

---

Константин Эдуардович  
**Мерзликин**

**Марш  
неудовлетворенного  
основоположника  
фондового рынка**

В 1987 году я окончил экономический факультет Московского государственного Университета им. М. В. Ломоносова по специальности «политическая экономия», в 1990 году завершил обучение в аспирантуре того же факультета и остался работать на одноименной кафедре как младший научный сотрудник. Заниматься особо было нечем, так как я работал в лаборатории и не преподавал, поэтому оставалось много времени для чтения специальной литературы. Одновременно я исследовал проблемы экономики социализма и в феврале 1991 года защитил диссертацию по индустриальной демократии и проблемам самоуправления на предприятии. Тема чрезвычайно популярная в то время, после выхода в 1987 году «Закона о предприятии». Тогда же впервые занялся предпринимательской деятельностью — вел бухгалтерию на малом предприятии, созданном приятелями с физфака. Вскоре заинтересовался брокерской деятельностью, контактировал при этом с биржевиком Теняковым.

Жена моя, Марина, в 1989–1990 годах проходила практику в ГДР в Берлинском университете им. Гумбольдта. Я ее периодически навещал. И вот сразу после 9 ноября 1989 года, когда рухнула Берлинская стена моя жена случайно познакомилась с немкой из Западного Берлина. Цепь случайностей продолжалась: у новой знакомой оказался приятель, работающий на Берлинской бирже. Мы были представлены ее исполнительному директору и председателю наблюдательного Совета — владельцу частного банкирского дома д-ру Эрнсту. Начались интенсивные контакты с представителями немецкого фондового рынка. Дальше мы сошлись с очень уважаемым в ФРГ человеком — президентом Франкфуртской фондовой биржи д-ром Рюдигером фон Розеном (von Rosen) и г-ном Блитц, который занимал ответственный пост в Дойче Банке, а затем являлся президентом Немецкого Кассового Союза (Deutscher Kassenverein). Г-н Блитц был представителем немецкого фондового рынка на конференции по созданию РМВФБ и убеждал представителей российских банков о необходимости создания фондовой биржи как инфраструктурной организации и рассказывал об основных принципах ее функционирования.

Рассказывает Марина Мерзликина: Мы учились в университете вместе с Константином. Аспиранткой экономического факультета МГУ я была направлена в 1989 году на полгода на стажировку в ГДР. Там действительно познакомилась с дамой, работавшей на курсах повышения квалификации бизнесменов. Мы подружились, и наши контакты имели продолжение.



#### **К. Э. Мерзликин**

##### **1991–1992**

Младший научный сотрудник лаборатории проблем экономики социализма на экономическом факультете МГУ им. М. В. Ломоносова

##### **1992–1996**

Президент ЗАО «Российская международная валютно-фондовая биржа», президент ЗАО «Кассовый Союз», председатель Совета ЗАО «Депозитарно-Клиринговая компания» (ДКК)

##### **1996**

Генеральный директор ЗАО «Интерфакс-Дилинг»

##### **1996–1998**

Заместитель председателя правления УАКБ «Уникомбанк»

##### **1998**

Первый заместитель председателя Комитета по займам и инвестициям Администрации Московской области

В мае 1991 года меня пригласили в Западный Берлин прочитать лекции о нашей экономике. Константин не смог поехать со мной и снабдил меня письмами к потенциальным партнерам по биржевому движению. Прочитав положенные лекции, я занялась выполнением задания. Подруга связала меня с сотрудниками Берлинской фондовой биржи. Первым моим контр-агентом стал доктор Вальтер, исполнительный директор Берлинской биржи, выведший меня на председателя наблюдательного совета д-ра Эрнста. Мне предстояло доказать ему, что наши намерения серьезны и вызвать у него интерес к нам. Кажется, мне это удалось.

В Москве это время у нас сложился небольшой коллектив неудовлетворенных исследовательско-преподавательской практикой коллег. В него входили, в частности, мои однокурсники Дмитрий Ярославович Субботин, Константин Александрович Костына, бывший потом президентом ЗАО «Депозитарно-клиринговая компания», Михаил Лелявский и другие.

#### **Я был застрельщиком**

Тогда же, зарегистрировав со своим товарищем по студенческой группе Михаилом Лелявским компанию, мы взялись за проведение курсов обучения нарождающейся рыночной прослойки еще советского общества. В том числе основам фондового рынка. Выпустил переводы пяти зарубежных книг (каюсь, конечно, без всякого сохранения копирайта, время было такое!): «Финансовый учет и финансовая отчетность», «Управленческий учет», «Операционная техника брокерской фирмы» и др.

Помню, как прямо с улицы мы звонили в различные фирмы и предлагал им пройти «замечательные курсы по фондовому рынку». Я, в частности, сагитировал уже известного тогда бизнесмена Эдуарда Тенякова. В ноябре 1990 года состоялось учредительное собрание его Московской центральной фондовой биржи (МЦФБ) и чрезвычайно актуальным стал вопрос обучения акционеров биржи. Мы, узнав об учредительном собрании из газет, вышли на одного из сотрудников биржи, некого Четве-

**1998–1999**

Советник, заместитель  
руководителя Секретариата  
Первого заместителя  
Председателя Правительства  
Российской Федерации

**1999–2000**

Помощник Министра финан-  
сов Российской Федерации

**2000**

Руководитель Секретариата  
Первого заместителя  
Председателя Правительства  
Российской Федерации

**2000–2003**

Руководитель Секретариата  
Председателя Правительства  
Российской Федерации

**2003–2004**

Руководитель  
Аппарата Правительства  
Российской Федерации —  
Министр  
Российской Федерации

**2005**

Вице-президент компании  
«МК-Аналитика»

рякова, заявив, что ему непременно следует принять наше предложение, так как именно мы на фондовом рынке «самые умные» и знающие! Что было, кстати, благодаря изученной нами западной литературе, и немецким контактам, недалеко от истины.

Первые курсы прошли в Черновцах в мае 1991 года, а вторые во Владивостоке в сентябре того же года. На них мы проводили деловую игру «Фондовая биржа». Лекции у нас читали редкие в то время специалисты, в их число входил председатель комитета по бюджету Верховного Совета России Александр Починок. Всем обучающимся выдавались выпущенные нами книги. В результате проект оказался очень неплохим с коммерческой точки зрения и небесполезным для участников.

Потом подобные курсы я провел и в Братиславе — по заказу какой-то местной биржи.

В середине 1991 года создавалась Московская межбанковская валютная биржа. Она превращалась из подразделения Госбанка в самостоятельную структуру. У нас были планы принять участие в работе, мы встречались с Александром Потемкиным, говорили о перспективах развития биржевого движения. Мне тогда предложили сотрудничество, и я участвовал в написании устава АОЗТ «ММВБ», агитировал Александра Захарова учредить биржу одновременно и в качестве фондовой. И вместо АОЗТ сделать ее некоммерческим партнерством.

Когда биржа начала работу нам с Лелявским было предложено создать в ММВБ свое подразделение. Но я отказался, мне стало очевидно, какой институт создается, и уже тогда я был настроен делать бизнес. Работать в еще одной создаваемой бюрократической структуре мне не хотелось.

