

Анатолий Игоревич
Левенчук

Куй рутину, пока горячо

Из программистов в инфраструктурщики

Что надо делать для создания электронных берегов финансовых рек? С чего начать строить магистральные финансовопроводы?

Закончив в 1980 году химфак Ростовского госуниверситета, я работал в исследовательском ВЦ РГУ, а затем руководил группой программистов в Ростовском мединституте. Подрабатывал я на курсах повышения квалификации программистов (провел 13 курсов повышения квалификации для программистов города), а заодно преподавая танцы и руководил дискотеками. По дискотечной линии я попал в 1987 году в чуть ли не первое в области предприятие рыночной экономики — ростовское городское объединение молодежных клубов «Досуг». Это привело к тому, что в апреле 1987 года я ушел с работы в государственном мединституте, и стал зам. директора по научной работе «Досуга» и возглавил Ростовский городской клуб информатики.

Я уже думал о создании собственного кооператива, когда два московских программиста Харон и Александрюк, позвали меня летом 1987 года на пользовательскую конференцию популярной для СМ-4 операционной системы TSX-11, которую они писали. Я привез туда самую большую региональную бригаду — 15 ростовских программистов. С приветствием от организаторов выступил Михаил Ходорковский, тогда директор Центра межотраслевых научно-технических программ (ЦМНТП) при Фрунзенском райкоме ВЛКСМ. Я удивился, что в Москве тоже есть какие-то организаторы «правильных мероприятий» негосударственной экономики, и напросился на встречу, чтобы выяснить подробности их работы. После двух моих вопросов Михаил понял мою осведомленность и предложил работать у него. Я удивился, что он заговорил об этом — у меня ведь не было московской прописки! Но Михаил возразил: «Я беру на работу тебя, а не твою прописку. Прописка меня не интересует».

Выбора не было! Недолго я был представителем ЦМНТП в Ростове и в конце 1987 года уже окончательно перебрался в Москву. В результате первые 35 малых предприятий в системе МЕНАТЕПа были зарегистрированы с использованием разработанного мной пакета учредительных документов. Первым стал «ИнфоМир», организованный мной совместно с группой «Аттик» мехмата МГУ. Два года я пытался совместить управление малым предприятием, торгующим обучающими

программами, и какое-то участие в делах МЕНАТЕПа (побывал там даже начальником отдела информатизации банка), пока осенью 1990 не отдал «ИнфоМир» работающим в нем программистам и не пришел в МЕНАТЕП просить какое-нибудь новое интересное дело.

Менатеповцы предложили посетить в качестве их представителя мало-понятное организационное совещание так называемого «Комитета по содействию созданию рынка ценных бумаг». Организатором был Госбанк СССР, Дмитрий Тулин и его сотрудник Андрей Козлов. На совещании говорили о каких-то биржах, акциях. Было непонятно и интересно! Решил найти людей, которые смогут дать какие-нибудь пояснения. Гена Лебедев, с которым я работал в «ИнфоМире», познакомил меня со своим другом-экономистом Гришей Саповым, работавшим тогда в Институте экономики и прогнозирования научно-технического прогресса АН СССР. Гриша и рассказал мне, где брать нужную информацию. Я стал быстро набирать теоретические знания: зачем нужен рынок ценных бумаг, как он устроен.



А. И. Левенчук

1989–1990

Директор
малого предприятия
«ИнфоМир»

1991–1996

Директор Института
коммерческой инженерии

1992–1994

Член Совета Директоров
АО РИНАКО

1993–1995

Член Совета Директоров
АО Депозитарий РИНАКО

1994–1996

Член Совета Директоров
АО «РИНАКО Плюс»

1996–1999

Директор проекта
в Международном институте
развития правовой экономики

1999 — наст. время

Президент консалтинговой
компания TechInvesLab.ru

Возмутителем спокойствия на заседаниях Комитета был Эдуард Теняков. На первом же заседании он заявил: «Спасибо Госбанку за то, что он нас собрал! Теперь надо немедленно ограничить круг людей, входящих в Комитет, и приступить немедленно к созданию фондовой биржи! Это и будет реальное содействие созданию рынка ценных бумаг!» На это сразу среагировал Боровой: «Какие такие биржи! Одна уже есть, мы с сентября торги уже начинаем проводить!» Не стал молчать и Милюков: «Пардон, но у меня тоже биржа!» Уже просветившийся Теняков парировал: «Вы тут не путайте! У вас биржи товарные, а у меня будет фондовая!» Когда его попросили разъяснить, чем они отличаются, он ответил: «Нас банк собрал, он и объяснит!» Нужно заметить, что и через пару лет мало кто представлял, чем товарные биржи отличались от фондовых — а на тот момент таких грамотных не было даже среди учредителей. На втором или третьем заседании Комитета Эдуард уже призывал всех поторопиться с учреждением фондовой биржи, ибо «Мы должны жить достойно! Фондовая биржа — это очень солидное учреждение! На венской бирже, я видел, деревянные трехметровые двери с медными ручками! И у нас так будет!» Теняков стал готовить документы для открытия биржи — методом написания письма из Простоквашино. Всех проходящих с критикой он внимательно выслушивал и вносил исправления в итоговый документ. Проект улучшал

ся с каждой минутой, хотя собственно фондового в нем практически ничего не было. На всякий случай в оргкомитет вошел и я. Нас было пятеро (Эдуард Теняков и Виктор Побединский из «Фининвеста», Игорь Сафарян «Брок-инвест-сервис», Валерий Гутнин из «Оргбанка» и я от МЕНАТЕПа). Госбанк взирал на все это с огромным любопытством: не помогал и не препятствовал. Собственно, Тулин и Козлов тогда и сами не знали, как развивать рынок ценных бумаг и были рады любой «инициативе снизу».

Я взял на себя существенную часть организации учредительной конференции Московской центральной фондовой биржи в ноябре 1990 года. Проходило оно в виде большого собрания участников еще несуществующего рынка в пансионате «Бор». Я справедливо рассудил: а почему бы не воспользоваться случаем и не сделать себе имя на новом рынке! И заодно создать пару ассоциаций: участников рынка ценных бумаг (АУРЦБ) и профессиональных участников рынка ценных бумаг. Себя я видел руководителем первой — ее должны были учредить юридические лица. Пригласив на учредительное собрание ведущими десять игротехников школы Г. П. Щедровицкого, я легко добился своего результата. Реакция зала в нужный момент всегда была правильной! Так я стал практически самостоятельным функционером на рынке ценных бумаг.

Были готовы документы и для второй ассоциации, которая будет объединять, как мы предполагали, физических лиц. Нам нравился умно говорящий Милюков. Однако в какой-то ключевой момент конференции он протопал мимо нас в шортах и шлепанцах, направляясь в бассейн. Тогда я предложил возглавить ассоциацию профессионалов Игорю Сафаряну, который в это время находился в зале. От таких предложений грех отказываться. Избрание Игоря прошло так же гладко, как и мое собственное.

Носитель неофициального звания наиболее удачливого фондового брокера России и патриарх отечественного рынка ценных бумаг Игорь Сафарян придерживается при создании своих многочисленных предприятий принципа личного контроля над основной долей капитала.

Юрий Хлычкин. Игорь Сафарян реорганизовал свою фирму//
Коммерсантъ-Daily (Москва). 14.11.1992

В совет АУРЦБ попали все биржевые звезды того времени. Теняков, Боровой, сам Сафарян, Милюков. А «Менатеп» фондовым и биржевым движением тогда не заинтересовался, так я стал самостоятельным главой Ассоциации, не являющимся представителем какой-либо бизнес-структур. Первое заседание совета Ассоциации мы провели почему-то в Вильнюсе. Не разобравшись, организовали поездку перед самым Новым Годом, на католическое рождество. Город был вымершим, все магазины

закрыты, и даже буфет в гостинице не работал — «Рождество — домашний праздник!» Для нас это было удивительно и необычно. Прозаседали пару дней в гостинице, строили самые разные планы. Там я договорился с Боровым, что буду консультировать РТСБ по проведению первого собрания акционеров биржи. Мое сотрудничество с «группой РТСБ» продолжалось примерно до 1995 года.

Началось все с проведения выездного семинара для членов биржевого совета РТСБ. Среди них оказалось несколько игротехников, которые сказали, «мы будем сопротивляться, ибо так положено» — и почти сутки они срывали семинар. К счастью, с нами был стажер-консультант, который был барабанщиком в ансамбле, с длинными распущенными волосами, он на наших заседаниях постоянно делал свою специальную музыкальную гимнастику для пальцев. Через некоторое время члены биржевого совета решили, что он колдун, и прекратили сопротивляться: с их точки зрения мы дали «несимметричный ответ» на их игротехнику. Так мы завоевали небывалый авторитет. Правда, узнали мы обо всем этом только через полгода, когда наши отношения стали более доверительными.

