

РОССИЙСКАЯ ТОРГОВАЯ СИСТЕМА

28 марта 1997 года на совете директоров НАУФОР было принято решение о создании некоммерческого партнёрства «Торговая система РТС», в собственность которого из НАУФОР была передана Российская торговая система, которое взяло на себя все функции по организации торговли в РТС.

Пономарёв Д.В.: «Смысл же создания партнёрства в том, что такая форма некоммерческой организации позволит заниматься предпринимательской деятельностью. Кроме этого, можно будет решать те вопросы, которые мы не смогли решить в организационно-правовой форме ассоциации. Например, наш третейский суд должен оплачивать гонорары арбитрам, а логичного налогового режима арбитражного сбора пока не существует. Мы выпускаем свой «Вестник НАУФОР», при этом мы не можем его продавать всем желающим (а заявок много), пока он распространяется бесплатно среди членов ассоциаций. Но главное — по закону «О рынке ценных бумаг» и «Временному положению об организаторах торговли» деятельность организаторов торговли — это предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению сделок и т.д. Для любого налогового инспектора при такой формулировке несложно предоставление услуг приравнять к коммерческой деятельности с вытекающими последствиями. Поэтому в условиях формирующегося российского законодательства быть законопослушными налогоплательщиками для нас тоже важно, и мы ищем наиболее оптимальные формы работы в таких условиях».

В конце февраля 1996 года объём торговли в РТС за неделю составил 16,9 млн долларов. В середине апреля за то же время инвесторы заключили сделок уже на общую сумму более 43 млн долларов.

На очередном заседании Национального торгового комитета «НАУФОР-Россия» 5 марта 1996 года были приняты изменения и дополнения к правилам торговли. Они касались главным образом процедуры заключения и исполнения сделок, а также порядка оформления документов, перерегистрации и расчётов. Изменения в процедуре заключения и исполнения сделок затрагивали случаи обращения к участнику торговой системы члена НАУФОР, не имеющего доступ в РТС или имеющего доступ к ней лишь в режиме просмотра. При этом участник РТС, не котирующий в торговой системе данную ценную бумагу, был обязан выступить брокером, предложив заключение сделки с организацией, имеющей наилучшую объявленную в РТС котировку.

В случае предпоставки ценной бумаги при исполнении сделок чётко определялся срок оплаты — день списания средств с корсчёта банка покупателя. В случае предоплаты ценной бумаги обязанность по её перерегистрации банком продавца наступала после поступления денег на его корсчёт. Члены НАУФОР полагали, что такая процедура способствует ускорению оборота ценных бумаг, обяжет участников торгов ответственно подходить к выбору банка, сократит сроки прохождения платежей.

В августе 1996 года здесь котировалось 78 бумаг.

Варданян Р.К.: «Наверное, изначально главным преимуществом РТС было то, что, хотя она создавалась под эгидой ФКЦБ и (в стартовый момент) при помощи американских грантов, ключевыми драйверами и центрами принятия решений были сами участники торгов».

Российский рынок акций к этому времени стал более организованным, дисциплинированным и прозрачным. На РТС — наиболее организованной части внебиржевого рынка корпоративных ценных бумаг — значительно выросли как

объёмы торговли, так и капитализация. Суммарный объём оборота в торговой системе в 1996 году вырос до 4 млрд долларов, а за 1997 год превысил 15 млрд долларов США, при этом число ценных бумаг в листинге выросло с 98 в январе 1997 года до 324 на конец декабря 1997 года. В 1997 году капитализация компаний в РТС выросла с менее чем 70 млрд долларов в январе до 128 млрд долларов в декабре. Этот значительный прирост произошёл несмотря на переход торговли акциями РАО «Газпром» в июле на МФБ, что сократило капитализацию РТС на более чем 14 млрд долларов.

Взаимодействие с ДКК

Говорить о том, что создаваемая система была лишена недостатков, нельзя, и главным из них было отсутствие связанных с РТС расчётно-депозитарных организаций, способных обеспечивать схему сделок с ценными бумагами «поставка против платежа», гарантировать покупателю и продавцу чёткое выполнение условий сделки, осуществлять клиринг и сократить время расчётов, уменьшив зависимость от реестродержателей.

Поэтому важным событием стало вступление НАУФОР в акционерный капитал Депозитарно-клиринговой компании. С этим событием были связаны надежды на создание замкнутой торговой системы. Все понимали, что российской системе расчёта по бумагам и деньгам было слишком далеко до совершенства, и поэтому постоянно шёл активный поиск гарантийных механизмов и механизмов снижения рисков контрагентов. И по мнению специалистов НАУФОР, ДКК на тот момент была наиболее перспективным проектом. Компания главным образом тогда оказывала трансфер-агентские услуги, но была крупнейшей по размеру и довольно надёжной по качеству среди конкурентов. Дмитрий Пономарёв считал, что на базе ДКК можно построить российский центральный депозитарий, и рассчитывал «обеспечить смычку между РТС и Депозитарно-клиринговой компанией».

С 1 апреля 1997 года расчёты в рамках РТС стали переводиться на удалённые терминалы ДКК. Их устанавливали в бэк-офисах компаний, торгующих в российской торговой системе.

«По словам вице-президента ДКК Игоря Морякова, после двухнедельного тестирования система клиринговых расчётов по принципу «сделка за сделкой» (то есть без взаимозачётов) начнет работать в полную силу. Для начала предполагается проводить расчёты по 18 наиболее ликвидным акциям, затем — по всем ценным бумагам, торгуемым в РТС».

Схема гарантии ДКК была достаточно простой. Вместо используемого до этого обмена бумажными договорами, поездок к регистраторам, после того как два брокера заключали сделку в РТС и указывали местом расчёта ДКК, по установленному между двумя системами электронному каналу реестр сделки передавался в Клиринговую компанию. На основании полученной информации формировалось специальное сообщение, которое рассылалось в компании, заключившие эту сделку. Специальная операционная система, обеспечивающая расчёты, позволяла работнику бэк-офиса брокеров-дилеров направить полную информацию о сделке в Центр сверки поручений, где после получения подтверждения из торговой системы параметры сделки сопоставляются и «сквитованные» данные направляются в Центр поставки против платежа — ППП.

Брокеры-дилеры связывались, в зависимости от занятой позиции по сделке, с ДКК (или другим уполномоченным депозитарием), передавали поручение на блокировку акций, или с уполномоченным банком, указывая на необходимость заблокировать денежные средства для осуществления сделки. Центр ППП

работал напрямую с банками и депозитариями, сверяя информацию о состоянии денежных счетов и счетов ДЕПО. Если все данные совпадали, Центр ППП давал поручение на проведение сделки. Поручение на расчёт по этой сделке вводилось в электронном виде. Причём система защиты информации, сертифицированная ФАПСИ (единственной в России организацией, наделённой этим правом), с помощью электронной подписи позволяла рассматривать это поручение как юридический документ.

Телятников А.Л.: *«Когда мы пошли получать лицензию, меня привели в кабинет к замруководителя ФСБ, который за это отвечал. Там сидел генерал за огромным таким столом. Сели, и он стал спрашивать: «Вы откуда? Где учились?» Я начинаю рассказывать, что окончил физтех. «О, — говорит, — вы физтех окончили? Я тоже его окончил». И мы с ним заговорили, а тот, что меня привёл, говорит: «А я окончил МИФИ». «Ну посидите, посидите, товарищ полковник», — ответил ему генерал. В общем, так мы и смогли внедрить у себя электронную подпись».*

Сами расчёты могли проводиться двумя способами в зависимости от пожелания участников сделки. Возможна была свободная поставка, то есть поставка бумаг вне зависимости от перечисления денег. Такие расчёты проводились в течение одного дня. Однако наиболее привлекательной была поставка против платежа. После того как ДКК получала подписанное сообщение, компания ожидала получение подобного сообщения от другой стороны, после чего сделка направлялась на расчёт. В этом случае движение бумаг происходило по счетам депо в ДКК, а денег — по счетам в Межбанковском кредитном союзе. Этот вид расчётов стал занимать три дня. За это время участники сделки должны были обеспечить депонирование необходимого количества акций в ДКК и перевод денег в расчётный банк ДКК — МКС.

В момент заключительной фазы сделки проводилась проверка, имеются ли ценные бумаги у продавца, имеются ли деньги на транзитном расчётном счете у покупателя; если всё подтверждалось, то сделка совершалась окончательно.

Естественно, когда кто-то из контрагентов не выполнял своих обязательств, расчёт по сделкам не совершался, что обеспечивало сохранность ценных бумаг и денег, их утрата или кража практически исключалась. Не случайно именно с ДКК участники рынка связывали основные надежды на безопасность торговли. Депозитарно-клиринговая компания становилась гарантом сделок.

Безопасность стала особенно актуальной после скандала на фондовом рынке весной 1996 года. Тогда из-за несовершенства расчётной системы мошенникам удалось совершить несколько операций, в результате которых московские трейдинговые компании потеряли примерно 500 тыс. долларов (подробности — ниже).

Появление весной 1997 года новой версии РТС, включение в неё ДКК было уже не просто техническое мероприятие. Это был весьма серьёзный шаг в сторону создания единого общероссийского фондового рынка.

При помощи этого комплекса можно было подключить уже существующие весной 1997 года каналы связи, используемые в режиме торговли или просмотра и объединяющие 400 компаний по всей стране.

Немаловажно было и то, что система на порядок сокращала расходы по перерегистрации прав собственности на корпоративные ценные бумаги. По статистике, на тот момент эти расходы составляли от 1 до 10 млн неденоминированных рублей. Депозитарно-клиринговая компания сама осуществляла взаимодействие с реестром и производила перерегистрацию бумаг на свой счёт номинального держателя.

1-й вице-президент ДКК Игорь Моряков даже настаивал на том, что дальнейшее совершенствование рыночного процесса должно привести к появлению единого центрального депозитария.

«Причиной нежелания брокеров работать раньше через ДКК была элементарная экономическая нецелесообразность перевода счетов инвестиционных компаний из офшоров в Россию. Механизм «поставка против платежа» предполагает полную открытость финансовой информации. Напротив, держа счета в офшорах, российские брокеры могли скрывать доходы и платить вместо 32% налога на прибыль всего 4–5% в офшорной зоне».