Одновременно я убежденно доказывал необходимость срочно создавать фондовую биржу ребятам из отдела банковского надзора Госбанка СССР Анатолию Цемянскому, Павлу Кржижановскому и Николаю Доманову. Выслушав меня, они посоветовали мне связаться с начальником Управления ценных бумаг Дмитрием Тулиным. В это время Д. В. Тулин перешел в Центральный банк РФ, став там зампредом. Я встретился с ним, и он переправил меня к только возглавившему у него отдел Андрею Козлову. Первые встречи с Козловым сопровождались вдохновенными дискуссиями.

Я укрепился во мнении, что необходимо создавать фондовую биржу. В аукционе по созданию рынка ГКО мы не участвовали и победитель был ясен. Созданная на ММВБ система торговли, сыгравшая свою роль в становлении рынка внутреннего государственного долга, стала вско-

ре «деревянной» и начала фундаментально тормозить рынок! Практика предварительного депонирования была еще оправдана в середине 90-х годов, но в XXI веке является грандиозным тормозом. Так как не позволяет развивать новые продукты срочного рынка. Ни в одной стране мира расчетная система не делается на одной платформе с торговой! Слишком большой конфликт интересов. Формально НДС и Клиринговая компания позже были выведены из общей системы, как отдельные юридические лица, но по существу ничего не изменилось — все функционирует в едином комплексе ММВБ! Чрезвычайно дорогое для участников! Давно из этого расклада следует выйти и Центробанку.

**Рассказывает Марина Мерзликина:** *В ноябре 1991 года приехали в Москву наши сагитированные биржевики из Западного Берлина. Мы их встречали от имени московской мэрии, там работал наш партнер Митяев. Наняли автомобиль «РАФик», организовали гостям бизнес-программу, посещали первые появившиеся в Москве фондовые биржи. Итогом посещения стало приглашение нашей группы на стажировку в Германию. Я в январе 1991 г. поехала в берлинское отделение Dresdner Bank, Митяев в Фольксбанк. Интерес к визиту «представителей российского биржевого сообщества» был огромный, его даже немецкие газеты освещали. В банке я очень внимательно и очень упорно изучала работу управления ценных бумаг, возглавляемое д-ром Пульманом. Работала и с трейдерами торгового подразделения, изучала, как вводятся заявки, как заключаются сделки. Работала в группах по акциям, процентным бумагам, срочным сделкам. Смотрели, как организована работа фондовой биржи, как торговой площадки. В то время там работали курсовые маклеры, теперь их работа выполняется программно-техническим комплексом. Встречались мы и с руководителем Берлинской палаты курсовых маклеров — г-ном Дитрихом. Надо сказать, что это были не экскурсии. В банке я работала с 8-00 до 20-00. После торговой части столь же подробно мне показывали процедуры и технологию проведения расчетов по сделкам с ценными бумагами (ордера и формуляры), а также хранения бумаг. Осенью 1991 года произошла еще одна важная встреча. На банковском семинаре в Москве мы познакомились с членом Правления Deutsche Bank (г-н Розентальский), который делегировал к нам в Москву на конференцию по созданию РМВФБ г-на Блитца, курировавшего в то время по поручению банка все биржевые операции на рынке ценных бумаг Германии. В январе 1992 года, узнав, что мы в Берлине, он специально прилетит на встречу с нами из Франкфурта-на-Майне. Что, кстати, не понравилось конкурентам, представителям Берлинской биржи. В офисе Deutsche Bank он представил нас президенту Франкфуртской фондовой биржи д-ру Рюдигеру фон Розену (von Rosen), прибывшему с ним. Весной этого же года мы были приглашены на неделю во Франкфурт перенимать опыт на его биржу.*

*Шесть или даже восемь человек. Задача перед нами стояла доказать серьезность наших намерений и проектов. Мы готовили презентацию своих проектов и обзор текущей ситуации в России по запросу немецкой стороны (целыми вечерами в холле отеля). Понять наши замыслы сразу они не смогли. А приставленный к нам сотрудник международного отдела биржи г-н Шульце вообще сначала полагал, что мы агенты КГБ!*

*Тогда же перейдя Биржевую площадь, украшенную знаменитыми скульптурами быка и медведя, мы оказались в немецком Кассовом союзе.*

*Возвращаясь в Москву, я передавала свои «тайные знания» коллегам. От меня они узнали, что такое «счет-депо», лист поставки и лист исполнения (Lieferliste und Regulierungsliste), формируемые немецким Кассовым союзом по результатам сделок с ценными бумагами на бирже. Потом из образцов всех необходимых для функционирования фондовой биржи и расчетно-депозитарного центра документов, привезенных нами из стажировок и переведенных на русский язык, генерировались итоговые документы нашей биржи.*

АОЗТ «Российская международная валютно-фондовая биржа» (РМВФБ) появилась весной 1992 года. К тому времени было уже много бирж — мы получили лицензию Министерства финансов России на организацию биржевой торговли ценными бумагами одни из последних — под номером 84.

Сразу после этого 24 июня 1992 года был учрежден депозитарий и центр по осуществлению расчетов по сделкам с ценными бумагами, торгуемыми на бирже, в виде АОЗТ «Кассовый союз» (по аналогии с Немецким Кассовым Союзом — Kassenverein), с уставным фондом 2 млн рублей. Их учредителями стали 40 организаций, в основном московские коммерческие банки, в том числе: Инкомбанк, банки «Столичный», «Санкт-Петербург», Кредобанк, Мосбизнесбанк, Конверсбанк, Межкомбанк, межбанковское объединение «Оргбанк» и очень известные в то время, но забытые сейчас Всероссийский биржевой банк, акционерный коммерческий банк «Финистбанк» и др.

Официальной презентацией РМВФБ можно было бы назвать представительную встречу российских фондовиков, проведенную 6 ноября в пресс-центре Министерства иностранных дел России. На нее мы пригласили делегации ряда ключевых институтов рынка ценных бумаг Германии, Ассоциации фондовых бирж Европы. Ничего подобного в России до тех пор не проводилось! Конечно, приехал наш старый знакомый г-н д-р фон Розен (von Rosen). Были: главный управляющий Берлинской фондовой биржи д-р Вальтер (Walter), председатель Берлинского союза курсовых маклеров г-н Дитрих (Dietrich), председатель немецкого Общества содействия восточноевропейским фондовым рын-

кам г-н Шварце (Schwarze), председатель совета директоров Немецкого кассового союза г-н Фадерс (Faders), генеральный секретарь Ассоциации фондовых бирж Европы г-н Палинк (Paelink). Россию представляли зампред ЦБ РФ Дмитрий Тулин, начальник управления ценных бумаг Андрей Козлов, начальник главного управления ЦБ РФ по г. Москве Константин Шор, коллеги: президент Московской центральной фондовой биржи Вячеслав Панькин, глава Московской международной фондовой биржи Андрей Захаров.