Основная лекция, которая была прочтена мною в ходе подготовки к первому отчетно-перевыборному собранию РТСБ, называлась «Кто назначает начальника директора», и говорила об особенностях функционирования совершенно стандартной трехуровневой структуры корпоративного управления: акционеры назначают совет директоров, а он назначает главного управляющего (как тогда говорили — «директора»). Это сейчас кажется общим местом, но тогда мало кто понимал, как должны проходить акционерные собрания, заседания советов директоров, какие у них полномочия и в чем различия.

Как к президенту АУРЦБ ко мне чуть ли не еженедельно приходили представители каких-то компьютерных сетей самых разных стандартов. Они предлагали будущему фондовому рынку опереться именно на их сети. Увы, ни одна из этих сетей не могла немедленно предложить никаких услуг, все они, в конечном счете, хотели получить инвестиции, а не клиентов. Единственной работающей прямо сейчас оказалась «сеть сетей» — интернет в лице его СССР-сегмента РЕЛКОМ. Так у АУРЦБ появился электронный Координационный канал, а у меня зимой 1991 года появился адрес электронной почты, которым я пользуюсь до сих пор: ailev@asmp.msk.su (asmp — это как раз и есть Association of Securities Market Participants).

Один из проектов АУРЦБ, посвященный развитию инфраструктуры фондового рынка, решили называть «Клиринг». Слово было кодовое, не очень понятное, но крайне солидное! В рамках этого проекта мы стали рассылать подписчикам котировальные листы бирж — это было первое коммерческое (не научное) использование РЕЛКОМа, задолго до появления всемирной паутины WWW. Тогда же впервые было произнесено и загадочное слово «депозитарий». Козлов привез из-за границы

доклад Группы 30-ти и Виктор Агроскин получил от меня задание перевести его на русский язык. Нам тогда (совершенно правильно) казалось, что именно в этом докладе сокрыта сакральная тайна работы фондового рынка. Тайна при переводе обнаружена не была, но мы вынуждены были много возиться с новой терминологией. Ибо в советское время даже «фонды» — это был термин плановой экономики, означающий выделяемые предприятию материальные ресурсы. Поэтому «фондовые биржи» (число которых стремительно росло — были также и товарно-фондовые биржи) торговали отнюдь не только ценными бумагами, но и всем подряд — от туалетной бумаги до тракторов. И это никого не смущало, все это были «фонды» в старом понимании. Много спорили, как лучше наименовать посредников — «маклеры» (по старинной русской традиции, восходящей к немецкому рынку) или «брокеры» (ибо основная литература шла из США, а там использовалось именно это слово). С очень большим трудом понималась разница между брокером и дилером, и тогда же выяснилось и то, что нельзя работать без «депозитариев», — и это чуть ли не самая главная деталь фондового рынка, как карбюратор у автомобиля.

Ситуация сохранялась: все уже знали про существование фондовых и товарных бирж, но уровень знаний у меня и моих сотрудников по-прежнему был выше, чем у окружающих. Это давало нам возможность все время оказываться в эпицентре событий.

Многочисленные биржи стали объединяться, и я оказался экспертом «Конгресса бирж». Началось это сотрудничество с того, что я придумал название для того самого Конгресса, который организовал Боровой в противопоставление созданному Милюковым, Затулиным и другими «комсомольскими биржевиками» Межрегиональному биржевому союзу. Произошло это в Московском Дворце молодежи.

Завтра в 12 часов мы создадим союз нормальных бирж и назовем его...
— Чеслав, Толя, — позвал я Чеслава Мацулевича и Анатолия Левенчука, — как мы назовем наш союз?

— Под словом «союз» я не смогу подписаться, — сказал подошедший Чеслав Мацулевич, президент Вильнюсской биржи, — в Литве это слово сейчас не в моде.

— Хорошее слово «конгресс», — заключил Толя Левенчук — наш лучший тогда эксперт...

На следующий день ровно в 12 я попросил слово и вышел на трибуну.

— Мы тут с Эдиком Теняковым ночью придумали название: «Конгресс бирж». В обед вон в том углу прошу собраться всех желающих руководителей бирж. Баранов, предпочитающих госкомитет биржам, просим не беспокоиться.

Боровой К. Н. Цена свободы. —
М.: Изд-во «Новости», 1993

На взносы ассоциации мы прожили года полтора и честно продвигали создание фондового рынка в условиях, когда еще не были отпущены цены! Параллельно я с разными партнерами создал несколько мелких предприятий, каждое из которых заключило по одной-две консалтинговой сделки и благополучно умерло. Крупного бизнесмена из меня так и не получилось: мне интереснее было самому выполнять все контракты, нежели организовывать их поиск и выполнение чужими руками.

Тогдашний заместитель и правая рука Борового Дмитрий Сухиненко весной 1991 года уговорил меня создать Институт коммерческой инженерии при Конгрессе бирж (ИКИ КБ) — я с трудом согласился стать президентом не собственного предприятия. Потом я его выкупил и директором оставался по сентябрь 1996 года.

Зарегистрировал я ИКИ КБ в начале августа и уехал отдыхать на море. Там меня и застал августовский путч. Мои друзья не советовали возвращаться в Москву, потому как всеми ожидалось, что ГКЧП круто расправится со всеми заметными биржевиками. А я тогда входил в их число. К счастью, путч оказался кратковременным, и дальше началась история уже не советского, а российского фондового рынка.

РИНАКО, «РИНАКО Плюс» — начинаем и выигрываем

Несколько позже, анализируя опыт работы первых бирж, я предложил называть их не биржами, а «биржоидами» (как «гуманоид» — не человек, но на человека похож, так и «биржоид» не биржа, а только похож на биржу). Фактически для экономики это были инвестиционные венчурные фонды. Они продавали якобы «брокерские места», а средства инвестировали не столько в создание биржевой инфраструктуры, сколько в проекты-предприятия.

На одном из биржевых советов РТСБ было решено, что все 32 его члена создадут свои предприятия, начальное финансирование для которых даст биржа — а дальше предполагалось, что биржа будет зарабатывать не только комиссионные на торговле, но будет получать и дивиденды от этих успешных предприятий. Мало кого тогда волновало, что инфраструктурные институты нуждаются как раз в особой устойчивости, и они должны избегать венчурных вложений, как огня. Наибольшей популярностью у брокеров-членов биржевого совета пользовались инвестиции в торговые дома, которых вокруг РТСБ расплодилось немеренно. Я, свежее испеченный президент ИКИ КБ, сделал Дмитрию Сухиненко нетривиальное предложение: создать организацию нового типа — инвестиционную компанию. Что это такое, я тоже смутно тогда представлял, но суть идеи была собрать деньги у частных инвесторов (то есть населения) и выгодно затем разместить в проекты. То есть выполнить примерно то же самое, что делали в тот момент биржи, только без всех этих «торговых систем» и «брокерских мест», которые существенно затуманивали простую картину тогдашнего биржоидного бизнеса. Мы собрались в са-

мом начале сентября 1991 года в гостинице «Интурист» и приняли решение создавать первую в России инвестиционную компанию. Я придумал наименование, которое выполнило требование тогдашнего закона, чтобы организационная форма входила в название компании — Российское инвестиционное акционерное общество, сокращенно РИНАКО. То, что мы фактически создаём странное сочетание паевого и венчурного фондов, и что слово РИНАКО будет в России чуть ли не нарицательным, мы еще не знали.

Боровой стал председателем совета директоров, Сухиненко — президентом, главным управляющим — Степан Мелконов, я придумал себе должность «исполнительного директора». Гриша Сапов привел на работу группу своих академических сослуживцев, которые могли как-то поддерживать разговор о финансах и инвестициях. Виктор Агроскин привел талантливых ребят из своей школы.

Я стал менеджером проекта по выпуску акций и организации первичной подписки. РИНАКО разворачивалось поначалу в шестом подъезде Политехнического музея. Никто не знал, как выпускать акции, и все приходилось придумывать. В отличие от завершившегося чуть раньше размещения акций МЕНАТЕПа и параллельно запускаемого проекта Кахи Бендукидзе «НИПЕК» (Народная нефтяная инвестиционно-промышленная Евро-Азиатская корпорация), было принято решение о выпуске «безбумажных акций». Виктор Агроскин отредактировал стандартный устав АО так, что фактически получился первый проспект эмиссии бездокументарного выпуска. Где нужно этот выпуск акций регистрировать, было непонятно — но было ясно, что регистрировать нужно. С большим трудом удалось уговорить Андрея Козлова, чтобы он протащил этот проспект эмиссии через бюрократию Банка России. Размещение началось уже в конце сентября, тогда же мы и отдали проспект эмиссии, а зарегистрирован он был, чуть ли не к весне 1992 года.

