшие подразделения до 10 человек. Основной их задачей стала помощь эмитентам в регистрации выпусков ценных бумаг и контроль за соблюдением правопорядка на фондовом рынке.



*Конференция в честь открытия Московского фондового центра. 1997 год
Слева направо: генеральный директор ОАО «Инвестиционная фирма «ОЛМА» О. Е. Ячник, заместитель мэра Москвы О. М. Толкачёв, мэр Москвы Ю. М. Лужков, руководитель РО ФКЦБ Ю. С. Сизов, префект Восточного округа г. Москвы Б. В. Ульянов, заместитель председателя ФКЦБ РФ В. Г. Завадников, руководитель Московской фондовой биржи А. Б. Сахаров*

Они собирали первичную необходимую документацию, обрабатывали её и передавали нам.

Там, где не было представительств, участники рынка из соседних областей приезжали к нам напрямую.

В масштабах страны

Этап моей работы в Федеральной комиссии закончился в 2008 году. Но я не расстался с фондовым рынком.

Сейчас, уже будучи в бизнесе, разрабатывая инфраструктурные проекты в формате государственно-частного партнёрства в различных регионах России, я отлично понимаю интересы и задачи как государственных, так и частных структур.

В настоящее время перед экономикой России стоят масштабные задачи, включая строительство новой и модернизацию существующей экономической и социальной инфраструктуры. Экономика роста невозможна без новых дорог и аэропортов, без качественных систем канализации и очистных сооружений, она невозможна без создания новой отрасли по обращению с твёрдыми коммунальными отходами. По сути, нам сейчас надо заново обустроить Россию, чтобы людям на нашей стране жилось и работалось безопасно, удобно, на достойном уровне.

Однако внутренний инвестиционный потенциал по развитию инфраструктурных инвестиций в нашей стране используется крайне слабо. Даже те деньги, которые есть в стране (деньги банков, пенсионных и страховых компаний, остатки на счетах юридических и физических лиц), не ориентированы на задачу инфраструктурного роста. Тому есть много причин, но одна из существенных — медленное формирование специального сегмента финансового рынка — рынка долгосрочных инвестиций в инфраструктуру. Для развития сегмента длинных денег нужны не только сами деньги, нужны специальные финансовые инструменты, механизмы и целевые программы. Также нужны поддержка и участие государства, поскольку создание объектов инфраструктуры на основе механизма концессии — это привлечение частного партнёра, который за частные средства создаёт объект государственной собственности.

Управляющая компания «Лидер» является пионером в сфере организации финансирования инфраструктурных проектов на основе



Из архива НАУФОР. Фото Павла Петрова

Ю. Сизов и А. Гавриленко. Элита фондового рынка

механизмов государственно-частного партнёрства с привлечением средств негосударственных пенсионных фондов через инструмент концессионных (проектных) облигаций.

Наша компания запустила в жизнь первую федеральную концессию — платный участок трассы М1 «Северный обход Одинцова». При нашей поддержке реализуется один из крупнейших в России водных концессионных проектов — модернизация системы холодного водоснабжения и водоотведения в Волгограде. В Санкт-Петербурге весной этого года по улицам города стал курсировать трамвай «Чижик» — первый в истории новейшей России концессионный проект в сфере общественного транспорта. И, конечно, мы поддерживаем усилия проектной компании «Управление отходами» по подготовке и реализации концессионных проектов в сфере переработки твёрдых коммунальных отходов путём организации финансирования объектов.

На сегодняшний день в портфеле компании 14 инфраструктурных проектов, с суммарным объёмом инвестиционных обязательств свыше 100 млрд руб. в таких социально-значимых отраслях, как транс-

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

порт, жилищно-коммунальное хозяйство, переработка и размещение твёрдых коммунальных отходов, социальная сфера. Объекты расположены в 10 субъектах Российской Федерации, потребителями услуг концессионных компаний являются порядка 8 млн человек. Но работа этих предприятий не только оказывает услуги потребителям, через инструмент концессионных облигаций она приносит доход будущим пенсионерам, поскольку концессионные ценные бумаги приобрели на бирже и разместили в своих портфелях негосударственные пенсионные фонды.