И вот ситуация изменилась. Во-первых, теперь брокеры были обязаны платить уже не налог на прибыль в размере 32%, а налог на операции с ценными бумагами — 15%. А во-вторых, инвестиционные компании обязали «обелиться». Выдавая лицензию НП «РТС», ФКЦБ ограничила срок её действия 1 июля 1997 года. Дело в том, что комиссию не устраивала малая степень прозрачности сделок в РТС, и она обязала торговую систему и её участников до 1 июня создать открытую систему учёта транзакций и договоров купли-продажи. По истечении этого срока РТС по первому требованию ФКЦБ должна была в течение трёх часов предоставлять реестр сделок с указанием всех номеров транзакций, а участники рынка — копии договоров купли-продажи бумаг.

«К существенным недостаткам системы торговли акциями на ММВБ можно отнести невозможность игры без покрытия. Это является платой за те гарантии, которые биржа берёт на себя в отношении исполнения сделок. Вместе с тем более широкие в этом отношении возможности РТС компенсируются дополнительным риском, хотя очевидно, что ликвидность внебиржевого рынка от этого только выигрывает».

Пономарёв Д.В.: *«Российская ДКК стала аналогом американского DCC, поэтому и название такое получила. Технической интеграции с ними у нас так и не получилось».*

Юдин Ю.К.: *«До конца 1997 года вопрос о расчётном депозитарии РТС решён не был. Во всяком случае, в конце года был объявлен некий конкурс между ДКК и ДРС. В РТС этим вопросом занимался Александр Агеев. Вопрос решал биржевой совет РТС, который предпочёл ДКК. Александр тогда позвонил мне и признался: «Да, конечно, у вас всё лучше, но ДКК всё-таки своя компания для крупных брокеров! А вы какие-то непонятные».*

Вот как характеризовал её ставший в начале 1997 года директором комитета по расчётам и управлению рисками РТС Александр Агеев: *«К тому моменту РТС была основной торговой площадкой для корпоративных ценных бумаг в России. Правда, фактически торговая система представляла собой доску объявлений, где каждый участник видел каждого, расчёты осуществлялись вне системы и велись в долларах. Чуть позже в систему была добавлена коммуникационная функция — участники смогли обмениваться сообщениями. Первыми моими шагами в работе в РТС стал анализ системы расчётов. В то время она была достаточно примитивной и затратной — все расчёты по акциям производились в реестрах».*

А доверие всегда было фундаментальным и необходимым свойством рынка.

Телятников А.Л.: *«Когда рынок только начинался, отсутствие доверия в принципе мешало людям зарабатывать».*

Ячник О.Е.: *«Члены нашего сообщества добровольно обязались придерживаться взаимных договорённостей, правил информационной*

открытости и единого документооборота. И эти правила соблюдались. Отказов от сделок было очень мало. Компания, пытавшаяся не исполнить обязательства, могла выпасть из рынка, поскольку соответствующая информация распространялась достаточно быстро, и с этой компанией никто не заключал сделок».

Рынок регулярно создавал множество рисков — расчётный, валютный, рыночный. Время было такое — беспокойное, лихое.

Варданян Р.К.: *«Катаклизмы случались постоянно. Казалось бы, в таких условиях невозможно работать нормально, то есть честно. Вспоминаю такую, например, уникальную ситуацию. В 1995 году, согласно Гражданскому кодексу, сделка, не подписанная обеими сторонами, не считалась вступившей в силу. Получалось, что до 1998 года все участники российского фондового рынка работали вне правового поля. Каждая из сторон в любой момент могла отказаться от любой сделки, и это соответствовало бы ГК. Тем не менее, когда в 1996 году ИFC работала с отчётностью «Тройки», её сотрудники были шокированы, узнав, что количество отказов от сделки у нас составило всего 1%. То есть участников рынка, не выполнявших обязательства, было очень мало. Несмотря на то, что на таком диком рынке можно было делать что угодно».*

Заканчивалась история этого периода громким скандалом в торговой системе.

31 января 1996 года чрезвычайный совет директоров НАУФОР разбирал вопрос о ЗАО «Инвест-импорт», совершившего в период с 18 по 25 января ряд мошеннических операций с ценными бумагами — оно по подложным документам закупило акции некоторых наиболее привлекательных российских компаний у таких известных брокерских фирм, как «Тройка Диалог», «Грант», «Ринако Плюс» и «ЮниТраст», а потом сбывало их за наличный расчёт и исчезло, прежде чем НАУФОР узнала о подделке. Нанесённый им ущерб оценивался примерно в полмиллиона долларов.

По официальной версии НАУФОР, ЗАО «Инвест-импорт» «путём предоставления фальшивых платёжных документов совершило ряд мошеннических операций по купле-продаже акций различных эмитентов с рядом операторов фондового рынка».

Как полагали участники рынка, компания некоторое время работала честно и зарекомендовала себя надёжным партнёром. И только после этого, когда с ней стали соглашаться работать на условии предпоставки, ЗАО провело ряд нехитрых махинаций. Однажды компания получила от контрагентов ценные бумаги, деньги за которые, согласно действующим правилам, она должна была перечислить в течение трёх дней... Тот скандал стимулировал ускорение работ по созданию системы расчётов «поставка против платежа», существующей на всех цивилизованных рынках. Для этого необходимы были единый депозитарий и клиринговый банк.

Заговорили тогда о реальной гарантии качества сделок и создании системы экономических коэффициентов различных компаний — членов НАУФОР, позволяющей составить представление о надёжности компаний.

«НАУФОР, похоже, действительно вплотную занялась решением проблемы взаиморасчётов. Об этом сообщил председатель совета директоров ассоциации Андрей Даценко на конференции «Конъюнктура российского фондового рынка в 1996 году: анализ и прогноз», прошедшей в конце февраля в Финансовой академии. В настоящее время рассматривается следующая схема заключения сделок. В конце торгового дня представители брокеров, продавших акции,

собираются в одном месте и отдают соответствующие передаточные распоряжения представителям трансфер-агентов (пока их два: ДКК и Депозитарий «Ринако»). Покупатели в тот же день перечисляют деньги за акции в Межбанковский кредитный союз (МКС). Затем трансфер-агенты производят перерегистрацию акций, а МКС, получив от них подтверждение о её завершении, перечисляет деньги продавцам. Схема прошла предварительное обсуждение в НАУФОР, и сейчас там ждут ответа от трансфер-агентов: они должны определить перечень акций, с которыми будут работать в рамках этого проекта».

Гавриленко А.Г.: *«Партнёрские взаимоотношения компании «АЛОП» и ОАО «РТС» начались в те времена, когда российский фондовый рынок проходил стадию становления. В это время «АЛОП» в масштабах рынка был незначительным игроком. Генерируемый нами объём сделок, торговые обороты, прочие рыночные характеристики не позволяли организаторам РТС считать нас особенно интересными, так что приём в члены Расчётной системы стал для нас большой честью. Но лично я, независимо ни от каких обстоятельств, всегда, с самого начала был сторонником организованного биржевого рынка.»*

Биржа для меня — квинтэссенция, высшая стадия рыночной демократии. По моим представлениям, это место, где люди не просто работают по определённым правилам, но где они являются равноправными, полноценными, уважающими друг друга партнёрами; где все равны, потому что платят одинаковые деньги — и за участие в торгах, и в виде брокерской комиссии; где все на равных развивают рынок. Поэтому, как мне всегда казалось, и в механизме принятия решений биржи, и в её прибыли все брокерские компании, активно на ней работающие, должны участвовать на разумных паритетных началах. Но вскоре я понял, что хотя у биржи правильный, соответствующий последним западным образцам формат, жизнь упорно возвращает нас к российским реалиям. А они у нас отличаются от западных.

Что же именно мне на тот момент не нравилось в рамках РТС? Дело в том, что «отцы-организаторы» Расчётной системы, то есть несколько совершенно определённых брокерских компаний, стоявших у истоков, были на ней немножечко равнее прочих. И эта их, если можно так сказать, более «высокая равенность» постоянно задевала других брокеров, в частности нас. Скажем, в те времена у всех компаний были различные возможности по исполнению обязательств. РТС, как уже сказано, была классической западной биржей, хотя ещё не называлась так. Поэтому сделки на ней совершались в формате T+N. И вот значение N (то есть, время, которое уходит на расчёты и поставку купленных или проданных бумаг) на практике могло сильно растягиваться — в зависимости и от рыночной ситуации, и от компании, с которой заключалась сделка.

Но самым печальным было даже не то, что исполнение обязательств могло осуществляться крайне медленно (иной раз чуть ли не через две недели!). Хуже было то, что не все компании — члены РТС — в принципе могли адекватно ответить за те сделки, которые заключали их менеджеры. Поэтому через какое-то время в рамках РТС появилось понятие лимитов: если компания X считала, что компания Y не соответствует высоким требованиям биржевого партнёрства, то она выставляла на компанию Y лимит, скажем, на 100 тысяч рублей. И свыше этой суммы с ней уже не торговала ни при каких «раскладах». А так как главными организаторами и игроками на РТС были те самые несколько компаний, стоявшие у истоков, то они же и выставляли эти лимиты на остальных. Получалось, что де-юре все брокеры были с «отцами-основателями» равны, но де-факто — нет.

Я понимал, что лимиты — мера вынужденная, защитная, но сильное неприятие вызывал у меня сам механизм их выставления. Он был непрозрачным и субъективным, поскольку гласной общепринятой процедуры не существовало, её в каждом конкретном случае вырабатывал риск-менеджмент определённой компании, то есть каждый творил конструкцию этого механизма защиты «под себя».

И тем не менее можно уверенно сказать, что благодаря РТС в 1996 году фондовый рынок России стал «прозрачнее», в региональных центрах торговли можно было оперативно узнавать об изменениях конъюнктуры, доступная информация о текущих котировках не позволяла одним участникам сделок пользоваться незнанием ситуации другими участниками.

От явлений, подобных торговле суррогатными акциями мифических корпораций, к тому времени, благодаря усилиям органов государственной власти и профессиональных участников фондового рынка, удалось избавиться. Однако оставалась нерешённой проблема «уличной», практически нерегулируемой так называемой скупки акций.

Интересные итоги подвёл для себя Игорь Моряков, возглавивший в 1996 году ДКК.

Моряков И.Д.: «Устойчивость нашей компании была достигнута, на мой взгляд, потому что была принята американская модель, поощряющая движение снизу с использованием инициативы брокеров, отстаивающая их интересы. Центральный же банк действовал наоборот. Мы на всех совещаниях спорили с Андреем Козловым. Он говорил что-то типа: «Брокеры ничего не знают. Вот мы, гениальные люди, мы знаем, как правильно нужно создавать систему». И что в результате? Система была создана плохая. И никто из брокеров туда особо не стремился.