Приведенный мной Андрей Корф сочинил песню про «разбогатею, куплю собаку, назову не Шарик, назову РИНАКО», будущий президент Телекомпании ВКТ Владимир Ананич снял на нее видеоклип и по телевизору пошла реклама продажи акций незарегистрированного безбумажного выпуска, на что никто из возможных критиков даже не обратил внимания. Вот какое было время. Как ни странно, мы организовали очень строгий учет и бездокументарных ценных бумаг, и поступающих от их продаж денег. Так что все эти «незарегистрированности» не сказались на качестве выпуска и размещения.

Для регистрации акции мы приобрели шесть компьютеров, разработали учетную программу, обучили операционисток. Но мало разместить выпуск, мы ожидали, что начнутся операции с бумагами РИНАКО: после окончания размещения кто-то захочет их продать, а кто-то захочет купить. Мы надеялись, что акции станут ликвидными и сильно вырастут в цене (так бы оно, наверное, и было, если бы не начинавшаяся как раз в то время гиперинфляция). Поэтому нам нужен был депозитарий.

Об этом я заявил на одном из первых заседаний Совета Директоров. Учредители меня не поняли. Один из совладельцев выступил и заявил: «Все одобряем, акции выпускаем, требуемые для этого выпуска расходы поддерживаем. Вот только депозитарий создавать не будем, потому что это очень сложно и технология не опробована!» Я удивился: «Как же мы будем торговать акциями без депозитария?». И получил ответ: «А вот это уже твои проблемы! Изобрети что-нибудь». Долго мне пришлось доказывать и убеждать, что депозитарий — это не глюконоарий и не серпентарий, и он совершенно необходим для РИНАКО. В конце концов, поверив мне на слово, под мою ответственность дали согласие на финансирование первого в стране депозитария.

Катастрофически не хватало разработчиков и управленцев. Сапов отвез меня в ЦЭМИ, где познакомил с Борисом Черкасским. Для разработки технологии Черкасский пригласил преподавателей МИИТа Павла Курчанова и Андрея Марченко, они имели опыт создания технологии защиты информации на дискетах и увлеченно рассказывали, как работает эта технология, даже при протыкании дискеты гвоздиком. Рассказ звучал убедительно, они были приняты на работу, так как казались вполне подходящими специалистами — ведь никаких специалистов-фондовиков, и тем более фондовиков-инфраструктурщиков тогда вообще не было. Мы и были тогда «самыми-самыми», учились друг у друга по ходу дела.

Теперь надо было подготовиться к учетным операциям с миллионом размещенных акций. Все акции в России были по закону именными, но наши «бумажные» коллеги-конкуренты платили от доллара и выше за бланк одной акции с «золотым обрезом», с 8 или даже 12 степенями защиты, и считали это необходимым для завоевания доверия населения. Бланки выписок со счетов акционеров РИНАКО тоже были заказаны в типографии — аж в три или пять цветов, с оставленными пустыми местами для распечатывания фамилий и количеств акций на принтере!

Как нас не любили представители торгующих защищенными бланками компаний! Мы им срывали бизнес, объясняя потенциальным клиентам, чем они рискуют: не только дороговизной бланков ценных бумаг, но и тем, что акции украдут, они сгорят, с ними легче мошенничать.

В какой-то момент в наш офис был привезен тираж разработанных свежее испеченными «депозитарщиками» бланков — их оказалось около 30 видов: списание со счета и зачисление на него, приходные и расходные ордера, множество внутренних документов. Бланки аккуратными пачками были выложены на узкие длинные (по 3–4 метра) столы. В результате полностью были заставлены три стола! «И это безбумажная технология!» — выдохнули мы и озаботились закупкой многочисленных сейфов и шкафов. Но бланки наши были крайне дешевые, на простой газетной бумаге. Этот парадокс бумажного документооборота при депозитарном учете безбумажных выпусков существует и по сей день.

А. И. Левенчук

Все у нас получилось, подписка на акции прошла, и средства были инвестированы в кое-какие проекты, существующие и по сей день, в том числе РЕЛКОМ и телекомпания ВКТ. Мне абсолютно не стыдно за участие в организации и работе РИНАКО. Но, увы, основная часть денег была съедена гиперинфляцией: никакие вложения в российские активы не спасали от безответственной макроэкономической политики, которую проводили в то время банковские (и не только банковские) власти. Много выгоднее было бы перевести все в доллары и ничего не делать.

Строительство Moscow City — Московского делового центра на Краснопресненской набережной будет осуществлять АО «Золотые ворота», основным учредителем которого станет компания РИНАКО. Соглашение о создании АО 17 марта подписали РИНАКО и правительство Москвы.

Игорь Кондрашов, Анна Иванова. Строительство Moscow City//
Коммерсантъ (Москва). 23.03.1992

Вырученные средства были инвестированы в золото (изделий из золота закуплено на 150 млн руб.) и в предметы искусства. РИНАКО подобрала целую коллекцию произведений искусства, балансовая стоимость которой составляет 14, 7 млн рублей. Рыночная стоимость коллекции на 1 марта составляла чуть менее 100 млн рублей. Часть средств компания разместила на депозитных счетах в четырнадцати коммерческих банках России — доходы от депонирования временно свободных финансовых ресурсов составили 105 млн рублей. С начала прошлого года РИНАКО занялась и таким беспроигрышным бизнесом, как приобретение или аренда жилых и офисных помещений с последующей их сдачей в аренду или субаренду. На 1 марта компания так или иначе контролировала 6700 кв. м жилой и офисной площади в разных районах Москвы.

Сергей Аспин. Инвестиционная ситуация//
Коммерсантъ (Москва). 15.03.1993

В процессе работы с акциями было много курьезного. Долго мы не могли объяснить членам совета директоров РИНАКО, что такое «котировка ценных бумаг». Я показывал на примере доллара: есть же пункты обмена валюты, в которых ее и покупают, и продают. На что мне резонно отвечали: валюту там не покупают и не продают, ее там меняют! Опыта операций с ценными бумагами тогда не было никакого, даже ваучер еще не появился. Объяснить же разницу между брокерскими и дилерскими операциями было вообще не возможно!

Первый проект нормативного акта о ваучерах тоже был курьезен и давал такое определение ваучера: «Ваучер — это ценная бумага размером 10 × 15 сантиметров». Мы долго хохотали над этим определением. А по-

том в «РИНАКО Плюс» прямо на лестнице выстраивалась огромная очередь с огромными сумками этих «почти денег»: «РИНАКО Плюс» скупала и скупала ваучеры для иностранных инвесторов...

Как сообщил Боровой, 9 февраля... он направил письмо жене Павлова, в котором просил обсудить возможность привлечения его в качестве эксперта... По словам Борового, он рассчитывает на консультации Павлова прежде всего при разработке и реализации инновационных и инвестиционных проектов РИНАКО. Как выразился Боровой, он предложил Павлову — «авторитету, который мог бы многое сдвинуть», — «отработать «химию» в РИНАКО». 13 февраля супруга опального премьера отравила Боровому ответ, в котором сообщила, что ее муж положительно относится к предложению о сотрудничестве. К письму прилагалось и датированное 11 февраля согласие самого Павлова, написанное от руки на листке, вырванном, судя по всему, из обычной школьной тетради. Обращаясь к Боровому, Валентин Павлов указал, что готов «в принципиальном плане» принять предложение при условии, что «удастся положительно решить некоторые проблемы, связанные с особенностями моего сегодняшнего положения в юридическом и физическом аспекте».

Алексей Кондратьев. Боровой решил вторично употребить кабинет министров//
Коммерсантъ (Москва). 17.02.1992

9 марта 1992 года регистрационный отдел (депозитарий) РИНАКО начал работу, он занимался учетом данных об акциях, их движении на рынке ценных бумаг и акционерах трех коммерческих структур — РИНАКО, РТСБ и АО «Ваше коммерческое телевидение» (ВКТ). РИНАКО стало первым российским финансовым институтом, предложившим на внутреннем рынке комплекс депозитарных услуг.

Немедленно после этого мы начали котировать акции — используя в качестве дилера компанию «Фирсофф». Название для этой компании было дано в честь Андрея Фирсова, президента Байкальской и Азиатской бирж из Улан-Удэ. Сам он к компании «Фирсофф» не имел никакого отношения. В те времена чуть ли не каждый день создавалась какая-то компания, вот и взяли для одной из них его имя. Андрей был в биржевых кругах человек известный, подписавший 26 июля 1991 года вместе с президентом МЦФБ Эдуардом Теняковым, главным управляющим РТСБ Константином Боровым, и президентом телекомпании «ВКТ» Владимиром Ананичем Московскую конвенцию предпринимателей, направленную против московских чиновников. Входивший в «Общественный комитет в защиту Тенякова» (первого и практически единственного узника ГКЧП). Мне запомнилось, как мы возили к нему на Байкал американцев читать лекции о товарных биржах: для этого был арендован военный самолет, это обошлось дешевле, чем купить для группы билеты «Аэрофлота».