**Рассказывает Марина Мерзликина:** *Тогда же в Академии народного хозяйства на Юго-Западе мы проводили семинар для банков. Я рисовала на доске и объясняла коллегам, что такое еще неведомый «счет-депо». Как учитываются ценные бумаги и как они переводятся. В то время введением этого термина занимался и Андрей Козлов. В этом Константин с ним находил полное взаимопонимание.*

*На семинар приехала внушительная делегация немецких коллег — представителей фондового рынка Германии. В конце семинара, на заключительном ужине, они дружно запели. Делали это все хором, так как дирижировал ими руководитель делегации, Президент Франкфуртской биржи д-р фон Розен.*

*Надо сказать, что немцы на этом этапе были очень активны, организовывали нам очень полезные семинары, стажировки, предоставляли специальную литературу и т. д. Все расходы при этом они оплачивали сами. Однако немецкие коллеги никак не могли найти практической зацепки, своего места в создаваемом у нас фондовом рынке. Помощь их была большой, но в большей степени теоретической.*

Главной темой для обсуждения, предложенной участникам Российской международной валютно-фондовой биржей, были вопросы развития инфраструктуры рынка ценных бумаг. В качестве средства решения проблемы затрудненного вторичного обращения именных акций и прохождения платежей была предложена концепция Кассового союза, детально разработанная и представленная на форуме немецкими финансистами. Также было объявлено о намерении Российской международной валютно-фондовой биржи создать Палату курсовых маклеров, в состав которой вошли бы известные на фондовом рынке профессиональные организаторы биржевых торгов по немецкой системе, дающей ведущему торги маклеру более широкие полномочия в отношении воздействия на процесс торгов, нежели это происходит при простой аукционной системе.

Петр Хлебников. «Визит франкфуртских биржевиков в Москву» // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 07.11.1992

Биржа создавалась на вырост — ценных бумаг в России еще практически не было. Кроме акций бирж, известных акций РИНАКО помимо экзотические бумаги Рижского холдинга Латвии (РХЛ). Летом 1991 года в еще неотсоединенной республике некие партийные или комсомольские активисты успели создать какой-то холдинг, акционировали его и активно выводили акции на рынок. Пусть в достаточно узком кругу, но даже возник ажиотаж. Естественно, на абсолютно пустом месте.

Было ощущение, что рынок ценных бумаг должен вот-вот начать быстро расти. И необходимо было создавать инфраструктуру, чтобы предложить ее этому рынку. Поэтому мы так активно сотрудничали с немецкими коллегами. Работавшими, кстати, в основном с бумажными акциями на предъявителя. Сделали ставку на них и мы, исходя из того, что бумажная технология проще для внедрения. Вместе с тем мы сразу предполагали вводить глобальный сертификат, для размещения которого создан был собственный Кассовый союз. Соединенные в одну цепочку биржа и КС были точным слепком с немецкой модели. Согласно ей, банкам не был ограничен доступ к торговле ценными бумагами. Однако тогда же стало ясно, что, занимаясь перспективными проектами, надо еще и деньги зарабатывать.

#### **Финансовая сводня**

Из понимания, что хранение ценных бумаг, организация расчетов по ним, практически еще не существовавших на рынке, во многом фантазия, на которой не заработаешь, у нас в Кассовом союзе выросло желание заниматься денежным рынком.

Дело в том, что между немногочисленными банками в советское время не было никаких взаимоотношений. В новых же условиях коммерческие банки начали создавать между собой корреспондентские отношения. И их необходимо было наполнить содержанием, систему надо было толкнуть. Тем более на это уже был спрос.

7 октября 1992 года вышло распоряжение ЦБ РФ, согласно которому ГУ ЦБ по г. Москве заключило с АО «Кассовый союз» договор на расчетное обслуживание. По данному договору Кассовому Союзу предоставлялось право на основании соответствующих договоров с банками производить безакцептное списание денежных средств с корсчетов банков-должников и зачисления их банкам кредиторам в РКЦ-2. Это произошло после исторической встречи с Председателем ЦБ Геращенко В.В., в которой принимал участие ее организатор — Дмитрий Тулин. На следующий день в Москве в помещении Большой спортивной арены Лужников прошли первые торги Российской международной валютно-фондовой биржи. Учредителями ее к тому моменту стали около уже 90 банков России. В первых торгах приняли участие представители 14 банков, и была заключена первая (*и единственная*) сделка по продаже межбанковского кредита.

К торговле были предложены ценные бумаги (акции 6 эмитентов, главным образом банков), депозитные сертификаты, банковские векселя и денежные ресурсы. Была заключена одна сделка — продан межбанковский кредит в 10 млн руб. сроком на 3 месяца. В процессе торгов произошло сближение курсов: верхняя граница ставки составляла 120% годовых, нижняя — 105% годовых. В итоге средства были куплены под 109,5% годовых. Эта сделка отражает новаторский характер торгов биржи: по заявлению ее организаторов, главным принципом биржи является установление курса наибольшего оборота, при котором возможно заключение максимально возможного числа оптимальных сделок.

Все банки-члены биржи распределены по трем категориям, в соответствии с величиной уставного капитала и общей суммой баланса. В первую категорию из числа участников первых торгов попал лишь Инкомбанк. Другим основным моментом идеологии биржи является ускорение кредитных расчетов через систему «Российского кассового союза», в создании которого биржа играет первую скрипку.

Юрий Хлычкин. «В Москве появилась еще одна биржа — международная-фондовая» // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 09.10.1992.

После этого торги на бирже стали организовываться еженедельно, по четвергам.

Следующим шагом стала торговля краткосрочными межбанковскими депозитами, так называемыми «короткими деньгами». Этот рынок возник из-за высоких темпов инфляции и отсутствия в то время высоколиквидных и надежных ценных бумаг. Банкам необходимо было срочно дать возможность для ведения краткосрочных и сравнительно надежных операций.

Первая сделка была проведена 12 января 1993 года в помещении Кассового союза, в здании мэрии на Новом Арбате — это был двухнедельный межбанковский депозит на сумму 100 млн руб.

Крупнейшие московские финансовые институты — после почти трехмесячных переговоров — документально согласовали порядок взаимодействия в новом для нашего денежного рынка секторе финансовых операций. Вчера был подписан окончательный вариант консорциального соглашения, регламентирующего порядок взаимодействия при торговле краткосрочными межбанковскими кредитами. Подписи под соглашением поставили руководители Инкомбанка, банка «Столичный», Кредобанка и Мосбизнесбанка.

Подписание соглашения о создании банковского консорциума для координации работы на денежном рынке знаменует собой формирование качественно нового механизма ведения операций на рынке свободных денежных ресурсов. Крупнейшие московские коммерческие банки решили проводить согласованную политику в создании и развитии меха-



низмов торговли «короткими деньгами» — краткосрочными межбанковскими кредитами.

Существенную роль в подготовке и подписании соглашения банков сыграла Российская международная валютно-фондовая биржа, неизменно выступавшая в качестве координатора переговоров между коммерческими банками. Бирже также принадлежит заслуга в формировании достаточно отлаженной расчетной инфраструктуры, которая в конечном итоге должна позволить коммерческим банкам проводить расчеты по сделкам с «короткими деньгами» день в день. ...Кассовый союз проводит платежи в расчетно-кассовом центре при Главном управлении Центрального банка России по городу Москве через так называемый 162-й счет — специальный счет клиринговых организаций.