Её главный недостаток заключался в том, что они пытались загнать брокеров в какие-то установленные рамки. А бизнес их не принимал. Когда говорят, что брокер должен торговать только так и никак иначе, у него возникает вопрос: «А почему?» Если мои клиенты не хотят переводить все деньги в рубли и депонировать их на ММВБ, причём без выплаты процентов, кто их заставит? Тем более брокер не знает, завтра он будет покупать что-то или нет. И почему, когда, покупая, условно на миллион долларов, а продавая на 500 тыс., оставшиеся 500 тыс. свободных денег он не может вновь вложить в бумаги? То есть такого неттинга внутри торговой сессии ЦБ не было. Одним словом, их система, правильная теоретически, с точки зрения чиновников, была очень неудобная.

Центральный банк имел полную возможность в любой момент отключить систему. Того или иного брокера из системы отключить. То есть со стороны государства происходило беспрецедентное манипулирование. Государственному чиновнику такой подход, естественно, близок и удобен. Если какой-то банчок вдруг хочет продать бумагу по цене, явно более низкой, чем хотел установить Центральный банк, то ему просто отключат кислород. Ещё и пожурят: «Нехорошо ведёшь себя, товарищ!» Помню, Константин Корищенко звонил и упрекал: «Ребята, вы чё, обалдели, что ли? Ну-ка, котировки убрать!»

В РТС это было совсем по-другому. Попробовали бы Телятников или Пономарёв позвонить брокеру и спросить: «Ты чё тут котировки плохие ставишь?» Им даже в голову такое прийти не могло! Именно в этом принципиальная разница в подходах Центрального банка как государственного органа и НАУФОР. И поэтому мы всегда говорили, что РТС — это свободный

рынок, а ММВБ — это рынок государственный и всё-таки далеко не свободный».

В результате технические сбои на ММВБ происходили чаще, чем в РТС. И, согласно статистике, процент нерабочего состояния ММВБ в 1990-е, в начале 2000-х годов был гораздо выше, чем у РТС. При этом штат ММВБ в одно время был в десять раз больше, чем штат РТС.

Пономарёв Д.В.: «1 апреля, кажется, 1996 года мы выпустили шуточный пресс-релиз о том, что РТС начинает торговлю валютой. И на нас обрушился град гневных звонков из Банка России. Пришлось им указывать дату сообщения

А в тот момент доходы от ГКО на ММВБ сложно было сравнить с доходами даже самого крупного брокера. Их генеральный директор Александр Захаров всячески демонстрировал тезис, что если есть в России биржа — то это ММВБ. И это нас подстёгивало. У нас царил совершенно иной дух, принципиально другой характер работы был у участников РТС.

Единственным коммуникационным мостом между нами был Андрей Козлов. У меня всегда были очень хорошие отношения с ним. И он всегда внимательно наблюдал за нами, ему было интересно узнать, как устроен наш рынок, и несмотря на сложные отношения с Дмитрием Васильевым, даже поддерживал».

Впрочем, можно сказать, что статус полноценной биржи РТС приобрела (косвенно) и с подачи Захарова. Под его руководством ММВБ, будучи конкурентной площадкой, подвигла РТС к развитию биржевых технологий, что привело к её технологическому качественному росту. В связи с необходимостью привести в соответствие с «Временным положением о требованиях, предъявляемых к организаторам торговли», принятым Постановлением ФКЦБ №23 19 декабря 1997 года, в нормативные документы НАУФОР, регулирующие порядок торговли и листинга, были внесены соответствующие изменения. Теперь совмещение функций организатора торговли с иными больше не допускалось. Так как НАУФОР изначально задумывалась как саморегулируемая организация, то не было смысла менять направление её работы.

Пономарёв Д.В.: «Соответственно было принято решение о создании специальной структуры [некоммерческого Партнёрства] исключительно для организации торговли. Это разумно и с точки зрения менеджмента. Это разные задачи — работа СРО и работа организатора торговли. Разные цели, иная специфика. Работая в Партнёрстве, можно не отвлекаться на такие вопросы, как лицензирование, контроль за стандартами и т.д.».

А перед этим совет директоров принял решение обязать всех членов ассоциации, имеющих доступ в РТС в режиме просмотра, вводить в систему отчёт о заключённых ими сделках (до этого возможность отчёта по сделкам была доступна только для членов НАУФОР, имеющих доступ в РТС в режиме торговли). В связи с этим Кодекс мер дисциплинарного воздействия был дополнен статьей, предусматривающей наказание в виде отключения от РТС сроком на один день для тех членов НАУФОР, которые, работая в РТС в режиме просмотра, нарушили установленный порядок регистрации, отчёта или подтверждения сделки в РТС.

Так же были ведены наказания за нарушение установленных правилами требований, направленных против манипулирования ценами (вплоть до исключения из членов ассоциации), а также за нарушение требований, установленных Правилами листинга НАУФОР.

В начале 1997 года ФКЦБ выдала РТС временную лицензию организатора торговли, таким образом Российская торговая система стала первым в истории

российского фондового рынка официально признанным внебиржевым организатором торговли.

Пономарёв Д.В.: «Большую роль в этом сыграло появление и активная деятельность паевых инвестиционных фондов, которые теперь имеют юридическую возможность инвестировать в корпоративные ценные бумаги. По закону, они могут это делать, если котировки являются признанными, а признанными могут быть только котировки у признанных организаторов торговли.

Теперь встает другой вопрос — сейчас происходит формирование котировальных листов, при этом для включения ценной бумаги в котировку 1-го уровня заявление подают сами эмитенты, а для включения в котировку 2-го уровня — заявление подают участники торговой системы. В настоящий момент единицы среди эмитентов подали заявление на включение своих бумаг в листинг, их количество 4–5, ещё около 10 «на подходе». Это даже не все «голубые фишки», и такое положение подтолкнуло нас на прямую работу с эмитентами. Пока правила листинга были целиком ориентированы на потребности самих участников торгов, они, может быть, «не видели» самих эмитентов, все определялось интересом рынка к конкретным бумагам. Сейчас РТС становится новым партнёром для эмитентов, их контрагентом».

Следует отметить, что всё рыночное взаимоотношение РТС с ФКЦБ шло через зампреда Завадникова. С ним руководству РТС пришлось общаться чаще всего. Он участвовал во всех наиболее важных мероприятиях, организуемых биржей. Наиболее крупные решения обсуждались именно с ним.

С мая НАУФОР стала ежемесячно публиковать список пользователей с указанием объёмов сделок, которые заключила данная компания через РТС.

Тогда же успешно прошёл эксперимент по заключению сделок в системе по новой технологии — не по телефону, как это делалось до этого, а через компьютерную систему (щёлкнул мышкой и получил результат — сделка заключена). Вскоре этот эксперимент был предложен всем участникам РТС.

«Андрей Марсий, руководитель отдела корпоративных финансов компании «Тринфико»: «Конечно, немного грустно будет отказываться от столь колоритной торговли по телефону. Однако сам по себе процесс абсолютно нормальный. Впрочем, я думаю, что период адаптации будет довольно длительным — народ ещё долгое время не сможет отказаться от привычки поговорить». Дмитрий Ершов, начальник отдела фондовых операций компании «Альфа-Капитал»: «Нынешняя версия даёт сбои. Но если сеть будет выдерживать и чётко работать, то это прекрасно. Однако, я думаю, параллельно по-прежнему будут идти телефонные сделки — не всегда брокеру хочется показывать всему рынку, какой у него пакет, а от его размера может зависеть цена сделки»».

Программное обеспечение

Быстрое развитие РТС потребовало скорейшего совершенствования систем связи и обработки информации. Программное обеспечение писалось как точное подобие софта биржи NASDAQ. Когда же потребовалось оно оперативно было полностью трансформировано. И к 1996 году бывшая американской программа уже стала полностью отечественной.

Первый программный комплекс РТС — «ПОРТАЛ» — был запущен в декабре 1996 года, когда в торговле акциями в системе участвовали 16 компаний — членов НАУФОР. Через год их число выросло до 150, и оказалось, что ПОРТАЛ не способен обеспечивать в полной мере потребности быстро растущего рынка корпоративных бумаг. И это несмотря на установку более мощного сервера

модели Continium 610. Стало ясно, что механическое расширение системы без предоставления дополнительных сервисных услуг не в состоянии удовлетворить никого. Нужен был качественный скачок.

Вот тогда и была начата разработка нового программного обеспечения с использованием технологии, получившей название «Рабочая станция РТС». Она позволяла обеспечивать приём поступающей от центрального сервера информации на персональный компьютер, резервное копирование в локальную базу данных, а также формирование сообщений об изменении котировок и заключенных сделках.

Новая версия гораздо больше, чем старая, учитывала специфику РТС — систему твёрдых котировок по корпоративным ценным бумагам, систему взаимных обязательств по приобретению или продаже пакетов акций по указанной цене и по заданным условиям расчётов по сделке.

Подготовленный к весне 1997 года новый программный комплекс обеспечивал соблюдение участниками РТС правил отчётности по сделкам и одновременно ужесточал контроль за соблюдением ими всех правил торговли. Так, с вводом новой версии предполагалось, что документы, подтверждающие совершение сделки, должны быть предоставляться по первому требованию в них указывался номер отчёта по ней РТС. новой версии гарантировался доступ к ней как старых терминалов, так и новых — «рабочих станций РТС». Однако применение нового графического пользовательского интерфейса позволяло предоставлять трейдерам более широкие возможности. И прежде всего: объединить две функциональные подсистемы РТС — систему котировальных листов и систему отчётности по сделкам в единый технологический комплекс. Если до этого брокер выставлял твёрдую котировку в момент объявления своего намерения совершить сделку, а после переговоров по телефону с заказчиком обязан был вести к нему отчёт, и таким образом всем становилось ясно, что происходит, то в новых условиях котировальная система и отчётная системы завязывались в единый программный узел. Более того, система позволяла совершать расчёт уже заключенных сделок. Заключённые в РТС сделки стали отправляться в расчётную организацию, где и проводились необходимые расчёты. При этом брокер указывал, каким образом и через кого он желает осуществить расчёты, а также реквизиты клиента.

Что было важно в тогдашних условиях — новая система не предъявляла высоких требований к каналам связи. Благодаря этому стоимость эксплуатации рабочего места РТС значительно падала. Впрочем, в связи с увеличением возможностей системы одновременно увеличивались требования к персональному компьютеру, однако общие расходы участников всё-таки падали. Вскоре была завершена работа и по обеспечению системы переговоров между участниками торгов. Таким образом новая версия позволила не только расширить возможности для работы трейдеров, но и закольцевать весь процесс совершения сделок, превратить в его единый комплекс.