А. И. Левенчук

Впервые в практике российского фондового рынка МП «Фирсофф» с 10 августа начало устанавливать ежедневные котировки акций РИНАКО... Как сообщили представители фирмы, к первым опытам по котировке бумаг они приступили в конце мая. Возможность установления котировок акций именно этой компании связана с принятой в АО РИНАКО системой оперативного технического обеспечения реализации и покупки акций. Существующие в виде записей на счетах, акции РИНАКО могут быть легко переданы новому владельцу путем открытия его индивидуального счета депо.

Котировки РИНАКО: сегодня и ежедневно. У «Фирсоффа»//
Коммерсантъ (Москва). 17.08.1992

Всей этой работой по реализации новых механизмов работы с ценными бумагами занимались принятые по конкурсу (да, люди в РИНАКО набирались, по конкурсу!) друзья Виктора Агроскина — Владимир Скворцов, Александр Перцовский и Константин Мельников — ныне заслуженно считающиеся отцами-основателями фондового рынка. С ними мы и создали осенью 1992 года брокера-дилера «РИНАКО Плюс». Для этой компании нужен был генеральный директор. Первый директор, имя которого я уже не помню, учредил компанию и оказался не способен сделать хоть одну сделку. Я предложил место Перцовскому, он наотрез отказывался. Бизнесменами эти ребята себя не считали, хотели только все придумывать, разрабатывать, внедрять. Пришлось пойти на шантаж Агроскина: «Витя, либо ты убалтываешь кого-то из своих друзей, либо я глубоко вздыхаю и директором делаю тебя!» В результате Александр стал-таки президентом, а Владимир его замом. Забавно, что сначала Константин Мельников не поверил, что в России будет какой-то бизнес на фондовом рынке, и уехал на целый год в Колумбийский университет США. Осенью 1994 года вице-президентом по развитию «РИНАКО Плюс» стал и Агроскин.

Интернет и прочее программирование

Для «РИНАКО Плюс» в ноябре 1994 года Институт коммерческой инженерии выполнил первую в России заказную разработку веб-сайта. Агроскин, только-только перешедший туда на работу, показал мне в *Financial Times* рекламу вебсайта JP Morgan и спросил, не могу ли я им сделать что-то аналогичное. Я, как ни странно, вполне мог. «РИНАКО Плюс» стала первым российским инвестиционным банком с вебсайтом, это помогло им заполучить множество иностранных клиентов. Потом были заказы на сайты от РТСБ (декабрь 1994), трех основных информационных агентств фондового рынка — «Скейт-пресс», АК&М и «Финмаркет», Федеральной фондовой корпорации, Федерального общегосударственного фонда защиты прав вкладчиков и акционеров, Профессиональной ассоциации регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД).

Всего с нашими вебсайтами оказались около 20 инвестиционных компаний, организаторов торговли, инфраструктурных институтов, информационных агентств, регулирующих организаций.

В самом конце 1995 года главный юридический эксперт ФКЦБ Альберт Сокин, с которым мы регулярно ругались в ходе разработки законопроекта «О рынке ценных бумаг», сманил меня на работу в Комиссию. Посредником выступила моя старая знакомая Лариса Солодухина, пресс-секретарь Комиссии. Однажды она предложила мне пообедать с Сокиным. Я упирался — Альберт выглядел в моих глазах совершенно непримиримым противником. Но на встрече он сделал мне неожиданное предложение: перейти к ним на работу. Я заявил, что поддерживать их кривые идеи не собираюсь. На что получил ответ: «И не поддерживай. Нам интересно использовать твою энергию в деле подготовки своих документов. Чтобы ты не громил их после выхода, а экспертировал в процессе написания!» Я перешел в штат Международного института развития правовой экономики и, согласно моде времен начала интернета, придумал себе гордый титул «координатор информационной инициативы ФКЦБ».

В действительности я возглавил информационное направление в работе Комиссии. В феврале 1996 года я запустил веб-сайт ФКЦБ. Кстати, одновременно с вебсайтом SEC США! В конце 1995 года представитель компании Burson & Marsteller Марк д'Анастасио, лидера в PR российской приватизации и фондовой отрасли, узнал, что я собираюсь сделать этот сайт, и предлагал мне не торопиться. Он на проект веб-сайта, как супермодную тему, готов был выбить из Мирового банка грант в миллион долларов или даже два. Правда, на это уйдет полгода, зато следующий год пройдет в совсем небедном режиме. И он предлагал объединиться. Я его разочаровал, сказав, что через два месяца, за сумму на порядок меньшую, запущу вполне продвинутый сайт. Он не поверил: «Это же очень сложно, это же самые последние технологии, это же интернет!» Но все, по-моему, получилось — это был не первый, не второй, и даже не третий сайт моей команды. Но он стал первым вебсайтом российского государственного органа.

В 1994–1998 годах в сотрудничестве с Минфином, Банком России и ФКЦБ России мы выполнили проект REDGAR (Russian EDGAR) по раскрытию информации на российском рынке ценных бумаг. Благодаря ему Центробанком было выпущено «Положение о порядке раскрытия информации о банках и других кредитных организациях — эмитентах ценных бумаг в Российской Федерации», согласно которому в интернете с начала августа 1995 года стала доступна необходимая информация о банках — эмитентах акций. Аналогичная информация об американском рынке ценных бумаг стала доступна в интернете лишь 27 августа того же года.

Уже 1997 году я приложил руку к выходу первого в России нормативного акта, в котором был упомянут интернет. Требовалось ежедневно рас-

крывать справку об активах паевых фондов. И проблема была в том, что вчерашние цены — это уже не цены, а история. Издательский же цикл бумажных газет позволял раскрывать только неактуальные данные. Я тогда убедил всех, что интернет уже является подходящим средством именно для раскрытия информации.

Самым интересным интернет-проектом с ФКЦБ России было раскрытие информации о выданных лицензиях паевых фондов. Дело в том, что с момента принятия решения о выдаче Комиссией лицензии до момента ее выдачи паевому фонду проходило примерно три месяца, причем никто не мог сказать, что может занимать такое время, — идею коррупции мы, конечно, отвергаем. Дмитрий Васильев, тогдашний председатель ФКЦБ, решился на крайнюю меру — и разрешил раскрывать информацию реестра лицензий через интернет. Каждый вечер в 22 часа (не нужно забывать, что рабочий день Владивостока начинается в московскую полночь!) информация о выданных за день лицензиях выкладывалась прямо из компьютеров профильного департамента на веб-сайт, и любой человек из любого города мог сказать, оформлена лицензия, или же нет. После того, как мы открыли вебсайте раскрытие информации, выдача лицензий нормализовалась тут же. Хотя начальник департамента после этого еще взяла у Васильева отсрочку на две недели «невещания» для приведения информации в департаментских компьютерах в порядок.

В 1995 году ИКИ организовал информационный ресурс «Депозитарий». Эта система позволяла получать по существующим в России телекоммуникационным сетям информацию о развитии рынка депозитарных услуг. А ее пользователи могли найти нормативные акты, статьи, тексты выступлений на разного рода конференциях, а также другую необходимую им информацию.

Конечно, занимались мы не только интернет-сайтами. С 1992 года РИНАКО и ИКИ КБ осуществляли продажу на рынке программ для учета ценных бумаг — «РеМир» (для регистраторов), «ДепоМир», «ДепоМир-2» (для регистраторов и депозитариев). 21 марта 1995 года нам был выдан первый сертификат ПАРТАД за номером 1 на программное обеспечение «ДепоМир» для ведения реестра акционеров. Мы поддерживали идею добровольной сертификации программных средств в отличие от государственно-принудительной.

Разработка программного обеспечения для автоматизации деятельности депозитариев и регистраторов была начата в 1992 году в результате совместной деятельности АО РИНАКО, Депозитария РИНАКО и Института коммерческой инженерии. Первыми разработками стали программные системы ТК Депозитарий РИНАКО и ПТК «РеМир» на платформе Paradox. В 1993 году ПТК «РеМир» был выбран компанией Прайс Уотерхаус (Price Waterhouse) в качестве программного обеспечения для приватизируемых предприятий, распространяемого по линии ГКИ.