Елена Чернышкова. «В Москве появился новый финансовый рынок» // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 19.02.1993

Для того чтобы иметь возможность принять участие в торговле «короткими деньгами», банку нужно было стать акционером Кассового союза (взнос — 50 тыс. руб.), иметь корреспондентский счет в Центральном Банке России, подписать стандартный договор с нами о расчетном обслуживании и, наконец, иметь финансовые показатели, укладывающиеся в нормативы ЦБ России.

Рынок «коротких денег» быстро стал одним из самых динамичных секторов денежного рынка России, уступая, пожалуй, только валютным торгам на ММВБ. Уже в апреле объем операций превысил 15 млрд, в мае достиг почти 40 млрд, в июне перешагнул планку в 100 млрд рублей. Тогда же представители крупных московских банков и биржи приступили к согласованию правил документооборота для организации электронного дилинга.

В конце июня по меньшей мере три московских банка действовали на рынке «коротких денег» через посредников, представлявших маклерами биржи. Эти посредники заявляли, что банкирам не получить кредит в Кассовом союзе без выплаты соответствующего «вознаграждения» маклерам. Что особенно удивительно, банки не только принимали на веру такие заявления, но оформляли на лже-маклеров доверенности и затем выплачивали ловким посредникам комиссионные.

По прошествии 2–3 недель факты посредничества, как правило, становились известными настоящим маклерам Кассового союза. Можно себе представить, насколько разочарованными оказывались банковские менеджеры, узнав о том, что миллионные комиссионные были равносильны взимавшейся Остапом Бендером плате за осмотр Пятигорского провала.

Сергей Аспин. «Новый механизм торгов короткими деньгами» // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 16.07.1993

Однако в июле начали появляться первые признаки будущих проблем. Участниками торгов стали уже более 150 банков, только за первую половину месяца было продано 80 млрд рублей. И среди участников стало немало кредитных учреждений с критическими, с точки зрения нормативов Центрального Банка, балансами. Мы приняли решение вести ежедневный мониторинг финансового состояния банков-участников торгов, осуществляя при этом наиболее детальную экспертизу банков заемщиков.

В сентябре число банков-членов Кассового Союза достигло 277, а объем торгов только за первую неделю сентября достиг 100 млрд рублей! Все чаще стали реализовываться двух- и трехмесячные кредиты, что еще в середине лета происходило крайне редко.

Ставки MIBOR в Кассовом Союзе практически не изменились. Процент по 7-дневным кредитам составлял 140%, по 14-дневным — 151%, по 3-недельным — 161%. Ставки по кредитам, выданным на РМВФБ сроком на 1 месяц, на прошлой неделе находились на уровне ставок по кредитам, выдаваемым в Межбанковском финансовом доме и МБО «Оргбанк» на три месяца (185%).

Рынок «коротких денег» // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 08.09.1993

Не имея банковской лицензии, Кассовый союз предоставил своим клиентам овердрафтовые кредиты, нарушив тем самым закон «О банках и банковской деятельности».

На торгах, проводимых Кассовым союзом 27 сентября, из-за невозврата кредитов сразу пять банков-участников торгов вылетели на дебетовое сальдо по своим корсчетам, открытым в союзе. Несмотря на это, руководители союза признали сделки действительными и провели по ним все расчеты. Это привело к перерасходу средств на корсчете самого Кассового союза в ЦБ в размере около 3 млрд рублей. Спустя несколько дней начальник управления ЦБ России по Москве Константин Шор принял решение о прекращении операций по корсчету Кассового союза.

Дмитрий Симонов. «Кассовый союз решил стать банком» // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 13.10.1993

В действительности в момент погашения кредитов мы безакцептно (КС имел на это право по договору с ГУ ЦБ РФ по г. Москве) списали деньги со счетов банков-должников и зачислили их банкам-кредиторам. Однако некоторые из этих заемщиков уже «висели» на дебетовом сальдо. Поэтому ЦБ без предупреждения вернул им списанные нами средства за наш счет. В результате уже Кассовый Союз «вылетел» на красное сальдо. Тем самым Центральный банк нарушил договор с нами. Согласно которому средства заемщиков, покупающих кредиты в Кассовом союзе,

подкреплялись ресурсами именно ЦБ. И они должны были в сложившейся ситуации, списывать средства у банков обычным порядком по двойной ставке рефинансирования.

Положение ухудшалось тем, что в стране начинался кризис неплатежей и положение «слабых» банков все ухудшалось. Таким образом, ЦБ принял превентивные меры и считал неразумным дальнейшее поддержание их на плаву с помощью собственных ресурсов.

Главное управление Центрального банка города Москвы и Кассовый союз после двухмесячных пререканий решили отказаться от взаимных претензий. При этом вся вина за крах рынка «коротких денег» возложена на пять коммерческих банков, сорвавших процесс многостороннего клиринга. ...оценить размер этих последствий весьма непросто. Дело в том, что крах рынка «коротких денег» можно считать самым серьезным по своему резонансу кризисом в современной истории российских финансовых рынков.

Сергей Аспин. «Наметились новые контуры денежного рынка» // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 20.11.1993

Обнародован список банков-должников, до сих пор не погасивших задолженность перед Кассовым союзом и не представивших даже графика ее погашения. В их число входят банки «Московская инициатива», «Рич», Глория-сейв-банк, «Ментор-Синема», «Подмосковье», «Гражданский» и московский филиал Тамбовсоцбанка... Комментируя пресс-релиз... Константин Мерзликин заявил, ...что объем непогашенной задолженности упомянутых семи банков составляет порядка 5 млрд руб.

Сергей Аспин, Анна Смирнова. «Объявлен черный список банков-должников» // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 01.12.1993

Сегодня-то я понимаю, что право дебитовать счета, которое мы получили де-факто, не было подкреплено достаточно проработанной системой гарантий. Законодательство в то время было куцым, и мы его не нарушали. Однако действительно не имея идеальной системы обеспечения гарантий, мы представляли, как ее наладить и предлагали это сделать. Однако без ЦБшников и пытаться реализовать задуманное было бессмысленно, а они не хотели идти нам навстречу! Так что оставим это на совести Музы Истории Клио! Я не склонен предъявлять претензии к замечательному человеку начальнику Главного управления ЦБ РФ по Москве Константину Борисовичу Шору, работавшему с нами, — глубокому профессионалу и специалисту высокого уровня.

После нас десяток московских банков попытались продолжить это дело. Все за время бесперебойной работы Кассового союза успели привыкнуть к тому, что высвобождающиеся на короткий срок деньги мо-

гут быть с выгодой использованы, да и проблемы с платежеспособностью можно решить за счет покупки краткосрочных межбанковских кредитов.

Однако «кризис Кассового союза» оказался предвестником значительно более серьезного «кризиса межбанка» следующего года, стоившего жизни многим известным банкам. И нет худа без добра! Если бы не случилось осенью недоразумение с нашим проектом, кризис неплатежей через полгода все равно бы произошел, однако сложно даже представить сколь огромные последствия он бы вызвал — объемы межбанковских кредитов на площадке КС, как Вы убедились, росли очень быстро!