В результате в 1998 году РТС полностью перешла на собственное программное обеспечение. И это было важно, потому что к тому моменту на фондовом рынке существенно изменились правила и в некоторых вещах Россия ушла далеко вперед относительно многих зарубежных рынков. За три года практически перейдя на собственную биржевую систему.

Телятников А.Л.: *«Когда стало ясно, что дальше на старой американской программе работать невозможно, мы наняли ещё нескольких программистов, и наша команда стала писать собственный софт, потом эту программу назвали PLAZA. Когда мы только затеяли писать эту систему, окончание работ*

планировалось отметить грандиозными информационными, а также праздничными мероприятиями: организовать PR-кампанию, многолюдную вечеринку и так далее.

Но случилось так, что систему запустили 3 сентября 1998 года. В разгар кризиса. Так что праздновать какие бы то ни было свершения было просто не на что.

И получилось, что переход РТС на программу PLAZA прошёл незаметно. А жаль! Реально это было действительно важным, этапным событием. С технической точки зрения все изменилось кардинально. (РТС ещё год потом работала в режиме, когда можно было параллельно пользоваться и программой Портал, и программой PLAZA).

PLAZA была написана примерно за год. Работавшая над ней команда была невелика — Александр Крючков, Александр Ткач, Сергей Игнатченко (он придумал название PLAZA), Дмитрий Лезум.

К сожалению, из всех этих людей в России остался только Саша Крючков.

Александр Ткач сейчас — один из руководителей разработки в компании Microsoft. Его практически тогда же и купили. Когда грянул кризис 1998 года, Microsoft снял в гостинице «Мариотт Гранд» на Тверской целый этаж и заселил туда команду своих рекрутеров. Они интервьюировали огромное количество людей, вывозили из России лучших специалистов в сфере IT-технологий. После разговора с рекрутерами Ткач пришёл ко мне, сообщил, что получил предложение от Microsoft и спросил, каковы могут быть его перспективы на РТС. А я в тот момент не мог ему обещать абсолютно ничего. И через несколько месяцев Саша уехал.

Сергей Игнатченко, гениальный программист, сейчас живёт, кажется, на Мальте. А Дима Лезум, кажется, в Америке.

Но тогда команда РТС сделала очень важную вещь — добилась того, что биржа стала независимой от программного обеспечения, поставленного американцами».

Заключение сделки в РТС отличалось от заключения сделки на бирже тем, что здесь не требовалось предварительное полное депонирование средств. Сделки заключались по поручению клиентов. И уже клиенты несли ответственность за то, рассчитаются ли по заключенным их брокерами сделкам или нет.

Компьютерная часть программы долгое время была достаточно простая.

Телятников А.П.: «Но удивительно, как быстро люди к ней подключились и как быстро начали этим пользоваться. И для нас в дальнейшем это была проблема, когда надо было менять экраны, переходить на новые технологии: мы сохранили раскладку экрана системы РТС в том виде, как она была в оригинальном ПОРТАЛе, то есть стакан не сверху вниз, а слева-справа. Потому что люди так привыкли. И когда Дима сказал, что мы перешли с «Запорожца» на «Мерседес» — да, мы перешли, но в принципе, «зеркала» и какие-то «атрибуты интерфейса» остались...»

Управление при этом было сначала ручное. Автоматической индикативной котировки не было.

Телятников А.П.: «Когда мы делали для РТС новый торговый терминал, я пригласил людей, которые в России занимались пользовательским интерфейсом. Это были сотрудники психфака МГУ. В частности, в РТС работал Иван Бурмистров, занимающийся взаимодействием человека и компьютера. Он попросил для выполнения работы месяц, объяснив, что вначале должен понять психотип трейдера. И месяц смотрел, как работают

Фред Берлинер, Алексей Голубых, Алексей Долгих — все эти известнейшие на рынке личности. А дальше он нарисовал, как должен выглядеть терминал РТС.

Там были трёхмерные мигающие шарики и другие не очевидно полезные вещи. Возник вопрос: зачем всё это и действительно ли оно нужно?

Бурмистров объяснил: за месяц нельзя изобрести новый паттерн. Но можно найти похожий. То есть за короткий срок нельзя изучить новый психотип. Но можно выявить соответствие между поведением трейдеров и людей каких-то иных, лучше изученных профессий. В результате месячной работы он определил, что по своему психологическому устройству трейдер похож на пилота пассажирского самолета. А поведенческие реакции гражданского летчика описаны в десятках книг.

Исходя из этого, Бурмистров и предлагал идеи для терминала.

Лично мне этот случай ещё раз показал, насколько важна аналогия. До этого на других рынках, в других технологиях люди доходят только сейчас, а мы это делали в 1997 году».

Индекс

Осенью 1996 года исполнялся год, как стал высчитываться Индекс РТС (он рассчитывался с сентября 1995 года). Этот проект оказался весьма востребованным, он хорошо и динамично развивался.

Телятников А.Л.: «И тогда на РТС решили учредить его день рождения. Был конец лета, люди вернулись в Москву после отпусков, всем хотелось придумать достойный повод, чтобы встретиться и потусоваться. Праздник назначили на 1 сентября, и на него пришли абсолютно все.

С тех пор день рождения Индекса празднуется ежегодно, и это реально хорошее событие».

Проблема с индексом состояла тогда в том, что его текущее значение вплоть до 1998 года обновлялось не постоянно, а один раз в час. Потому что он считался по сделкам, а сделок было мало. Отчасти из-за этого в 1997 году появился ещё один индекс РТС — технический, который считался по котировкам, а не по сделкам/

Проводимая в конце года РТС ревизия и пересмотр системы индексов вызвали некоторую сумятицу в умах финансовых аналитиков. Новый технический индекс РТС был задействован с января 1998 года.

Телятников А.Л.: «Бушевал азиатский кризис, и российский фондовый рынок (поскольку он сильно привязан к мировому) стремительно летел вниз. Возникли оправданные опасения, что сейчас рынок упадёт «в ноль», и торги закрыли.

А как раз в тот день проходил совет директоров РТС. (Биржа тогда находилась ещё в старом здании на улице Чайнова). Для российских брокеров это был первый серьёзный кризис, поэтому директора пребывали в некотором недоумении и не знали, что же, собственно, делать.

Вдруг Рубену Варданяну звонит по мобильному телефону Виктор Степанович Черномырдин (тогда он был председателем Правительства РФ). И спрашивает: «А что у нас с рынком, Рубен?»

Ему отвечают: «Виктор Степанович, ну, вы понимаете, рынок закрыли, обвал».

Тогда Черномырдин предлагает: «Откройте минут на пять, посмотрите, что там происходит. Потом мне доложите». После чего повесил трубку.

Но как открыть рынок, если на нём никто не торгует? И что смотреть, если сделок не происходит? Все сидят, не знают, что делать.

Я говорю ребятам: «Есть маленькая программка в Excel, она считает индекс не по сделкам каждые полчаса, а по котировкам — вычисляет среднее значение между ценой покупки и продажи». Показал прямо в своём ноутбуке, как это делается. Народ говорит: «Прикольная вещь! Можешь запустить такой индекс?»

Я отвечаю: «Да, могу, но только вы позвоните своим трейдерам, чтобы они хоть котировки поставили».

Все руководители стали звонить в свои офисы, а я пошёл к Лене Недоспеловой — сказать, чтобы запускала торги (она тогда была администратором торгов). Рынок в результате открылся и, естественно, сразу вошёл в крутое пике. Вот он идёт вниз, брокеры с содроганием наблюдают за его агонией — и вдруг индекс резко разворачивается и начинает идти вверх. А цены при этом идут вниз.

Но как же это получилось?

Выяснилось, что торговалось десять бумаг, одна из них — та самая акция Мосэнерго. По всем бумагам, кроме неё, выставили котировки и на покупку, и на продажу. А по Мосэнерго выставили котировки только на продажу (на покупку же — ни одной). Цены, естественно, начали падать. В этот момент кто-то поставил котировку также и на покупку MSNG. График её цены с нуля резко пошёл вверх, из-за этого развернулся индекс в целом. Дело в том, что доля Мосэнерго в индексе составляла тогда 3%. Доложили Виктору Степанычу».

Уже после этого кризиса технический индекс запустили официально. Он считался по котировкам каждую минуту, чтобы в такие ситуации уже не попадать.

Основные причины, заставившие руководство РТС в любом случае пойти на такую перетряску и методики, и идеологии расчёта индекса, были связаны с существенно изменившимися условиями торговли. К тому моменту были ужесточены правила лицензирования, торговли, листинга, отчётности, а также на протяжении года менялись правила выставляемых котировок. С одной стороны, это способствовало прозрачности рынка, а с другой — когда ударил кризис, возникла необходимость в новой системе мер по контролю за рынком и обстановкой на нём в случае резких движений цен. Соответственно всё это вызвало необходимость пересмотра и ряда требований к участникам торговли.

С точки зрения истории, запуск индекса стал серьёзной вехой. Потому что до появления срочного рынка он был одним из основных активов биржи.

В августе 1998 года Торговая система РТС и информационное агентство «Интерфакс» победили в конкурсе, проводимом ФКЦБ на право рассчитывать сводный фондовый индекс рынка акций. Индекс начали рассчитывать по 99 акциям, которыми торговала тогда РТС, и по акциям РАО «Газпром», которыми торговали на Московской фондовой бирже. Индекс рассчитывался каждые 5 минут с 11 до 18 часов (время торговой сессии в РТС).

Пономарёв Д.В.: «Тогда же Кастелло из Reuters подписал с Техническим центром РТС договор о покупке у нас рыночной информации. Мы стали получать небольшую комиссию от каждой продажи на каждом терминале им нашей информации. Вскоре это стало чуть ли не основной статьёй дохода ТЦ».

Телятников А.Л.: «Когда я взял в руки выписку счёта и увидел в ней подписчиков на нашу информацию в Чили, Бразилии, Южной Африке, вот тогда стало понятно, что мы фактически открыли страну международному рынку».

Продажа информации наравне с подпиской на терминалы на достаточно долгое время обеспечили наиболее существенную часть revenue. А в 1998 году продажа информации давала больше половины дохода.