А. И. Левенчук

Дальнейшего развития разработка программного обеспечения на платформе Paradox не получила. В 1993 году была начата разработка программно-технологического комплекса «ДепоМир», в котором был учтен опыт предыдущих разработок. ПТК «ДепоМир» на платформе FoxPro 2.5 для DOS разрабатывается с конца 1993 года постоянным коллективом программистов. Широкая продажа комплекса началась весной 1994 года; за это время было выпущено 10 версий программного комплекса «ДепоМир»...

В 1996 году по соглашению Института Коммерческой Инженерии и Депозитария РИНАКО, разработка и сопровождение программного обеспечения серии «ДепоМир» передана специализированному предприятию «Алгиз».

<http://www.depomir.ru/history.html>

В 1996 году, когда мне надоело заниматься депозитарными делами, я просто подарил все права на «ДепоМир» тогдашнему разработчику — Александру Токареву. На сегодня это самый распространенный программный продукт для профессиональных регистраторов.

Приватизация на конвейере

Тогда же в уже далекие времена доваучерной приватизации (август–октябрь 1992 года) меня пригласили организовать консалтинговое сопровождение массовой приватизации в городе Находка Приморского края. Речь шла о проведении конвейерной приватизации 7 крупнейших предприятий города. В их числе были: Восточный порт, Находкинский торговый морской порт, Находкинский рыбный порт, База активного морского рыболовства и другие.

Начиналось дело так: мой одношкольник Олег Оксюзьян жил тогда в Находке. Увидев, в исторический момент начала приватизации меня, выступающего с очередным комментарием по телевидению, он порекомендовал своим друзьям со мной связаться. В Москву из Приморья поехал гонец, председатель местного фонда имущества Владимир Мусарский, большой любитель путешествий, спонсор и друг Федора Конюхова.

Владимир Моисеевич Мусарский, с начала 90-х годов по 1998 год — председатель фонда имущества города Находки. В настоящее время доверенность РФФИ отозвана за совмещение должностей в коммерческих структурах. В 1984 году работал слесарем-сантехником «Дальморгеологии», при партийной власти слыл правозащитником, многодетный отец. В настоящее время контролирует наблюдательные советы в 16 акционерных обществах Находки.

Надежда Воронцова. Сезон охоты за активами в разгаре//
Золотой рог (Владивосток). 20.04.1999

А. И. Левенчук

Именно В. Мусарского многие считают главным действующим лицом в скандалах вокруг передела собственности в находкинских предприятиях.

ФСБ заинтересовалось конфликтом вокруг акций портов//
Золотой рог (Владивосток). 14.03 2000

Проект начинался весело. Я купил два ноутбука IBM (дорого — тогда они стоили по 7000 долларов!). Благодаря им мы стали внедрять конвейерную безбумажную технологию приватизации: согласовывали документы, переносили ноутбуки из кабинета в кабинет, от главного инженера к главному бухгалтеру, генеральному директору, а затем в коридоры местной власти. Постепенно документ доводился до согласованного со всеми вида. Распечатывали тексты в гостинице, только перед окончательным подписанием. Это была еще доваучерная приватизация — и мы понимали, что нужно торопиться, наверняка выйдет новое регулирование и все станет много сложнее и запутанней.

Для выполнения заказа я собрал тогда две звездные бригады консультантов, которые, как мне тогда казалось, разбирались в приватизации и имели соответствующий опыт (в частности по работе с КАМАЗом). Полетели в Находку, провели двухдневный установочный семинар и переговоры.

Со мной был Геннадий Лебедев, преподаватель мехмата МГУ, которого к тому моменту я знал уже несколько лет. Перед самым отлетом я пригласил его в эту разношерстную «консалтерскую» команду. Он мне был чрезвычайно нужен, я знал, что Геннадий может разобраться в любом вопросе — от естественных и гуманитарных наук до технологии, от административного дела до практического менеджмента. У него на тот момент не было никакого опыта в консалтинге, и приглашен он был «на всякий случай», но интуитивно я понимал, что один реально умный человек может решить успех дела. Именно этот «всякий случай» тогда и произошел.

Две великолепные бригады «опытных» консультантов при столкновении с суровыми жизненными реалиями реальных проектов сдались. Это стало ясно в течение первых трех дней. И тогда поздно вечером ко мне в номер пришел Гена Лебедев, изучивший за эти три дня все имеющиеся приватизационные нормативные акты прямо по распечаткам из газет. В те времена буквально все делалось «с газетного листа» — никаких баз «Гарантов» и «Консультантов» еще не было. Он сказал: «Не понимаю, что тут делать больше трех месяцев». И убедительно показал мне алгоритм, по которому все работы вполне могли быть окончены в эти сроки.

Утром две бригады консультантов (практически в полном составе) улетели назад в Москву, а Гена возглавил процесс подготовки и согласования основных приватизационных документов, проделав за ночь «карьеру» со

«скамейки запасных» в фактически главные консультанты проекта. Принтер в гостиничном номере печатал и печатал «вольные» для находкинских предприятий, и Гена шутил, что этому принтеру когда-нибудь поставят в прибрежных сопках бетонный памятник в ознаменование начала частной жизни. Тогда еще не было губернатора Наздратенко, и Приморский край не только не был в «отстающих» регионах, но и наоборот, выглядел как один из самых перспективных для развития частного предпринимательства.

В итоге Гена создал в Находке прецедент «конвейерной приватизации», и по этому конвейеру в частную жизнь прошло семь находкинских предприятий, включая три порта.

Понимая, что после приватизации появятся семь эмиссий, и их надо будет где-то хранить, мы тогда помогли создать и специализированного независимого регистратора — Находкинское финансовое акционерное общество (НФАО). Возглавила его Лариса Чухина. Этот регистратор-депозитарий, созданный по технологиям РИНАКО, дожил до 1997 года.

За следующие несколько лет Находку посетили около 25 различных проверочных комиссий, которые проверяли итоги приватизации — но все эти комиссии признали, что ошибок не было сделано. Гена Лебедев выпускал документы, в которых все было по закону. Знаменитые «чемоданы Руцкого» вкуче с рассказом о продаже в Находке порта за цену двух мерседесов — это был пропагандистский блеф. Поскольку приватизация тогда проводилась по остаточной стоимости активов, то «шару мерседесов» стоило в основном небольшое облезлое здание администрации порта. Ничего необычного в этом не было — такое здание в те доваучерные времена могло стоять даже дешевле. А вот береговые сооружения — 10 метров от причальной кромки — приватизации тогда не подлежали. Их стоимость не вошла в стоимость приватизированного порта, и они не были приватизированы, что замалчивалось всеми критиками.

Это был не просто успех Гены как консультанта, это был ошеломительный успех — невозможно было поверить, что он занимается консалтингом впервые в жизни. С тех пор он стал для Гены профессией. Мы еще несколько раз после этого пересекались в различных проектах — и я каждый раз удивлялся, как профессионально он подходит к делу. Его «фирменный подход» — это применение своеобразной «консалтинговой Бритвы Оккама»: он безошибочно определял минимальный набор действий, которые нужно совершить менеджменту, чтобы достичь желаемых результатов. И этот минимальный (поразительно, восхитительно, невероятно минимальный — поэтому быстрый в воплощении, но не менее от этого эффективный) набор действий Гена воплощал в жизнь с такой энергией, что его проектам неизменно сопутствовал успех. Он был примером того, как должны работать Консультанты с большой буквы. К великому сожалению — был, он утонул два года назад, занимаясь своим любимым спортом, виндсерфингом.

Войдя во вкус, мы помогли создать еще два независимых регистратора по технологиям РИНАКО: ДонФАО (в Ростове-на-Дону) и НижневартовскАСУнефть (в Нижневартовске).

Как известно, браки заключаются на небесах, а регистрируются и раторгаются в ЗАГСе. Имеется целая «загсовая промышленность» — сеть ЗАГСов, доходящая даже до мелких сельсоветов, выпуск всевозможных бланков, штампов, сбор пошлин, выдача справок и т. д. Это все технологическая поддержка отношений собственности, возникающих при браке. Высокую, но рисковую прибыль от этой промышленности получают сводни, международные бюро знакомств, специздания, а ЗАГСы — свою устойчивую, но постоянную прибыль.

Теперь вам будет легко понять, чем занимались мы на рынке ценных бумаг — организовывали инфраструктуру технологической поддержки этого рынка. Причем слово ЗАГС можно легко заменить на слово «депозитарий».

Депозитарии и регистраторы

В связи с активной практической деятельностью по запускам учетных институтов я занимался и теоретическими вопросами регулирования рынка. Ещё в 1992 году в соавторстве с Виктором Агроскиным была написана «Либеральная концепция развития рынка ценных бумаг», которую мы опубликовали в какой-то газете и далее пытались следовать заложенным в ней идеям.