### **У Кассового союза длинные руки**

Выходя на рынок ценных бумаг, как люди практичные, мы строили систему с большим количеством степеней свободы. Мы не навязывали рынку каких-либо технологических решений, считая, что он должен сам выкрутиться. Создавая гибкую систему, мы, как я уже говорил, отдавали тогда предпочтение бумажной технологии. Почему бумажный сертификат лучше? Да для того чтобы ими торговать, не нужно сложных электронных систем!

Имея свои четкие представления о развитии рынка ценных бумаг, мы не могли пройти мимо развивающейся программы ваучерной приватизации. Используя напор и натиск, убеждая, что за Кассовым союзом стоят десятки крупнейших банков, что мы имеем неограниченные финансовые ресурсы, технологически продвинуты и имеем опыт проведения кредитных аукционов, мы приучили регулирующие органы к нашей незаменимости.

В результате 29 октября 1992 года я выступил на заседании Биржевого совета и предложил проект организации безналичного оборота приватизационных чеков и акций приватизируемых предприятий. Для этого должны были быть созданы региональные центры (кассовые союзы), производящие депонирование ваучеров и расчетное обслуживание финансовых посредников. Мы были уверены, что это минимизирует расходы финансовых посредников при операциях с приватизационными чеками и значительно упростит сами операции. Механизм операций с ваучерами на межрегиональном уровне будет функционировать путем открытия корреспондентских счетов-депо между центральным клиринг-депо центром (или Кассовым союзом) и его филиалами. Наши учредители меня поддержали, началась работа.

Вскоре мы решили все юридические и технические вопросы, необходимые для запуска проекта.

Требовалось выстроить удобную систему учета, позволяющую фиксировать наличие ваучеров, предоставляемых на приватизационных аукционах в любой точке страны. И сделать так, чтобы эта система безошибочно выводила использованные ваучеры из дальнейшего обо-

рота. В результате после реализации нашей программы стало возможно участвовать в федеральных аукционах из любой точки страны (где был наш филиал). Физически перевозить ваучеры не стало необходимым.

В жизни это было так: скопив некоторое количество ваучеров, клиент (юридические лица напрямую, а физические через посредника) открывал у нас счет-депо, депонировал на нем свои ваучеры, получал выписку, которую мог передать компании-организатору чекового аукциона при подаче заявки. Такая выписка была действительна до окончания аукциона и служила на нем платежным средством.

Это был прообраз Центрального депозитария — и задача его создания практически была выполнена! У нас в Москве было открыто порядка 80 счетов. Все более-менее активные организации, в основном брокерские конторы, аккредитованные в Фонде имущества Москвы, были нашими клиентами. И Credit Swiss First Boston, и «Атон», и «Тройка» у нас накапливали ваучеры для участия в аукционах.

22 января 1993 года вступил в действие наш договор с Фондом имущества Москвы, по нему мы получили функции центрального депозитария приватизационных чеков. С нами работала зампред Фонда — Марина Чекурова.

В соответствии с договором, в наши функции входил оперативный контроль подлинности принимаемых на хранение ваучеров. Мы также передавали использованные на аукционе приватизационные чеки в фонд погашения.

Для хранения приватизационных чеков в мэрии Москвы (бывшее здание СЭВ на Новом Арбате) были выделены и оборудованы специальные помещения.

Самой узкой частью работы была касса. Принять и проверить миллионы чеков было нелегко! Был постоянный отсеив поддельных ваучеров — в начале до 10%. Потом их стало меньше, так как жулики поняли, что их фокус не пройдет — тем более, рядом с кассой стоял милиционер, всегда готовый «задепонировать» их в кутузке.

Первым аукционом, расчеты по которому были осуществлены через Кассовый союз, стал аукцион на ценные бумаги акционерного общества «Торговый дом ГУМ». Заявки на него принимали в операционном зале Московской центральной фондовой биржи на Волоколамском шоссе.

С февраля аукционы пошли потоком — по схеме «приватизационного конвейера», то есть когда на аукцион выставляется одновременно несколько предприятий. Сбор заявок производился несколькими фирмами без специализации на акциях того или иного предприятия, а хранение и погашение ваучеров осуществлялось централизованно. Мы получали фиксированные средства за обслуживание аукционов, основные же деньги оказывались у «Аукционного центра», который тогда возглавляла Юлия Загачин.

26 ноября 1992 года в г. Новосибирске состоялось учредительное собрание Сибирского Отделения (филиала) Акционерного общества закрытого типа «Кассовый союз» (СО КС). Учредителями СО КС выступили крупнейшие банки г. Новосибирска («Сибирский банк», «Россельхозбанк», банк «Восток» и другие), Сибирская фондовая биржа, Инвестиционный фонд «Сибирь». Председателем Правления СО КС назначен г-н Александр Чичунов — первый вице-президент Сибирской фондовой биржи, Председатель Правления Финансово-трастовой компании «РИФ», которая выступила координатором проекта по созданию СО КС.

В Новосибирске создано АО «Кассовый союз» // Коминформ (Сыктывкар). — 01.12.1992

Еще когда проект только начал осуществляться Дмитрий Васильев, в то время зам. председателя Госкомимущества РФ, представил меня зарубежным консультантам, им была сформулирована задача по оказанию Кассовому Союзу технологической помощи. Оказалось, что они в тот момент пытались решить ту же проблему, что и мы. В результате Агентство США по международному развитию USAID (the US Agency for International Development) взяло на себя финансирование технического обеспечения создания межрегиональной депозитарной сети (оплату консультантов, линий связи Sprint-Net, приобретение офисной техники, как сейчас помню «крутых», 486-х компьютеров и др.). Менеджмент проекта осуществляла американская компания Deloitte & Touche при участии высокопрофессиональных экспертов — Джима Робинсона, известного деятеля с Уолл Стрита, и Ивонн Роджерс.

В результате проекта каждый депозитарий, вошедший в нашу систему, оказывал клиентам весь спектр услуг по учету и хранению ценных бумаг, организации эмиссии акций и фиксации сделок. Все операции проводились в режиме реального времени. Это были некие «ваучерные РКЦ» (расчетно-кассовые центры).

Не всегда в регионах мы открывали филиалы — часто это был агентский договор с другим юридическим лицом. Например, расчетно-депозитарный центр в Санкт-Петербурге был создан на базе Санкт-Петербургской валютной биржи. Там нашими партнерами стали Евгений Енин и Михаил Осеевский.

В начале мая пилотная часть (включающая Москву, Санкт-Петербург, Пермь и Новосибирск) проекта была завершена.