РТС-2

Заговорили о создании этой площадки летом 1996 года, когда в списке РТС появились акции АО «Манежная площадь». Они, как и бумаги некоторых других эмитентов, входили в так называемый 2-ой эшелон, т. е. это были акции с ограниченной ликвидностью. Тогда и возникла необходимость создания некой системы, похожей на РТС, но которая была бы предназначена специально для таких бумаг. Кроме того, существовало большое количество региональных брокерских компаний, для которых ставки абонентной платы за пользование РТС были высокими. Да и правила листинга существовали исключительно для РТС-1. Эти правила были довольно жёсткими, и региональным эмитентам было тяжело их соблюдать. Именно по этим причинам произошло в значительной мере искусственное разделение единой торговой площадки.

При увеличении числа эмитентов возникла необходимость для прохождения акциями новичков «испытательного срока», проверки их качества рынком. Презентация новой торговой системы прошла 23 декабря. Технический директор Российской торговой системы Алексей Телятников отметил тогда, что с 15 по 20 декабря, когда РТС-2 функционировала в режиме пробных торгов, объём операций превысил 1 млн долларов.

И вот, через год, летом уже 1997 года, РТС совместно с НАУФОР приступила к созданию торговой системы РТС-2. И хотя объёмы торгов в РТС-2 значительно уступали объёмам в РТС-1, это во многом было связано с общим осенним фондовым кризисом, в целом же у РТС-2 виделся огромный потенциал для развития и её существование было несомненно необходимо.

В этой системе были введены более льготные правила листинга, а также более льготный режим подключения к ней.

Весной 1997 года более 140 компаний — членов НАУФОР, представлявших различные регионы России, подключились к РТС-2. На середину февраля 1997 г. в РТС-2 были выставлены 93 обыкновенные и привилегированные акции российских эмитентов.

После выхода Положения «Об организаторах торговли» и получения соответствующей лицензии РТС-1 и РТС-2 стали рассматриваться как единая торговая площадка. Из двух существовавших для каждой торговой системы правил листинга сформулировали единые правила, которые были зарегистрированы ФКЦБ. Причём планку для эмитентов сделали по нижней границе: существовали котировальные листы первого и второго уровней, а затем шли все остальные бумаги, которые также допускались к торгам.

Пономарёв Д.В.: «Котировальные листы нужны в качестве института признанных котировок, на основе которых работают паевые фонды. Паевые фонды могут инвестировать только в те бумаги, котировки по которым включены в котировальные листы первого и второго уровней. Но ничто не мешает активно торговаться бумаге, находящейся за этими листами. Просто по ней нет официальных котировок, нет официальных средневзвешенных цен. А главное отличие котировального листа первого уровня от второго уровня заключается в том, что заявление на вступление в котировальный лист первого уровня подаёт сам эмитент, а в котировальный лист второго уровня — участник торговой системы.

Таким образом, одну проблему мы сняли. Остается вторая проблема —

абонентная плата. Мы уже выявили, что не существует только пользователей РТС-2. Все пользователи РТС-2 являются пользователями и РТС-1. Сейчас речь идёт о том, что может произойти возврат к единой торговой системе. Я думаю, что технически это будет возможно в мае — начале июня, когда все вопросы будут доработаны.

Кстати говоря, новые правила листинга в меньшей степени опираются на ликвидность, основной акцент сделан на информационную открытость эмитентов, соблюдение ими законодательства».

ФКЦБ и биржа

Система РТС функционировала в формате, предполагавшем торговлю крупными пакетами и расчёты через офшоры в долларах. Собственно, именно так был устроен классический рынок. ММВБ была её антиподом — она с самого начала работала, будучи регулируемой государственными структурами.

Пономарёв Д.В.: «Государству в определённый момент стал нужен «ценнобумажный» инструмент, который мог размещаться и обращаться на бирже. Под этот инструмент следовало создать инфраструктуру, в рамках которой могли бы происходить торги государственными ценными бумагами и расчёты по сделкам.

В РТС постановка задачи была другой и решалась она иначе, в другой конструкции. Думаю, что опять-таки правильно назвать её рыночной. Постановку задачи в целом осуществлял глава ФКЦБ Дмитрий Васильев.

Формулировалась она примерно так. В России существует энное количество предприятий, которые в результате приватизации должны стать публичными компаниями, пройти процедуру акционирования и выпустить свои акции на фондовый рынок. Эти акции должны где-то обращаться. Следовательно, для их обращения должна быть создана биржевая площадка. ЦБ всегда сохранял контрольный пакет акций ММВБ и полностью управлял ситуацией.

Но ФКЦБ/ФСФР никогда не управляла РТС напрямую. Влияние регулятора было лишь косвенным. Поэтому участники рынка, находясь в совете директоров РТС, строили ту биржевую систему, которая обеспечивала их бизнес-интересы.

„Импульс“ глава ФКЦБ давал в нормативных актах (в частности, Федеральная комиссия много занималась построением расчётной структуры, в том числе ДКК), но он не определял идеологию развития площадки.

Топ-менеджеры РТС взаимодействовали также с зампредом Центрального банка Андреем Козловым — внятным, умным и компетентным человеком.

Основателями биржи двигал «инфраструктурный интерес» — они создавали и настраивали торговую площадку».

Потом инфраструктурный интерес дополнился коммерческим интересом, и тогда в конце 1990-х годов встал вопрос акционирования биржи.

А до этого превалировало убеждение, что биржа должна быть звеном инфраструктуры, и только. О коммерции и об извлечении коммерческой выгоды в этом формате речь не шла.

Изменение идеологии

Пономарёв Д.В.: «РТС никогда не имела государственной поддержки и могла рассчитывать лишь на собственные ресурсы. В то время как ММВБ

такую поддержку имела всегда. Поэтому РТС (объём возможностей у которой получался существенно меньшим) проигрывала конкурентное состязание.

Для основоположников РТС, думаю, было эмоционально важным присутствие в её структуре. Но со временем на их место приходили новые люди, которые в принципе занимали нейтральную позицию в отношении того, как и где решать поставленные бизнес-задачи. И естественно, они устремлялись на ту биржу, которая была чуть выше другой.

Поэтому замещение эмоций деньгами, уход из статуса некоммерческого партнёрства и капитализация — всё это стало очень важным фактором дальнейшего развития РТС.

Было принято решение о переходе от организационно-правовой формы некоммерческого партнёрства к форме ОАО. Я считаю, это было однозначно правильным шагом. Живая и развивающаяся компания должна искать рыночные ресурсы и бороться за них.

Кстати, правильно построенная рыночная компания может выигрывать и в ситуации неравенства возможностей.

Так получилось, например, когда государство создало рынок ГКО и определило размер комиссии на нем. В результате банки перестали заниматься финансированием реального сектора, а стали размещать деньги в государственные бумаги. Но ММВБ при этом находилась в отличном положении, потому что Центральный банк обеспечивал и работу рынка, и его привлекательность для участников. Модель РТС была совсем иной: импульс получен, а дальше следует работать самостоятельно. Мы не смогли обеспечить участникам РТС выход на рынок государственного долга, зато дали возможность работать на рынке производных».

В июне 1997 года в рамках РТС при общей численности НАУФОР 446 членом действовал 31 маркетмейкер. Их доля в торговом обороте биржи составила 58%.

Для поддержания рынка акций требовались определённые затраты. И источниками финансирования поддержки рынка акции были тогда средства маркетмейкера, эмитента и других участников рынка. Летом произошло символическое событие — в Санкт-Петербурге был размещён резервный сервер РТС, предназначенный для того, чтобы обеспечить непрерывность торговли РТС вне зависимости от внешних условий. Уже скоро роль города на Неве в деятельности РТС станет особой.

На совете директоров РТС в сентябре 1997 года было принято решение о том, что теперь при совершении сделок в РТС нужно было указывать не только цену сделки и срок её исполнения, но также и один из трёх депозитариев (ОНЭКСИМ-банка, ДКК или НДЦ), который сможет принять их бумаги. Биржа решила в их внутривидовую борьбу не ввязываться. По мнению руководства РТС, ими была выбрана наиболее перспективная форма сотрудничества — они рассчитывали, что рано или поздно тот или иной депозитарий станет центральным просто в силу того, что туда придут наиболее крупные клиенты.

К этой команде с 1 октября присоединились расчётно-депозитарные организации. Тогда была запущена программа организации расчётов в РТС с их участием. В связи с этим в РТС произвели обновление программного обеспечения «Рабочая станция РТС», была установлена её новая версия.

В котировках, которые выставляли участники торгов в РТС, появилась возможность указывать дополнительный буквенный символ «R», определяющий РДО, через которую хотел бы рассчитываться участник. Если такой символ

появлялся в котировке продавца, это означало, что поставка ценных бумаг по ней будет происходить из одной из зарегистрированных в системе РДО. Если этот символ был в котировках покупателя, это значило — он предусмотрел возможность поставки бумаг на его счёт депо в РДО. Во всех отчётах по сделкам контрагентов, договорившихся об осуществлении поставки со счёта на счёт в РДО, присутствовали ссылки на участие РДО в расчётах.

И всё-таки выбор был сделан — 10 ноября 1997 года РТС и ДКК подписали соглашение о сотрудничестве в области совершенствования системы расчётов на рынке ценных бумаг. Это соглашение было направлено на создание единого механизма осуществления торговли, клиринга и расчётов, позволяющего значительно снизить риски, издержки и сроки исполнения сделок между членами Российской торговой системы. Согласно документу, РТС обязывался в приоритетном порядке использовать ДКК в качестве расчётного депозитария по сделкам, заключаемым в системе. ДКК, в свою очередь, взяло обязательство в приоритетном порядке предоставлять депозитарные услуги РТС и её членам в отношении сделок, заключённых в системе. Кроме того, стороны обязались не осуществлять подготовку проектов, которые могут быть расценены другой стороной как конкурентные.

В декабре вице-президент РТС Алексей Телятников объявил, что совет директоров РТС решил, что с февраля 1998 года все расчёты по сделкам с акциями «Татнефти» должны будут осуществляться только через ДКК, а в дальнейшем руководство РТС видело её в роли единственного официального расчётного депозитария Российской торговой системы.

По его словам, этот выбор объяснялся тем, что эта компания давно работала на фондовом рынке и успела создать разветвленную инфраструктуру. Кроме того, в последнее время многие профессиональные участники рынка стали активно переводить сюда счета номинального держания, в частности, незадолго до этого CS First Boston в России выбрал ДКК в качестве расчётно-клирингового центра по своим операциям с российскими активами. Всё это говорило о растущем удельном весе этой структуры на рынке.