Осенью 1992 года мы провели первую рабочую встречу регистраторов и депозитариев в подмосковном пансионате «Юность» — нужно было выяснить: что делать дальше? Разговор шел о самых разных вещах, в том числе о том, чем деньги отличаются от ценных бумаг, почему их нельзя одинаково учитывать, какие нормативные документы можно ожидать и т. д. и т. п. Было это еще до открытия Депозитария РИНАКО. В первой встрече участвовали чуть больше 20 человек — в то время и не было больше людей, интересовавшихся инфраструктурными институтами.

Вначале мы проводили встречи ежегодно, потом дважды в год (осенью и весной). В результате до 1998 года их набралось 11 (в пансионатах «Юность» и «Сенеж»).

На этих встречах с большим трудом воспитывалась культура дискуссии, мы старались добиться того, чтобы обсуждались не традиционные вопросы «кто с кем воюет» и какое ведомство берет верх, помогая связанным с ним рыночным организациям, а подробно обсуждались идеи, лежащие в основании всех этих войн. В результате сторонам приходилось не уступать силе политического давления, а уступать силе аргументации — что далеко не одно и то же. Я сознательно насаждал такой стиль во всех рабочих группах, где участвовал, и уж тем более на организуемых мной рабочих встречах. Аргумент «такова позиция ведомства» не признавался в качестве аргумента, подробно выспрашивалось, чем эта позиция обос-

нована кроме собственно ведомственных интересов. Этот стиль сильно контрастировал с традиционным стилем проведения чиновных совещаний, на которых обсуждались, прежде всего, интересы ведомств, а не интересы участников рынка.

В этих дискуссиях сформировались две российские юридические школы фондового рынка. Одна школа, лидером которой был Альберт Сокин, эксперт Госкомимущества России, юридический советник Председателя ФКЦБ России Дмитрия Васильева, утверждала, что есть только права и различные режимы их защиты. Сами бумаги не вещи, поэтому вещное право к ним неприменимо. И правовой режим ценной бумаги (в том числе прав «на бумагу» и «из бумаги») нужно конструировать. Отсюда тут же следует возможность сложных расщеплений традиционного права собственности — права владения, распоряжения и т. д. Эта изящная конструкция позволяет описывать сложные сочетания прав «на бумагу» и «из бумаги». Права голоса переданы самому умному в семье, право получения дивидендов отдано благотворительному фонду, а право продать при резком падении рыночной стоимости — брокеру — такие конструкции весьма легко конструируются. Ведение реестра акционеров при этом — специальный правовой институт, не сводимый к отношениям хранения ценных бумаг-вещей, и нуждающийся в отдельном правовом регулировании.

Но раз вещей в этой конструкции нет, то трудно, например, выразить понятие «украли» и, главное, защитить в суде права собственности. Ибо с накатанных веками юридических рельсов защиты прав собственности мы съезжаем на свежеприготовленные юридические конструкции, по-разному понимаемые и трактуемые судами. Все соглашались, что переход от вещного права к обязательственному — это прогрессивный шаг, но этот шаг требует огромной юридической проработки, на которую у самого Альберта времени не хватало. Увы, качество документов, которые готовили поддерживаемые им предприниматели-инфраструктурщики (Виктор Сахаров и Юрий Юдин), было плохим. Но административные позиции авторов были крепкими, документы регулярно становились нормативными актами — от этого лихорадило весь рынок.

Представители другой школы, школы Центрального Банка (главным образом Андрей Козлов и Екатерина Демушкина) отталкивались от того, что выпуск ценных бумаг — это вещь. Бумажный глобальный сертификат выпуска, хранящийся в сейфе, — это вещь. Далее юридическая цепочка защиты собственности, имея в основании эту реальную физическую вещь (глобальный сертификат), протягивается до каждой отдельной бумаги, даже если эти бумаги и существуют в бездокументарной, дематериализованной форме. Если ты у меня забрал вещь-бумагу без разрешения — значит украли. Право «на бумагу» при таком подходе — вещное право. И поэтому любая кража акций становится кражей, а юридический конвейер со времен еще римского права четко прописывает способы защиты права собственности.

Дальше можно разговаривать про природу прав «из бумаги», но это уже совсем другая история.

При такой юридической конструкции регистраторы, даже для именных акций, как отдельный правовой институт становятся не нужны — достаточно иметь хранящие бумаги депозитарий. ЦБ по отношению к депозитарщикам имел следующее требование: необходимо хранить глобальный сертификат — в любой форме. Пусть он будет хоть на простом листочке написан от руки с одной подписью, хоть на бересте или рисовом зернышке. Но материальный! И этот сертификат куда-то депонируется, то есть кладется на хранение. Отсюда и слово «депозитарий» — место хранения. Не регистрации прав, а именно хранения вещи.

Выяснилось, что в российской действительности в депозитариях можно рассчитывать на намного меньшие возможности для жульничества по сравнению с системой регистраторов. Ибо система защиты прав собственности в простых случаях работает лучше, чем свежейизобретенные конструкции. Да, все признают, что в сложных случаях считать ценную бумагу вещью становится неудобно, но зато в огромном большинстве простых случаев защита надежна.

У регистраторов же с их чисто обязательственными конструкциями необходимы постоянные оговорки про «право вставить в список акционеров», выяснения «в какой момент переходит право вставить в список»... Все время появляются коллизии, не описанные в Кодексах, в результате ушлый народ постоянно находит дырки.

Я тогда (да и сейчас) стоял на стороне Банка России: депозитарная конструкция более безопасна для инвесторов, но признавал (и признаю сейчас) также и необходимость развития обязательственных конструкций, причем совершенно необязательно в регистрационной парадигме. Можно считать, что шаг в этом направлении был сделан, когда стали говорить об учетных институтах и перестали делать упор на выяснение, что это: «депозитарий» или «регистратор». Но произошло это уже после того, как Закон «О рынке ценных бумаг» закрепил на многие годы дуальную конструкцию: в России есть и регистраторы, и депозитарии.

Законы рынка и административный рынок законов

Когда в конце 1994 года начали готовить «Закон о рынке ценных бумаг», конфликт между ФКЦБ и Банком России особенно обострился. В прессе обычно это неверно комментировалось как борьба американской модели рынка с немецкой. Козлов всегда возражал, против такого противопоставления, утверждая, что Банк России за российскую модель, а не за немецкую. Комиссия же, действительно, настаивала на понятных американским консультантам конструкциях — прежде всего на создании института регистраторов. Им возражали: регистраторы в России будут ненадежным механизмом защиты прав собственности! Будут мошенничать, воровать! Но никакие возражения не помогали — благодаря зару-

бежной помощи у Чубайса и Васильева было огромное количество консультантов, работавших с конкретными предприятиями и участниками фондового рынка. Российский Центр приватизации получил десятки миллионов долларов «технической помощи». Эти деньги главным образом тратились на иностранных экспертов. Тогда действовал Ресурсный секретариат ФКЦБ России — всех консультантов собрали в одном огромном зале в доме № 5 в Газетном переулке, для координации деятельности. Гениальный ход! Координировал всю эту работу Джонатан Хей. Эта огромная организационная активность, безусловно, помогла быстрому становлению фондового рынка. Комиссия, насчитывающая 15 человек штатных чиновников, работала, имея 250 человек «аппарата» консультантов.

При больших достижениях столь же большими были и ошибки. Одна из них, как я уже говорил, это опора российского рынка на систему регистраторов, неминуемо становящихся карманными. Традиционное рассуждение тех времен было таким: «американцы выбрали реестродержателей за основу и живут, да еще и не плохо. И никаких мошенничеств. Значит, будем двигаться по их модели».

Такой же подход был и по другим вопросам. Доходило до идиотизма: нам предлагали центры раскрытия информации о фондовом рынке создавать на базе читальных комнат в библиотеках на территории России. Это все обсуждалось серьезными американскими людьми на серьезных заседаниях. Приходилось напоминать, что в России уже нет ни одного проспекта эмиссии, напечатанного не на компьютере, и что глупо тратить средства на реализацию американских идей полувековой давности, когда можно внедрить за те же деньги современные идеи с совершенно другими результатами. Читальные комнаты удалось заменить вебсайтами. А вот регистраторов победить не удалось, и как результат политического компромисса в закон «О рынке ценных бумаг» попала по большому счету излишняя и противоречивая конструкция — регистраторская и депозитарная одновременно.