В среду фонд имущества Пермской области сообщил результаты чекового аукциона по одному из крупнейших в своей отрасли предприятий — титано-магниевого комбинату «АВИСМА». ...Курс аукциона оказался очень высоким даже для предприятий цветной металлургии — на один ваучер пришлось одна акция номиналом 200 руб. Столь высокая аукционная цена акций этого предприятия объясняется

не только его высокой инвестиционной привлекательностью. Во многом высокий курс был обусловлен процедурой проведения аукциона — Фонд имущества Пермской области принимал не только наличные ваучеры, но и свидетельства о депонировании чеков, которые можно было получить в Кассовом союзе, отдав туда свои ваучеры. Таким образом, крупные инвесторы могли не возить чемоданы с чеками в Пермь в случае, если они депонировали ваучеры в Кассовый союз. Московские инвесторы не замедлили воспользоваться представившейся возможностью. Наиболее крупные заявки от столичных фирм достигали 70–80 тыс. чеков, а пакеты, приобретенные самыми удачливыми инвесторами, составляли примерно 5,5% от уставного капитала.

Эксперты Ъ не могут, однако, не отметить ее непродуманности на законодательном уровне. Дело в том, что погашение ваучеров, согласно действующему законодательству, обязан проводить продавец — фонд имущества. Тем не менее сотрудники фонда вовсе не испытывали желания обрабатывать огромные партии чеков, депонированных в Москве.

Александр Ковалев, Сергей Чиккер, Виктор Смирнов. Приватизация // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 09.07.1993

Кстати, после этого аукциона тогда еще заместитель председателя Госкомимущества России Дмитрий Васильев подписал временную инструкцию, после выхода которой погашение ваучеров, депонированных победителями, стал осуществлять Кассовый союз. После аукциона чек гасился по акту — в нем пробивали дырку, а в конце концов их сжигали.

В июле 1993 года мы приступил к реализации основной части программы разворачивания национальной депозитарной инфраструктуры. Планировалось, что в России будет создана сеть из не менее 60 высококласно оборудованных региональных депозитарных центров (удалось, кажется, 27). И вскоре они появились на базе: Ярославского депозитарного центра, «ВСМ-Депозитарий» (Иркутская область), Акционерного банка «Нижегородский банкирский дом», Воронежского коммерческого банка «Энергия», Уральского фондового центра (Свердловская область), Саратовской фондовой биржи, Инвестиционно-трастовой компании «Саха-Инвест-Сервис» (Якутия-Саха), Курского акционерного промышленного банка и др.

Практика показала, что настолько масштабно задуманная сеть в тот момент не понадобилась, да и драматические события октября вмешались в наши планы.

Эксперты Ъ отмечают, что осуществление проекта сделает Кассовый союз менеджером самой мощной и поддерживаемой государством депозитарной системы, что, вероятно, подтолкнет союз к переходу от обслуживания рынка ваучеров к обслуживанию рынка именных ценных бумаг.

Игорь Тросников. Общенациональный депозитарий ваучеров // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 13.07.1993

Конкуренты Кассового союза справедливо опасаются, что создаваемая в рамках частично финансируемого государством проекта межрегиональная депозитарная сеть позволит Кассовому союзу после окончания ваучерной приватизации захватить значительную часть рынка депозитарных услуг для эмитентов и владельцев именных ценных бумаг.

Игорь Тросников. Обостряется конкуренция депозитариев // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 14.09.1993

Оставалось сделать шаг: тем же самым клиентам открыть в московском Кассовом союзе счета на ценные бумаги. Куда по итогам аукционов эти ценные бумаги и зачислять. И все! При этом не нужен никакой реестр! В том, что такая система не реализовалась, виноваты даже не американские консультанты, больше привыкшие к своей системе с реестрами, они как раз сильно не давили, а брокеры, видевшие во взаимоотношениях с регистраторами приличный бизнес. Поэтому и «Олма», и «Анализ», и «Гранд» хотели работать с реестрами, тем более, что работа с ваучерами заканчивалась. Брокеры же были главными партнерами американских консультантов, с ними нельзя было не считаться!

Бывали и почти курьезные случаи, причины которых были понятны, однако не ясно, на что при этом люди рассчитывали. В частности, испортил нам нервы первый зампред Госкомимущества России А. В. Иваненко. Летом 1993 года, когда реализация нашего проекта была в самом разгаре, центры были созданы в 17 областных центрах России, а затраты на оборудование и обучение технического персонала составили уже несколько миллионов долларов США, Александр Владимирович неожиданно «настоятельно рекомендовал» представителям региональных фондов имущества использовать при налаживании безналичного обращения ваучеров систему созданную ассоциацией «Восточно-европейское сотрудничество и торговля» и даже подписал соответствующую бумагу.

Специалисты отечественного рынка ценных бумаг, давно привыкшие к нестандартным ходам Госкомимущества, до сих пор не могут понять, чем вызван столь явный протекционизм этой государственной организации в отношении малоизвестной на финансовом рынке ассоциации.

Игорь Вережкин. «В России начался депозитарный бум» // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 20.07.1993

В сентябре 1993 года вышло знаменитое постановление Ельцина, вокруг Белого дома появилось оцепление, оно охватило и наше здание на Новом Арбате (здание бывшего СЭВ). 1 октября мы организовали оперативный переезд на «запасное поле» в Лужники. В первую очередь пе-



ревозились расчетные департаменты, так как необходимо было обеспечить возврат выданных ранее денежных кредитов. Задержись мы еще на день, и объем невозвращенных кредитов мог бы измеряться миллиардами рублей! Перевезли основную часть учетного оборудования, документы депозитарного подразделений. За день до событий мы звонили Лужкову, Чубайсу, Васильеву — нам обещали, что приедут БТРы с минуты на минуту и перевезут приватизационные чеки в более безопасное место. Но...

В воскресенье 3 октября вооруженные группы защитников Белого дома захватили несколько нижних этажей здания, где находился основной офис Кассового союза. Располагавшийся на первом этаже центр, был полностью разрушен. Пришлось поволноваться. Представьте мое состояние, когда я смотрел по телевизору хронику захвата. Вот грузовик таранит левое крыло здания, где находилось наш операционный зал, вот один из «захватчиков» у лифтов машет огромной связкой ключей!

Только 7 октября мы смогли осмотреть разгромленные помещения и закончить печальную экскурсию вздохом облегчения — хранилище чеков и его содержимое остались нетронутыми. К тому же сработали принятые при строительстве хранилища меры противопожарной безопасности и ваучеры не пострадали от пожара.

Возможно, если бы нападавшие прочитали эту книгу и знали о роли учетной системы в ваучерной приватизации, они были бы упорнее в поиске «закромов Родины» и последствия были бы тяжелее. Последствием разграбления хранилища приватизационных чеков КС (на момент атаки там было задепонировано около 12 миллионов ваучеров) вполне мог стать крах ваучерной приватизации! Или, по крайней мере, это событие вошло бы в книгу Гиннеса как крупнейший в мировой истории поджог ценных бумаг.

В конце 1994 года прошла операция по законному уничтожению ваучеров. На финише проекта мы хранили уже 50 миллионов ваучеров! Расставаясь с ними, мы вновь все пересчитали, множество комиссий подписали необходимые акты и уже никому не нужные бумажки отправились в топку какого-то металлургического завода.