3 октября 1997 года совет директоров некоммерческого партнёрства «Российская торговая система» отключил от РТС и исключил из состава партнёрства 93 компании, которые не успели получить лицензии ФКЦБ до 1 октября. Пресс-секретарь НП «РТС» Ольга Белобровцева при этом подчеркнула, что просьбы о восстановлении в составе партнёрства всех компаний, которые обратятся с заявлениями об этом, будут удовлетворены. Для тех компаний, которые до 1 января 1998 года получают новую лицензию и обратятся с заявлением о приёме в члены НП, совет директоров предусмотрел стопроцентную скидку по уплате вступительного взноса и льготный режим подачи документов.

К тому моменту РТС приходилось работать в конкурентном пространстве, не забывая, что рядом стремительно набирает обороты ММВБ.

Пономарёв Д.В.: *«Участники, естественно, сопоставляли культуру двух наших площадок, и говорили, что наша была принципиально иной. Наша культура была более живая, потому что комитеты, советы, сколько бы они ни шли — час или шесть часов — это был живой обмен мнениями, все друг друга слышали. Это не та ситуация, когда приходили письма-инструкции, которые нужно было выполнять. Люди объясняли, доказывали свою точку зрения, договаривались между собой — это история достижения договоренности. То самое постепенное разумное осознание необходимости стандартизации и ограничения собственной свободы. Я считаю, что это многого стоит».*

Телятников А.Л.: *«В принципе, если не брать клиринговую часть, с точки зрения именно торговой части мы были самодостаточные, самокупаемые практически с первого дня запуска».*

Первый кризис

Кризис подкрался незаметно, и осенью 1997 года всё резко изменилось. Начался кризис в Юго-Восточной Азии. Иностранные инвесторы стали массово продавать бумаги российских компаний и выводить средства из России. А в тот момент доля их активов на нашем рынке превалировала и превышала активы российских инвесторов в несколько раз. Рынок полетел вниз.

В тот момент РТС, будучи основной торговой площадкой для корпоративных ценных бумаг в России, фактически представляла собой доску объявлений, где каждый участник видел каждого, расчёты осуществлялись вне системы и велись в долларах через офшоры.

Агеев А.Ю.: *«Первыми моими шагами в работе в РТС в качестве директора комитета по расчётам и управлению рисками стал анализ системы расчётов. В то время она была достаточно примитивной и затратной — все расчёты по акциям производились в реестрах. Проработал я в РТС около 8 месяцев. За это время удалось чуть-чуть сдвинуть с места работу по организации её собственной системы расчётов. В качестве решения была предложена модель сквозного клиринга».*

Первым шагом этой модели стала система электронного документооборота, которая работала до конца существования РТС. После совершения сделки предполагалось, что участники по ней обмениваются договорами, происходит подтверждение по сделке. Далее распоряжение о сделке должно было идти из РТС в Депозитарно-клиринговую компанию уже без участия контрагентов по сделке.

Агеев А.Ю.: *«В тот период времени закон об электронной цифровой подписи ещё не работал, и это представлялось серьёзным препятствием, хотя в то же самое время на ММВБ использовались подтверждения в электронном виде, правда, там, в отличие от РТС, был только один центральный контрагент».*

Несмотря на различные сложности, уже в тот момент удалось повернуть рынок, сложившийся на РТС, к цивилизованным расчётам».

Осенью 1997 года ФКЦБ и Банк России обратились к руководству РТС с предложением в сжатые сроки определить, какие из действующих на рынке депозитариев и расчётно-клиринговых центров станут основой для создания новой системы расчётов по корпоративным бумагам.

Причём Центральный банк считал недопустимым совмещение этих видов деятельности. Произошла встреча зампреда ЦБ Андрея Козлова и президента некоммерческого партнёрства «Торговая система РТС» Дмитрия Пономарева, выявившая принципиальное совпадение взглядов сторон.

Необходимость изменения сложившейся практики расчётов, по словам Андрея Козлова, с особой остротой проявилась в ходе кризиса на мировых финансовых рынках. В частности, Центральный банк не мог опереться при разработке программы антикризисных мер на достоверную и оперативную информацию о текущем состоянии рынка. Ведь большая часть расчётов по акциям российских эмитентов осуществлялась за пределами страны. Даже цифры потерь и убытков, понесённых в ходе кризиса на российском фондовом рынке, представляли собой экспертные оценки, достоверность которых оценить было практически невозможно.

На первом этапе ФКЦБ и ЦБ считали необходимым создание системы внутрироссийских расчётов по корпоративным бумагам, основанной на принципах разделения депозитарной и расчётно-клиринговой деятельности. После чего планировалось поставить вопрос о запрете на проведение расчётов по российским корпоративным бумагам в валюте. К этому достаточно решительному шагу инвесторов следовало подготовить. Необходимый период адаптации, по мнению зампреда ЦБ, должен был занять не менее полугода после создания и отработки системы расчётов по корпоративным бумагам внутри страны.

Некоторые проблемы налогообложения, препятствующие становлению российской системы расчётов, считалось, что будут решены достаточно быстро. Соответствующие рекомендации ЦБ и Минфин направили тогда же в Госналогслужбу.

Впрочем, принципиальная договоренность не исключала противоречий в вопросе о выборе ключевых институтов для вновь создаваемой системы. Ведь около 50% расчётов в РТС осуществлялось через депозитарий ОНЭКСИМ-банка. По данным за 9 месяцев 1997 года, он обслуживал около 450 компаний (в том числе 45 зарубежных), осуществлял хранение ценных бумаг на сумму в 9,5 млрд долларов и проводил ежемесячно свыше 23 тыс. операций. Руководство ОНЭКСИМ-банка, по заявлению Владимира Потанина, готово было пойти на удовлетворение требований ЦБ и провести реорганизацию депозитария, отделив собственно депозитарную деятельность от расчётно-клиринговой и дилерских операций самого банка.

Но и ДКК занимала значительный сегмент рынка и сумела значительно укрепить свои позиции.

Агеев А.Ю.: «РТС была в то время не только торговой системой, но ещё и клубом по интересам, где проходило много дискуссий, совещаний, консультаций с рынком. Решения в конце концов принимались советом директоров, но большей частью на основании выработанных дирекцией рекомендаций, а не эмоционально.

Безусловно, на тот момент РТС представляла собой команду одного лидера — Дмитрия Пономарёва. Причём одну из самых мощных команд на всем российском фондовом рынке. Но при этом внутри РТС рабочая структура находилась в процессе становления. Не хватало эффективных каналов взаимодействия между подразделениями, не было отлаженных формальных процедур. Большую роль в работе играло неформальное общение. Изначально РТС представляла собой команду энтузиастов. Уже потом на работу туда стали брать необходимых специалистов — по листингу, по расчётам и т.д. Несмотря на то, что специалисты были российские, многие из них имели хорошую подготовку, часть обучалась за рубежом. Однако такая подготовка не могла заменить опыта по проектному управлению работами, и очень часто ощущался недостаток отработанных механизмов разработки и внедрения всех интересных и прогрессивных идей, которые рождались в коллективе. Порой это ужасно раздражало. При ограниченных ресурсах задач всегда ставилось много, и по ходу работы их количество могло увеличиваться, и к уже существующим могли добавляться новые. В принципе, это был общий недостаток системы управления, сложившийся в отечественной практике, — у нас крайне сложно обстоит дело с управлением проектами.

Отсутствие грамотного управления проектами служило определённым тормозом и в развитии РТС. Хотя в то время многие издержки управления компенсировались колоссальным энтузиазмом — было чувство, что мы находимся на переднем крае всего фондового рынка! Кроме того, сам рынок в

то время рос значительными темпами, и эта тенденция внушала оптимизм всем, кто так или иначе был связан с российским фондовым рынком. Но вместе с оптимизмом накапливалась и усталость, и разочарование от того, что невозможно было сделать все так, как планировалось».

В середине декабря 1997 года авторитетное агентство Standard&Poor's, проанализировав экономическое состояние России, сделало прогноз на понижение странового рейтинга по кредитным обязательствам в инвалюте с оценки «стабильный» на «негативный». Кроме общероссийского, были снижены кредитные рейтинги субъектов Федерации и отдельных предприятий.

Несмотря на это, фактом признания прозрачности и неманипулируемости российских торговых площадок стало включение фьючерсов и опционов на основе индексов РТС и ММВБ в листинг Австрийской биржи деривативов. В январе на бирже была запущена система анонимной торговли (СиАТ). Она не пользовалась той популярностью, на которую рассчитывали. Это была площадка, на которой торговали большими пакетами ценных бумаг. Если стандартный лот на РТС в июне 1998 года составлял примерно 30–50 тыс. долларов, то на СиАТе предполагалось, что минимальный размер лота будет 500 тыс. долларов (и даже после снижения он равнялся 150 тыс. долларов). То есть эта система была предназначена для крупных инвесторов.

Телятников А.П.: «СиАТ — это торговая система, где каждый участник сам контролирует риски совершения сделок с другими её участниками, выставляя лимиты. Каждый участник системы видит только те заявки, которые попадают в выставленные им лимиты.

Например, мы втроём — участники СиАТ, Сергея Родионова я знаю, а вас — нет. Допустим, я готов торговать с ним на 10 млн долл. в день, а с вами — на 1 млн. Если вы с Родионовым выставляете заявки на рынок в размере 500 тыс. долларов, то я ваши заявки вижу. Если же вы оба увеличите лимиты до 2 млн долларов в день, то мне будет видна только заявка г-на Родионова. Лимиты выставляются не по каждой бумаге, а на суммарный объём торговли за день. Существует лимит на покупку и лимит на продажу (готов купить у вас на 1 млн, а продать на 500 тыс.).

Согласно правилам, заявку может выставить любой, но увидят её только те, у кого пересекаются лимиты. Ведь вы могли на меня выставить ноль, и тогда Ваша заявка становится мне недоступной. Фиксация сделок проводится в электронном виде, никаких переговоров быть не может. Информация о партнёрах становится известной только после того, как фиксируется сделка и заканчивается торговый день. Таковы основные принципы работы этой системы.

Рассмотрим такую ситуацию: на рынок приходит крупный заказ, например на 1 млн долл. Если его выставить в РТС, то это серьезно дестабилизирует рынок. Торговая система должна быть построена так, чтобы этого не происходило. При этом основным рынком, где образуется цена, является РТС. Рынок крупных лотов — производный, он нужен для проведения крупных сделок по ценам, складывающимся на основном рынке».