У противников из ЦБ РФ не было армии консультантов, был лишь абсолютный административный ресурс в своём секторе. Но понятно, что абсолютной уверенности и знаний тоже не было, была юридическая интуиция. Сложно было рассуждать о собственности и ее защите в тот момент, когда отсутствовал Гражданский кодекс (он появился только в 1995 году, когда было сделано уже больше половины работы по написанию закона). Мы писали закон «О рынке ценных бумаг», пытаюсь опираться только на проекты Кодекса! Это сейчас все звучит весело, а тогда нам было не до смеха.

Административно курировали подготовку закона депутаты Думы. Вначале Евгений Бушмин, а затем Владимир Тарачев. Глубоко в суть закона они не влезали, но обеспечивали участие в его подготовке представителей ведомств. Я сам в рабочую группу подготовки закона попал сразу от нескольких. Вообще такое случалось часто — однажды на встречу

с участием ФАПСИ мне дали мандат на переговоры одновременно и Банк России, и ФКЦБ и Минфин! Ибо сотрудникам этих ведомств часто очень не хотелось говорить то, что они действительно думали. Так они и сказали буквально перед дверями зала, где проходила встреча: «Давай будешь ты говорить, а мы помолчим. Сам понимаешь, нам неправильно было бы спорить в текущей ситуации». На этой встрече мы обсуждали «опытную зону развития фондового рынка». Особенно было забавно наблюдать, как сотрудники КГБ (а ФАПСИ произошла именно из структур КГБ) никак не могли уяснить концепцию раскрытия информации, и пытались все время поправить — «закрытие информации»! Смеялись, конечно, после переговоров. Сами переговоры проходили весьма напряженно. Так, выяснив, что депозитарий занимается «хранением», специалисты силовой структуры предложили для центрального депозитария задействовать их подземный бункер под Дубной! Понятно, что все это были разговоры про выделение бюджетов и установление контроля над рыночными структурами. Сопровитвлялись все, как могли.

Экспертная (редакционная) группа была создана при бюджетно-финансовом комитете Госдумы в августе 1994 года. И вышла весьма представительной. В работе принимали активное участие банкиры Владимир Гусаков и Дмитрий Субботин, брокер Виктор Агроскин, профессиональные юристы Галина Стародубцева и Екатерина Демушкина, сотрудник аппарата Думы Александр Чумаченко, эксперты ФКЦБ Ян Мелкумов и Александр Абрамов, гендиректор инвестиционной компании «МИН-ФИН» Александр Волков, президент Российской фондовой биржи Марат Золотдинов и многие другие.

Особо хочется отметить работу с Галей Стародубцевой. Она тогда только-только приехала из Брянска, откуда ее (окончившую с золотой медалью школу, а затем с отличием юрфак МГУ) выгнали Павел Фатеев в проект Мирового банка ИЦР («Информационный центр регистраторов»). Она также имела вкус к работе с инфраструктурными институтами рынка. Галине я помог стать первым президентом в ПАРТАД — помог составить «программу кандидата», провести многочисленные переговоры с учредителями и регуляторами, да и просто уговаривал сделать такой карьерный ход, ибо она волновалась и сомневалась. В то время ЦБ и Комиссия уже вступили в затяжной конфликт. Стародубцева выглядела компромиссной фигурой и устроила обе стороны. Вскоре, однако, она перестала устраивать ФКЦБ, и ушла на ММВБ, создавать НДЦ.

После создания НДЦ она продолжила заниматься инфраструктурой и создала «НДЦ-2» — национальный доверительный центр, попутно защитив диссертацию. Ей было очевидно, что основные инфраструктурные проблемы перемещаются с рынка ценных бумаг на более обширный рынок электронного документооборота, и она профессионально занялась электронными подписями. Она постоянно ездила к родителям в Брянск и зимой 2001 года разбилась на машине по доро-

ге в родной город. С ней погиб и водитель, который 8 лет работал со мной, а затем перешел к Галине и проработал с ней три года. Я до сих пор жалею, что не смог прийти на похороны, — той зимой я сам был на постельном режиме, лежал пластом, а встал на ноги только благодаря китайскому иглоукалыванию. Со спасителем врачом-китайцем, меня познакомила Галина.

Галина была фантастическим человеком. С одной стороны — железная леди, как Тэтчер, с жесткой юридической логикой. С другой стороны — маленькая, чувствительная и эмоциональная девушка, со множеством увлечений и друзьями из творческих кругов, а уж в нашей инфраструктурной тусовке она дружила практически со всеми.

В ходе подготовки законопроекта «О рынке ценных бумаг» мы пару раз выезжали из Москвы по модному тогда обычаю готовить нормативные тексты на правительственных и президентских дачах. Банк России предоставил нам места в своем учебном пансионате на Клязьме. Вы можете не поверить, но мы каждое утро после завтрака садились за работу, а после обеда вновь работали до ужина, и даже часто после ужина. И так каждый день! Эти выезды, конечно, сильно продвинули работу над Законом. К нам регулярно наезжали разные начальники и их эксперты — главным образом из Комиссии и Банка России.

В Думу, кроме нашего варианта, было внесено еще два проекта. Ведь решался не только вопрос о рынке ценных бумаг, а еще и вопрос о власти на рынке ценных бумаг. 90% всех дискуссий в Думе переходило в дискуссию о власти над рынком — будет ли она у Комиссии, или у Банка, или даже у самой Думы. Я даже вынужден был однажды устроить маленькую бучу, когда редакционной группе предложили обсуждать «профессиональные вопросы» и не трогать некоторые «принципиальные», то есть о том, кто на рынке будет главным и какие у него будут полномочия. Я сильно возражал: профессиональных участников рынка ценных бумаг, представителей общественных организаций хотели поставить перед фактом принятого где-то в коридорах власти решения! Меня это совершенно не устраивало, я настаивал на том, что мы эксперты не только по «депозитариям», но и по вопросам о полномочиях регулирующего рынка органа. Более того, для меня этот вопрос был главным — не столько было важно, кто будет властвовать на рынке, сколько было важно укоротить этому регулятору полномочия. Это раньше можно было таким образом принимать 78-е и 601-е постановления разных Правительств (РСФСР и СССР), когда не так много было людей, способных обсуждать эту тему, к тому же подзаконные акты легче менять, нежели законы — а главное, только законы могут ограничить полномочия регуляторов!

Закон нужен был и для гарантий надежного учета прав на ценные бумаги. Ведь в 601-м, да и в 78-м ничего, например, не говорится о главном: о переходе прав на ценные бумаги, как они обеспечиваются, какие даются юридические гарантии владельцам. Поэтому мы при подготовке закона

уделили данному вопросу большое внимание и подготовили 26 статью Закона («Переход прав на эмиссионные ценные бумаги и осуществление прав, удостоверенных эмиссионными ценными бумагами»). На обсуждение этой статьи было потрачено очень много человеко-часов.

Еще одним достижением Закона стало то, что он назвал всех участников рынка своими именами. Профессиональные участники стали профессиональными участниками, организаторы торговли стали организаторами торговли (мы чуть ли не год изобретали этот термин!) и так далее. Я говорил, что Закон будет полезен даже в том случае, если в нем не будет никаких юридических норм: он даст возможность всей стране говорить на одном языке и поэтому быстрее договариваться. Более того, сам я старался включать в Закон как можно меньше регулирования и как можно меньше полномочий регуляторов рынка — я считал (и до сих пор считаю), что рынок сам себя отрегулирует, если будут развиты механизмы конкуренции и прописаны юридические механизмы защиты основных прав инвесторов.

Нельзя преувеличивать качество итогового текста: так, все разработчики закона согласились, что под определение эмиссионной ценной бумаги полностью попадают проездные билеты в метро и талончики на троллейбус, но разработчики понятия не имели о том, что с этим делать, поэтому так все и оставили.

Закон кривого действия: после принятия

Закон «О рынке ценных бумаг» отнюдь не был законом прямого действия, он прямо подразумевал, что основное регулирование рынка будет проводиться подзаконными актами. Принят он был 22 апреля 1996 года, после двухлетнего марафона по его созданию.

Уже 1 июля 1996 года президентом РФ была утверждена концепция развития национального рынка ценных бумаг и принципы государственной политики на этом рынке. Ее готовили коллективно, а обсуждения по ряду положений этого документа шли по гамбургскому счету. В рабочую группу входили председатель ФКЦБ Дмитрий Васильев, заместитель председателя Банка России Андрей Козлов, директор департамента контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовом рынке ЦБ Дмитрий Будаков, руководитель группы экспертов ФКЦБ Дмитрий Субботин, президент Межбанковского кредитного союза Михаил Лелявский, вице-президент РИНАКО Плюс Виктор Агроскин и я. При обсуждении не считались с авторитетами, неважно было, кто ты — представитель государства или бизнеса.