Рассказывает **Марина Мерзликина**: *Еще в августе 1992 года мы побывали во Франкфурте-на-Майне в огромных хранилищах бумажных акций на предъявителя (так называемых «трезорах») Немецкого Кассового союза. Там мы и узнали, как торговая биржевая система соотносится с системой хранения и расчетов по ценным бумагам (депозитарно-расчетной). И познакомились с надежной немецкой системой безопасности. Мы ее тогда тщательно изучили и в дальнейшем использовали в своей работе в рамках системы хранения приватизационных чеков. Поэтому и проблем в дальнейшем у нас при работе с ваучерами практически не было!*

Подводя итог этому разделу, хочу сказать, что важность проекта по созданию национальной сети депозитарных центров, обеспечивающих безналичное обращение приватизационных чеков сложно переоценить. Это был первый масштабный опыт сотрудничества государственных (Госкомимущество России) и коммерческих структур (КС) в области развития инфраструктуры российского фондового рынка.

#### **У истоков ДКК**

В 1993 году Кассовый союз создал две дочерние структуры с похожими названиями: Депозитарно-клиринговый банк и Депозитарно-клиринговая компания. Банк по существующему законодательству имел несколько учредителей, ДКК на 100% была учреждена КС. Я стал председателем совета директоров компании. Придумывал я данную парочку как симбиоз депозитария и расчетного центра. В наших планах было раскрутить на базе наработок Кассового союза эти структуры, а потом продать бизнес брокерам.

Но одновременно с нами американские консультанты (в первую очередь, все та же Deloitte & Touche и другая консалтинговая фирма KPMG Peat Marwick) запускали проект «Регистратор и расчетно-клиринговые организации». Их цели очень уж напоминали наши: создать сеть расчетно-клиринговых организаций в основных российских центрах торговли ценными бумагами: Москве, Петербурге, Владивостоке, Новосибирске и Екатеринбурге.

**Рассказывает Марина Мерзликина:** *С нами работали консультанты — опытный эксперт Брюс Лоренс, Chase Manhattan Bank, и элегантная женщина Ивонн Роджерс, Deloitte & Touche (мы с ней и Джимом Робинсоном сотрудничали еще и на проекте с ваучерами). Мы тогда сидели с юристом Виктором Грибом, другими коллегами и думали, как увязать появившиеся именные акции и апробированную на практике (в рамках ваучерного проекта) систему учета ценных бумаг на счетах-депо. Именно тогда нам в голову пришла идея «номинального держателя», в России он до этого хождения не имел. И как раз этот термин был в последующем предложен нашими зарубежными консультантами для централизованного хранения российских именных акций в рамках ДКК.*

Дмитрий Субботин, перешедший к тому времени в Ресурсный секретариат при ФКЦБ, к Джонатану Хэю, посоветовал построить бизнес на базе наших структур, тем более что всем понравилось придуманное мною название — ДКК.

К этому моменту наша группа уже написала все необходимые регламенты и программу развития бизнеса, разработала операционные правила, определила юридический порядок проведения перерегистрации прав собственности и т. д. Осенью 1993 года произошла встреча с Васильевым и Хэем и меня попросили отдать компанию. Понимая, что без

поддержки ФКЦБ мне данный бизнес не построить, я согласился. В компании сразу началась борьба за власть, а мне предложили стать ее председателем совета директоров, без непосредственного руководства и без оплаты. В качестве выражения «любви и уважения».

27 января по инициативе координаторов проекта — американской консалтинговой компании Deloitte & Touche и нью-йоркского Chase Manhattan Bank — в гостинице «Славянская» прошла встреча крупнейших финансовых компаний и банков Москвы, на которой было объявлено о создании на базе депозитария кассового союза Депозитарно-клиринговой компании.

Коммерсантъ (Москва). — 28.01.1994

Брокеры люди жесткие — сразу взяли компанию в оборот, поставив своего директора — Юлию Загачин. Мне доверили вести первое собрание акционеров, на котором не выбрали членом совета директоров. Председателем стал Рубен Варданян. Помню, было, так скажем, немного обидно.

У коллег не был решен вопрос о том, через какой банк будут производиться расчеты по сделкам с ценными бумагами. Я предлагал им купить мой банк, но они не стали этого делать, из этого стало понятно, что о скором начале серьезной работы Депозитарно-клиринговой компании говорить преждевременно.

Я же свой банк был вынужден развивать как коммерческий, а позже не без выгоды продал. Банк после этого «прославился» в «деле Bank of New York».

Тема ДКК мне была дорога — я пытался как-то цепляться за нее. На фондовом рынке тогда сложилась ситуация, при которой весь трафик ценных бумаг и все расчеты по сделкам велись через регистраторов, так что ДКК вынуждена была заниматься фактически посреднической деятельностью: по доверенности от участников рынка, совершающих сделки, ездить к регистраторам, подавать документы и оформлять перевод бумаг. То есть выполнять простые трансфер-агентские функции. При этом регистраторы зарабатывали много и хорошо, а ДКК за свои агентские услуги получала крохи.

Я приходил к Олиференко недолго бывшему здесь директором, предлагал ему новые проекты, но вскоре понял, что моим коллегам ничего не нужно! А идти в компанию работать в штат, вдохнув воздуха предпринимательства, я уже не хотел.

Рассказывает **Марина Мерзликина**: *Больше всего обидно, что все наработанное нами зарубежными консультантами было отринуте, ДКК стаала заниматься простой курьерской работой, пусть под красивым названием «трансфер-агентские услуги».*

### Поиск места под солнцем

После описанных событий мы еще долгое время занимались закрытием проекта с ваучерами. Распоряжением правительства Москвы «О Московском центре хранения и уничтожения погашенных приватизационных чеков» была создана комиссия по их уничтожению.

Председателем комиссии назначен заместитель руководителя Москомимущества Николай Гуськов. На комиссию возложен контроль за соблюдением нормативных требований, порядком хранения, погашения и уничтожения ваучеров, собранных в процессе приватизации московских предприятий. Все работы по уничтожению погашенных приватизационных чеков будет проводить акционерное общество закрытого типа «Кассовый союз».

Коммерсантъ (Москва). — 20.09.1994

Некоторое время на базе биржи мы занимались межбанковским брокерством на валютном и рублевом рынках. Система работала без расчетов, но с очень приличными денежными объемами. В здании мэрии (бывшем СЭВе) мы сняли комнату, установили три или четыре десятка телефонов с функцией организации конференц-связи. За свой счет мы установили свои телефонные линии в банки и поддерживали с ними постоянную связь, котируя обмен рубля к доллару. Имея при этом определенную комиссию, кажется, одну сотую со сделки. Расчет между собой банками проводился напрямую — мы были только своднями. Здесь мне тоже не пришлось ничего придумывать, я видел, как такие брокеры работают в Германии.

Кризис межбанковских кредитов 1994 года подорвал и этот бизнес. Все банки позакрывали лимиты друг на друга. Однако и на этом проекте удалось неплохо заработать.

Позже мы создали такую же брокерскую междилерскую площадку по акциям. Она также успешно работала. 5 апреля 1994 года Российская международная валютно-фондовая биржа провела презентацию масштабного проекта электронной дилинговой системы «Дилинг 200» для обеспечения межбанковских торгов кредитными ресурсами, валютой и государственными валютными облигациями в режиме реального времени.