И тем не менее для РТС 1997 год завершился успешно. Суммарный объём оборота РТС за год превысил 15 млрд долларов (4 млрд в 1996 году), и число ценных бумаг в листинге выросло с 98 в январе 1997 года до 324 на конец декабря 1997 года. За тот же период времени капитализация компаний в РТС выросла с 70 млрд до 128 млрд долларов, большая её часть пришлась на нефтяную и газовую промышленность.

Важное для биржи событие произошло 7–9 января 1998 года — руководители РТС Д.В. Пономарёв, ДКК М.И. Лелявский и И.Д. Моряков, а также президент ИК «Тройка Диалог» Р.К. Варданян провели в Нью-Йорке консультации с руководством крупнейших глобальных кастодиальных банков и инфраструктурных организаций США — ABN Amro Bank, ING Bank, Chase Manhattan Bank, Citibank, Credit Suisse First Boston, Bank of New York, NYSE, DTS, NSCC. В рамках консультаций прошла презентация проекта создания централизованной системы торговли, клиринга и расчётов рынка корпоративных ценных бумаг на базе РТС и ДКК. Впервые одобрение иностранных контролирующих органов получила единая система — депозитарий, расчётный центр и торговая площадка.

Обсуждались также вопросы внедрения на российском рынке корпоративных ценных бумаг расчётов на условиях поставки против платежа (DVP).

В результате прошедших консультаций глобальные кастодиальные банки одобрили представленный проект РТС-ДКК. Совет директоров IFC в ближайшее время рассмотрит вопрос о финансировании развития ДКК.

Уникальность российского варианта состояла в том, что в рамках проекта РТС-ДКК статус «надежный иностранный» получила система в целом — и расчётно-клиринговый центр, и биржевая площадка.

Участники переговоров не скрывали своего оптимизма относительно результатов встречи с иностранными кредитными организациями. Основным препятствием немедленному претворению решений в жизнь было названо отсутствие детального бизнес-плана. Западные акционеры в один голос утверждали о необходимости подготовки такого документа, прежде чем они смогут предпринять дальнейшие шаги. При этом опять-таки единодушно заявляли о своей полной поддержке начинаний.

РТС тогда сделали стратегическую ставку на ДКК и собирались инвестировать средства в развитие компании, получив предварительно максимальный контроль над ДКК. Речь шла о 75% акций. В тот момент у структур, входящих в РТС, было более 60% акций ДКК, и для получения интересующего пакета им было достаточно согласия иностранных акционеров уступить свою долю — около 15%. Однако стало ясно и то, что западные компании-акционеры ДКК отказались продать российским партнёрам свою долю в компании.

Решение о переводе расчётов по поставкам ценных бумаг в один депозитарий назревало, по словам президента РТС Дмитрия Пономарёва, уже давно, причём секрета из этого никто не делал. Руководство РТС, превратившейся к тому моменту из «серой виртуальной торговой организации» в наиболее влиятельную и респектабельную площадку, естественно, желало по максимуму исключить риски непоставок ценных бумаг и неплатежей по заключенным сделкам. Это можно было обеспечить, по мнению РТС, лишь проведением всех расчётов через один депозитарий.

И вот 18 февраля в РТС вступило в действие новое правило торговли, в соответствии с которым особая роль при расчётах по сделкам с акциями отводилась ДКК. Теперь продавцы ценных бумаг в РТС, указывающие в выставляемых котировках в качестве расчётно-депозитарной организации ДКК, вправе были требовать от покупателя согласование существующего вне ДКК счёта, на который должен быть перерегистрирован приобретаемый пакет ценных бумаг. Ранее согласование с продавцом процедуры поставки ценных бумаг не являлось для покупателя обязательным, а носило лишь рекомендательный характер.

Такое собрание акционеров ДКК, созванное по требованию обладающей 10-процентным пакетом акций РТС, приняло решение, что в будущем ДКК станет расчётным депозитарием, обслуживающим исключительно РТС. Другие акционеры, среди которых были крупнейшие русские и западные банки, единогласно одобрили планы эксклюзивного стратегического партнёрства.

Как сообщил Дмитрий Пономарёв, инициаторами и горячими сторонниками варианта «все в ДКК и как можно скорее» были прежде всего представители крупнейших маркетмейкеров системы. Они рассчитывали, что это в конечном итоге приведёт к убыстрению операций и снижению рисков.

В одобренном на собрании тексте соглашения говорилось, что ДКК и РТС создадут «единый механизм осуществления торговли, клиринга и расчётов, позволяющий снизить риски, издержки, сроки исполнения сделок компаниями — членами РТС, повысить эффективность торговли ценными бумагами в РТС».

Расчёты будут идти по принципу «поставка против платежа». За основу расчётов была выбрана система trade by trade, а не известная система неттинга.

Президент ДКК Михаил Лелявский пояснил: *«Мы не будем проводить неттинг, так как считаем, что это не самая перспективная технология расчётов в настоящее время и в будущем. Современные компьютерные технологии позволяют сегодня совершить несколько тысяч транзакций за столь же короткий срок, как и одну транзакцию, то есть преимуществ неттинга уже нет. Самое принципиальное, что при неттинге надо поставку делать в количестве своих чистых обязательств, и все риски в целом перекладываются на всю систему. Система же trade by trade — это процесс расчётов, когда каждый участник имеет дебетовые-кредитовые поступления, но все сделки друг за другом обрабатываются и проходят несколько циклов расчётов. При условии, что вам ваш контрагент поставляет бумаги, вам необходимо поставить бумаги в размере чистой дебетовой позиции. Если в системе с неттингом все риски перекладываются на систему и создается достаточно громоздкая и сложная система различных страховых и гарантийных фондов, то при системе trade by trade каждый раз риски контрагента остаются только за сторонами сделки.»*

Почему эта система представляется более перспективной? В данном случае тоже возникает система управления рисками, но она гораздо менее громоздкая и более эффективная. Эффективна и по материальным затратам (для создания страховых и гарантийных фондов нужны громадные деньги), и по сути — здесь работает принцип collaterals, то есть «каждый участник держит обеспечение под свои обязательства», то есть «каждый отвечает сам за себя». При неттинге, когда наступает default (сбой), платят все, наступает солидарная ответственность. Если рассматривать общие тенденции развития рынка, то представляется, что система неттинга отживает, и более перспективной является система trade by trade, которая характеризуется тем, что каждый раз ответственность и риски персонафицированы и каждый за себя несет ответственность самостоятельно. И второе: если в системе наступает default, то всегда можно четко выделить (локализовать) и отделить те сделки, которые не прошли, от общей массы сделок. По итогам всех циклов расчётов по системе trade by trade имеются сделки, которые рассчитаны (и они проводятся), и те, которые не рассчитаны. При неттинге, если происходит сбой в системе, нельзя провести ни одну сделку вообще, поэтому система управления рисками очень громоздкая. Чтобы как-то обезопаситься от возможных сбоев, необходимо поддерживать совместные страховые и гарантийные фонды, а это стоит больших денег, и нести солидарную ответственность».

ДКК как расчётный депозитарий РТС теперь отказывалась от предоставления депозитарных услуг индивидуальным и институциональным инвесторам, сконцентрировавшись исключительно на обслуживании профессиональных участников рынка. Теперь ДКК могла оказывать услуги другим площадкам только с согласия РТС. Последняя же получала право пользоваться услугами других расчётно-депозитарных организаций только с разрешения ДКК.

Вскоре президент некоммерческого партнёрства «Торговая система РТС» Дмитрий Пономарёв на посту председателя совета директоров Депозитарно-клиринговой компании сменил представителя ОНЭКСИМ-банка Владимира Рыскина. В новый совет директоров ДКК вошли также представители ИК «Тройка Диалог», ИК «Ринако Плюс», ЗАО «Брансвик Варбург», ИК «Кредитаншталът Грант», «Морган Гринфилд секьюритиз», ОНЭКСИМ-банка, АКБ СБС-АГРО, РТС, Chase Manhattan Bank, Citibank.

Пономарёв Д.В.: «Большинство торгуемых в системе акций к началу лета должно быть переведено на обязательное обслуживание в ДКК. Это нужно не только РТС или Депозитарно-клиринговой компании. Это нужно каждому участнику рынка, так как прежде всего снижает его собственные риски».

Начали с акций «Татнефти», расчёты по ним стали проводить исключительно через ДКК ещё весной. Далее пришёл черёд акций пяти крупнейших российских эмитентов — «Сургутнефтегаза», РАО «ЕЭС России», «Мосэнерго», «Ростелекома» и «ЛУКОЙЛа» — все сделки с ними в РТС планировалось перевести до 1-го августа на обязательное обслуживание в ДКК.

Таким образом, с августа 90% сделок в РТС по плану должны были проходить именно через ДКК.

Стрельцов В.Ю.: «В то время РТС работала без расчётного банка и клирингового центра, не была биржей в полном смысле этого слова, а являлась скорее информационно-котировальной доской с технологией телефонных (переговорных) и электронных сделок. Возникали вопросы работы и с депозитарием, в то время мы работали с ДКК. Впрочем, главную цель — формирование рыночной цены — РТС выполняла. Возможно, она корректно не отражала розничную цену, но ту, за которую брокеры приобретали акции для себя, фиксировала точно. В итоге от результатов сделки отказаться было сложно.

Регулирование рынка только формировалось. В то же время в России уже было очень сильное сообщество брокеров. Это был некий саморегулируемый переговорный клуб, в члены которого принимали, как принимают в английские клубы джентльменов. Влияние ФКЦБ на них в тот момент было минимальным. Поэтому участники торгов в 1998 году самостоятельно решили упорядочить переговорные сделки телефонного брокера — классический рынок РТС».

Именно тогда брокеры предложили Владиславу Стрельцову фактически создавать систему расчётов при бирже — новой команде следовало создать модель «поставки после платежа» с возможностью выставления в системе твёрдых котировок.

Стрельцов В.Ю.: «У нас был серьёзный конкурент — ММВБ, там модель «поставки после платежа» уже действовала на рублёвом рынке. Их учредители — банки — имели большую рублёвую ликвидность, поэтому, естественно, этот рынок стал формироваться на их площадке. Особую роль в этом играл, конечно, Банк России. Поэтому наши весовые категории были несравнимы. В результате этого на РТС и стал развиваться валютный рынок. Надо отметить, что в создании новой технологии активно участвовал совет

директоров РТС, а также партнёры из ДКК, хотя во многом их составы советов директоров совпадали.