2 октября 1996 года появилось Временное положение ФКЦБ № 20 «О депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг и порядке ее лицензирования». Оно было написано уже упоминавшимся Виктором Сахаровым и Юдиным, поддерживало очень специфические технологии Депозитарно-расчетного союза и ориентировалось на создание не депозитарной сети, а одного центрального депозитария, в качестве ко-

того и должен был бы выступать ДРС. Это положение противоречило только наметившемуся нормальному пути развитию рынка, учитывая все интересы. Необходимо было срочно подготовить программу развития учетного дела, которая хоть бы как-то примирила позиции двух разных школ.

Последним очень важным документом в области инфраструктуры рынка ценных бумаг, которым я занимался в середине 1997 года, был «Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг». Именно из этого документа проглядывает мутный контур возможной конструкции учетного института, и именно этот документ правильно было бы брать за основу, если попытаться улучшить сегодняшнюю ситуацию.

Была создана рабочая группа из представителей ФКЦБ, Банка России и Минфина по написанию такой программы. Рабочая группа провела 11 весьма бурных заседаний. В результате работы был подготовлен концептуальный документ, определявший путь нашего рынка на годы вперед. Мы хотели разобраться — какие должны быть учетные институты, инфраструктура, какое должно быть законодательство. Что-то вроде российской версии Доклада Группы 30-ти.

Увы, наш доклад не сыграл предназначенной ему роли. 16 октября 1997 года было утверждено Положение № 36, фактически восстановившее статус-кво, существовавшее до принятия 20-го постановления, но по сути ничего не изменившее. Идеи, которые были заложены в докладе, в новом положении практически не использовались. В постановление вошел только ряд новых терминов, в частности «учетная система», которые стали широко использоваться в дальнейшем.

На рынке так и не были разрешены важные противоречия, связанные с учетными институтами. Бытовавшая среди инфраструктурщиков поговорка «Депозитарий и регистратор — это не муж и жена, а четыре разных человека» осталась в силе, концептуальный разрыв между депозитарной и регистраторской системами сохранился. Строительная пыль начала оседать над недостроенным зданием, люди начали привыкать жить в условиях кривого регулирования.

В то же время проблемы с регистраторами нарастали, и их стали «укрупнять», то есть ФКЦБ начала вести с ними борьбу — «я тебя породил, я тебя и убью!» Хотя в ФКЦБ меня до регулирования депозитарной и регистраторской деятельности не допускали, бросить заниматься инфраструктурой я не мог. Честно пытался убедить новых коллег. Однажды на очередную рабочую встречу, где из примерно сотни человек присутствовало больше половины представителей регистраторов, приехал сам Дмитрий Васильев. Я обратился к регистраторам: «Помогите Дмитрию Валерьевичу! Его везде бьют за беспорядок на рынке ценных бумаг, за то, что вы воруете и мошенничаете, выписки не выдаете, цены услуг установили запредельные. Бьют Васильева в Правительстве, бьют инвесторы! Вас здесь много умных голов — дайте аргументы, зачем вы та-

кие нужны, почему вас нельзя трогать!» Полчаса я задавал вопросы — никаких аргументов в свою защиту мне не дали, только просили оставить их в покое и перестать «укрупнять»! Я продолжаю: «Не можете вы и честное регистраторское слово дать, что не будете акции списывать в чью-либо пользу! Да и что вам делать, эмитент — хозяин регистратора, если скажет переписать реестр, вы ведь все равно согласитесь. Или хозяин решит, что одна перерегистрация будет стоить 300 долларов (при стоимости акции 10), значит, так тому и быть». Тут из зала раздался вопль: «Ну, а иначе жить-то как?»

Тем не менее, на законодательство это не повлияло.

К тому времени задаваемый в 1990–1995 годах вопрос «А нужно ли на рынке ценных бумаг саморегулирование?» сменился вопросом «Как конкретно должно быть устроено саморегулирование?», и эпицентр всех разговоров сместился в эту сторону. Я считал, что:

— регулирование рынка должно быть институализировано (т. е. функции отделены от конкретных личностей, созданы соответствующие этим функциям институты-организации);

— институты должны взаимно дополнять и контролировать функции друг друга, а выборы/назначения лидеров этих институтов должны проходить независимо по разным системам представительства (принцип сдержек и противовесов: существующий уже пример на нашем рынке — это ФКЦБ России и Экспертный совет);

— должны быть введены понятные и выполнимые процедуры назначения лидеров институтов регулирования «ненасильственными» методами (т. е. институты должны быть демократическими).

Я тогда искренне верил, что саморегулирование много лучше государственного регулирования. Увы, практика УСРО (уполномоченных саморегулируемых организаций) показала, что это просто удлинение и так длинных рук государственного регулирования, причем за деньги самих участников рынка. Так, где участника рынка государство не достает в силу недостатка государственных денег, оно достаёт его руками СРО. И даже экспертный совет не может урезонить регулятора: если у профессиональных организаций, где работают члены экспертного совета, могут появиться проблемы, которые им устраивает регулятор, то эти члены экспертного совета начинают немедленно голосовать так, как говорит регулятор.

Я проводил и другие попытки организации рыночного сообщества. Так, осенью 1997 года я провел вечеринку фондового рынка в самом модном тогда клубе «Луч», где лично стоял за пультом диджея. Право приглашения на вечеринку я отдал службам по связям с общественностью ФКЦБ и Банка России, с квотами по сто человек каждой. Каково было мое удивление, когда пересечение двух списков не достигло и десятка человек из каждой сотни! Тем не менее, все друг друга знали, и было очень весело. Мы потом повторили такую же встречу, уже в свежееоткрывшемся ресторане «Петрович».

Фондовый рынок матерел, богател, бюрократизировался даже в его саморегулируемой части, развитие его становилось уже не качественным, а количественным.

В начале 1998 года из инфраструктуры фондового рынка я ушел, по инерции пообсуждав еще немного в Думе законопроект о складских расписках. Мне стало ясно, что романтический период фондового рынка закончился. Им стали заниматься все, кому не лень. Скучные трудовые будни среди жесткой административной иерархии мне были не интересны. Я понимал, что будет какой-то общий кризис, связанный с пирамидой ГКО (кстати, единственный человек, который об этом постоянно говорил со всех трибун, был Дмитрий Васильев — но кто ж его слушал?). Я решил не дожидаться этого кризиса и продолжил заниматься главным образом интернет-проектами.

В 1999 году я создал консалтинговую фирму TechInvestLab.com, в которой уже занялся реформой электроэнергетики. Это было действительно интересно, оказалось, что рынок электроэнергетики устроен много сложнее, чем рынок ценных бумаг. Это самый сложный рынок из всех, что я знаю. Электроэнергетикой и организационным консультированием крупных предприятий я занимаюсь до сих пор. А инфраструктурные свои пристрастия я удовлетворяю, занимаясь проектами ФЦП «Электронная Россия».

В рамках подготовки «Концепции развития рынка ценных бумаг России» я в 1996 году подготовил статью «Актуальный вопрос: учет новых технологий»:

У Уильяма Грецки, знаменитого хоккеиста, спросили, как он ухитряется быть всегда там, где шайба? Он ответил, что никогда не появляется там, где шайба, он всегда появляется там, куда шайба вот-вот придет. Через три года шайба мирового рынка ценных бумаг будет в Internet. Нам в России нужно направиться туда уже сегодня.

Ни в коем случае нельзя говорить, что в Россию эти новые идеи и изменения придут еще очень не скоро. Поскольку большинство этих изменений обусловлено применением высоких технологий, возможен крайне быстрый импорт базовых технологических средств (компьютеров, связанного оборудования, операционных систем, систем управления базами данных, средств ускорения разработок). А на основе этих компонент могут быть предложены простые, дешевые и эффективные решения.

Когда караван поворачивает, хромой верблюд может оказаться впереди. У России сегодня есть шанс построить завтрашний рынок Америки — уже сегодня. Это потребует меньше средств, чем последовательно построить все варианты американских рынков, через которые прошла их отрасль.

А. И. Левенчук

У иностранцев есть свои трудности — они инвестировали в сегодняшние системы рынка ценных бумаг сотни миллиардов долларов, и им жалко расставаться с этими инвестициями. Это их тормозит. Говорят, что Бог сумел создать землю за 6 дней только потому, что ему не нужно было учитывать работу предшественников.

России повезло с отсутствием рынка — нет худа без добра. Инфраструктура рынка, многие разделы регулирования сегодня практически отсутствуют — чистый лист, можно сразу внедрять надежные современные технологические и управленческие решения. Эти решения нужно принимать сразу всем участникам — регуляторам, эмитентам, инвесторам, профессиональным участникам рынка. Нужно иметь ответственность с самого начала делать работу грамотно, нужно не быть временщиками на этом рынке.

Мне через десять лет нечего добавить к этому.