В основу этого проекта вновь легла немецкая действующая система «Ибис». В ее создание было вложено более \$1 млн. Она по идеологии, безусловно, была совершеннее РТС, являющейся тогда простой информационной доской. Сделки на РТС совершались только по телефону. У нас же планировалось создать отлаженную расчетную инфраструктуру, как в отношении денежных расчетов, так и расчетов по ценным бумагам.

Этим проектом в основном занимался Михаил Лелявский, но бизнес не пошел. Его запуск планировался в июне 1994-го и совпал с разгаром кризиса межбанковских платежей.

После окончания ваучерной приватизации первым масштабным проектом Кассового союза стало использование нашего глобального депозитария для работы с акциями АО «Автомобильный всероссийский альянс» (AVVA). Это были на тот момент наиболее ликвидные бумаги. До нашего вступления в проект в регионах для ведения сделок с акциями (а они были, как ваучеры, напечатаны на бумаге) брокерским конторам приходилось перевозить купленные акции «в чемоданах».

Кассовый союз стал генеральным депозитарием AVVA.

Для того что бы организовать торговлю акциями компании, мы начали восстанавливать телекоммуникационную связь со своими РДЦ в регионах. Так, в июле–августе 1994 года были заключены договора с Санкт-Петербургским расчетно-депозитарным Центром (РДЦ) и Новосибирским электронным депозитарием «ЭлДис». Они получили статус региональных депозитариев AVVA. Центры депонировали акции и по поручению брокера-агента, после поступления денежных средств на текущий счет AVVA в местном банке, выдавали акции конечному покупателю (или открывали ему счет-депо). Расчеты же между AVVA и агентами производились напрямую, после завершения сделки.

Таким образом, мы на хранении держали миллиона полтора акций AVVA.

Проектом этим со стороны Б. А. Березовского (основного руководителя AVVA) занимались наши старые знакомые — Михаил Антонов и Андрей Воровский, когда-то ушедшие в Альянс из Минфина от Беллы Ильиничны Златкис.

Заканчивался 1994 год. Ваучерная программа закончилась, рынок «коротких денег» обрушился, межбанковский дилинг из-за недоверия банков друг к другу был в кризисе, команда разбрелась. Михаил Лелявский ушел в созданный им Межбанковский кредитный союз... Я с Михаилом Комиссаром, генеральным директором ведущего информагентства России «Интерфакса», начал проект по созданию и развитию объединенной информационной и торговой системы. Примером для нас была информационная система Reuters, но я шел дальше — мне покоя не давала идея совместить информационно-торговую систему с расчетной. С нашей стороны работала сильная команда программистов во главе с Игорем Уваровым (тоже нашим однокурсником). Созданная нами электронно-торговая система обеспечивала проведение торгов в режиме реального времени с удаленных терминалов (из разных регионов), а также заключение сделок в самой системе. В качестве инструмента торговли мы выбрали ОГСЗ, выпущенные как предъявительская ценная бумага в бумажной форме. В то время велась активная межбанковская торговля этим инструментом и для расчетов по

сделкам банки перевозили бумаги в физическом виде в чемоданах или машинах. Вся организационно-правовую конструкцию и расчетную инфраструктуру я планировал создавать на базе Сбербанка.

Создание системы «Интерфакс-Дилинг» мы закончили в конце 1995 года. Я стал генеральным директором ЗАО, учрежденного РМВФБ и «Интерфаксом».

Итак, все было подготовлено. Мы договорились со Сбербанком как с центральным расчетным депозитарием и хранилищем по облигациям государственного сберегательного займа РФ (ОГСЗ). В рамках проекта мы плодотворно сотрудничали с начальником Управления ценных бумаг Сбербанка РФ Павловым и зам. начальника Управления Андреем Степановичем Кигимом, со стороны Минфина — с зам. начальника Управления ценных бумаг Игорем Владимировичем Ковтуном. Предполагалось, что банки-участники проекта откроют в Сбербанке счета, будут там депонировать свои бумаги. В помощь им в качестве торговой системы мы предоставим терминалы «Интерфакс-Дилинг». Предварительного же депонирования проводиться не будет, а Сбербанк, устанавливая на банки определенные лимиты, будет рассчитывать с ними по итогам торгов. В систему планировалось ввести четыре крупных клиринговых банка, предоставив право остальным участникам работать через них. Несколько десятков банков получили пакеты документов, многие успели у себя даже завести необходимые терминалы.

Следует сказать, что ОГСЗ были бумажными, их частные лица приобретали в отделениях Сбербанка, а банки между собой обменивались этими бумагами чемоданами. ММВБ связываться с ними не хотел!

Проект мы с Кирюшиным, возглавлявшим тогда Главный расчетный центр (ГРЦ) Сбербанка, продумали до последних деталей. Андрей Ильич Казьмин, только что ставший председателем правления банка, был заинтересован во внедрении новации. Были причины поддерживать проект и у начальника департамента ценных бумаг и финансового рынка Минфина Беллы Ильиничны Златкис.

Не дали нам его реализовать представители Центрального банка. Проект обсуждался на совете директоров ЦБ. В заседании участвовали приглашенные Златкис и Казьмин.

Помню, мы сидели в ГРЦ Сбербанка в районе Бауманской улицы. Собрались представители 30 банков, в том числе и самые крупные на то время: «Инкомбанк», Промстройбанк, МЕНАТЕП... Сидим, ждем результатов совета директоров ЦБ. Наконец, раздается звонок, и нам объявляют решение: «Закрывайте лавочку!» Настроение у всех было подавленное!

Бороться с Андреем Козловым и Константином Корищенко, совершенно справедливо воспринявшими наш проект как серьезную конкуренцию ММВБ и поэтому резко выступившими против него, коллеги из Сбербанка не стали.

Видя бесперспективность дальнейших попыток пробить головой центробанковскую стену, я в 1996 году оставил все наработки «Интерфаксу» и, приняв предложения своего приятеля, пришел в УАКБ «Уникомбанк» в качестве заместителя председателя Правления. В сферу моей ответственности входил выпуск в июне 1997 года совместно с Credit Suisse First Boston самого большого рублевого займа субъекта Федерации — займа Московской области в 1 миллиард рублей. Затем последовало предварительное финансирование (bridge financing) и подготовка еврозайма для Московской области (совместно с Goldman Sachs Int., SBC Warburg Dillon Read). Именно в это время я познакомился с зам. министра финансов Касьяновым М. М., моим нынешним коллегой Буклемишевым О. В., которые в то время отвечали за выпуск первых российских еврооблигаций. К сожалению, нам не удалось осуществить этот займ из-за изменения в 1998 году финансовой конъюнктуры — начался азиатский кризис. Также я занимал должность Председателя Кредитного Комитета банка.

В 1998 году я перешел в Администрацию Московской области первым заместителем председателя Комитета по займам и инвестициям. Ненадолго занимался вопросами долгового финансирования, организацией учета и управления долгом, вел переговоры по реструктуризации областного долга.

В том же году моя жизнь еще раз сделала крутой вираж и рынок ценных бумаг перестал занимать основное мое время.