Мы начали развивать валютную модель «поставки после платежа» с переговоров с банками J.P.Morgan и ABN AMRO. У них были достаточно жёсткие условия открытия счетов (в первую очередь они касались репутации потенциального клиента), и удовлетворить их могли всего не больше полутора десятков компаний. Но на первом этапе нам пришлось заключать договоры с ними для проведения расчётов в валюте». Летом 1998 года началось обсуждение и концепции изменения института маркетмейкеров. Предполагалось, что этот институт в новом виде заработает в РТС до конца лета.

«То, в каком виде существует это понятие в РТС сейчас, годилось разве что на начальных стадиях существования торговой системы», — говорил президент РТС Дмитрий Пономарёв. Некоторые изменения к тому моменту по сравнению с началом работы системы в их функциях всё же произошли. Изначально к ним предъявлялись требования выставлять обязательные три двусторонние и две односторонние котировки. В 1998 году маркетмейкерами были компании, работающие в РТС более полугода и имеющие обязательства выставлять пять двусторонних котировок по списку бумаг из 37 эмитентов. После 28 октября 1997 года в РТС было наложено вето на заключение сделок в оперативном режиме (нажатием клавиши, без предварительных переговоров), а 16 марта советом директоров РТС было принято решение о возобновлении этой практики, правда, только между маркетмейкерами. Заявления на работу в оперативном режиме сразу подали 43 компании. И только они получили возможность заключения сделок «мышкой» — главное и, пожалуй, единственное преимущество маркетмейкеров.

Летом 1998 года пришёл на работу в РТС Владислав Стрельцов. По его воспоминаниям, она в то время представляла собой не биржу, а скорее информационно-котировальный портал. На РТС работал небольшой молодёжный коллектив, занимавший один этаж в арендованном здании.

Стрельцов В.Ю.: *«Однако биржа имела в активе деятельный совет директоров, хорошо отлаженную IT-платформу и грамотно составленную документацию по проведению торговли, в чём была несомненная заслуга создателей РТС — Дмитрия Пономарёва и Алексея Телятникова. Перед компанией стояла актуальная проблема развития и становления в качестве полноценной биржевой площадки. Нужно было вводить современные способы организации расчётов, делать поставку против платежа, расчёты T+3, которые были развиты на всех зарубежных биржевых площадках, вводить другие сервисы, которые бы позволили торговой системе стать полноценной биржей. Мне были интересны эти амбициозные задачи. В первую очередь для создания расчётной системы нужно было создать расчётный банк, чем я и начал заниматься».*

В преддверии дефолта, 24 июня, РТС в конгресс-холле гостиницы «Олимпик-пента» подводила итоги работы за 1997 год. Были оглашены амбициозные планы на будущее, президент некоммерческого партнёрства Дмитрий Пономарёв пожелал сам себе и коллегам после реализации задуманного до конца тысячелетия не говорить больше о «создании» и «построении» чего-то, а заменить эти слова более жизнеутверждающими: «совершенствование» и «развитие».

И в первую очередь следовало создать и развивать совместно с ДКК централизованную систему расчётов по сделкам, заключённым в РТС.

К тому моменту Депозитарно-клиринговая компания (ДКК) рассчитывала все

сделки только по двум бумагам — «Татнефти» и «Сургутнефтегазу». Все остальные «голубые фишки» были в ближайших планах.

Участники же торгов рассчитывали на скорейшее налаживание схемы «поставка против платежа» и уменьшение сложностей с оформлением сделок. Для решения этих вопросов бирже необходимо было, во-первых, определиться с расчётным банком, а во-вторых, наладить электронный документооборот. По поводу расчётного банка ясности не было. Межбанковский кредитный союз — банк, созданный при непосредственном участии ДКК, был слишком мал. Тогда как расчётный банк должен был быть достаточно крупным.

«В своей деятельности по выработке схемы расчётов организаторы проекта опирались на мировой опыт и предполагают, что полученный результат будет «подковой мастера Левши». В ближайшее время будет сделана презентация вариантов проведения клиринга «по ДКК», однако некоторые аспекты понятны уже сейчас. Брокеры-дилеры и их клиенты осуществляют сделку в РТС, предоставляя ей отчет о совершенных операциях. Затем back office брокеров-дилеров направляет полную информацию о сделке в Центр сверки поручений, где после получения подтверждения из торговой системы параметры сделки сопоставляются и «сквитованные» данные направляются в Центр поставки против платежа — ЦППП. Брокеры-дилеры связываются, в зависимости от занятой позиции по сделке, или с уполномоченным депозитарием, передавая поручение на блокировку акций, или с уполномоченным банком, указывая на необходимость заблокировать денежные средства для осуществления сделки. Центр ППП работает напрямую с банками и депозитариями, сверяя информацию о состоянии денежных счетов и счетов депо. Если все данные совпадают, Центр ППП «даёт отмашку» на проведение сделки. Это достаточно упрощенная схема, обрастающая ответвлениями в различных случаях, дающая некоторое представление о характере системы».

Введение электронного документооборота между участниками сделок было особенно нетривиальной задачей, требующей больших усилий и средств. Для её реализации необходимо было перевести на электронный способ обмена документами бэк-офисы всех членов партнёрства (на тот момент около 500) и предельно унифицировать документы.

Начальник отдела расчётов по акциям МФК «Ренессанс» Николай Донцов высказывал при этом свои пожелания: «Во-первых, необходимо избавить участников рынка от подписания договоров купли-продажи, которые они так или иначе сейчас заключают отдельно. Предположим, сделка оформлена в РТС при условии поставки внутри ДКК. В этом случае, перед тем как дать инструкцию в ДКК о перечислении бумаг с одного счета на другой, необходимо подписать договор купли-продажи с контрагентом, что не очень удобно. На практике РТС автоматически передает информацию обо всех заключенных сделках в ДКК. И следовательно, можно организовать систему расчётов так, чтобы не подписывать договор на бумаге. Но в принципе для первого этапа развития такая ситуация вполне приемлема.

Во-вторых, на мой взгляд, следует решить технические проблемы с компьютерной системой, установленной в ДКК. Сейчас при возрастающих объёмах обрабатываемой информации высока вероятность технических неполадок. Поэтому есть опасения, что если объём операций увеличится (а это неминуемо произойдет, если в систему будут переведены все расчёты по blue chips), то система даст сбой. Насколько я знаю, совет директоров ДКК решает как раз эту проблему. Естественно, расчётно-клиринговая организация, которая предполагает обеспечивать все расчёты на рынке российских корпоративных

бумаг, должна иметь хорошую систему, способную в автоматическом режиме выполнять поставленную задачу».

В РТС к тому же создавалась оперативная комиссия, которой должны были передать право принимать решения об отключении от торгов компаний-партнёров на основании заявлений пострадавших коллег. Кроме того, в качестве превентивной меры любое заявление о неисполнении или задержке исполнения обязательств стало попадать в информационное окно РТС.

Для снижения риска компании также обязали чаще, чем ранее (было ежеквартально), предоставлять отчётность, и эта информация размещалась на странице РТС в Интернете.

В качестве «подарка» конференции «победителей» 23 июня 1998 года на биржу просочилась информация о подозрительных операциях ЗАО «ИнИнвест». Через день, 25 июня, пришла первая официальная жалоба. 2 июля в РТС накопилось на ту же компании скопилось уже 12 жалоб о 31-й неисполненной сделке. Выяснилось, что она уже достаточно долго проявляет активность на рынке, заключая множество сделок на маленькие суммы. При этом требуя от своих контрагентов предположений бумаг перед сделками (то есть акции сегодня, а деньги за эти бумаги завтра). Что, впрочем, правилами РТС не возбранялось при доверии к своему партнёру. Некоторое время сигналов никто не подавал.

В начале июля появилась первая компания, отключенная от торгов в РТС. Это был брокер инвестиционной компании J.A.Finance. ФКЦБ лишила эту компанию лицензии на осуществление профессиональной деятельности на 15 дней (до 15 июля) за непредоставление финансовой отчётности. Попытки сотрудников РТС связаться с руководством компании оказались неудачными: её президент Станислав Рубан не отвечал на телефонные звонки и на размещённый в информационном окне РТС призыв к руководству компании срочно связаться с дисциплинарной комиссией РТС. Примечательно, что J.A.Finance до этого входила в число 20 компаний, на которые ФКЦБ незадолго до этого возложила часть своих полномочий по регулированию рынком.

Гавриленко А.Г.: «Иногда безответственные менеджеры заключали сделки без должного обеспечения, то есть тихо и спокойно проводили операции, для заключения которых не имели ни денег, ни бумаг. И риск-менеджмент компании спокойно пропускал подобные операции, потому что откуда было взяться серьёзному риск-менеджменту через четыре года после возникновения рынка. То есть люди обнаружили возможность получать прибыль, не затрачивая ни копейки — ни на депозит, ни на маргинальное обеспечение. А прибыль в итоге получалась сумасшедшей. И вот брокер, убаюканный постоянным трендом, заключал очередную сделку без обеспечения. Рынок в это время вдруг разворачивался, тренд менялся, и в результате контрагент нашего беспечного брокера оставался без денег или без бумаг. Боясь таких ситуаций, контрагенты и выставляли лимиты на партнёров.

К слову сказать, в те времена трудовая дисциплина вообще была не слишком жёсткой. Это сказывалось даже в мелочах: например, на работу раньше 11 часов не приходил никто, включая руководителей. На фондовом рынке работали в основном молодые ребята, а в молодости спать хочется сильно.

Так вот, глобальная боязнь заключить сделку с недисциплинированной фирмой, по операциям которой в результате придётся отвечать собственным обеспечением, сильно тормозила развитие биржи. Ведь происходило следующее: ты имеешь, предположим, 150 тысяч рублей и хочешь работать в рамках всей этой суммы, но на тебя выставили лимит только на

100 тысяч. И уже неважно, что ты готов ответить за все свои операции, что не собираешься никого обманывать, и что деньги у тебя есть. На тебя выставлен лимит, и он ограничивает твои действия.

Поэтому я постоянно предлагал руководителям РТС перейти на систему 100% предоплаты. Объяснял, что при существующем уровне развития рынка она более перспективна и надёжна, что в российских реалиях будет работать только полное предварительное депонирование. И так далее. Меня внимательно слушали, со мной даже соглашались, но, публично признавая предлагаемую систему надёжной, в качестве работающей версии оставляли прежнюю. На мой взгляд, именно это несоответствие признанного на Западе формата классического биржевого рынка отечественным реалиям стало причиной того, что к 2000 году РТС стала угасать».

После этого РТС осталось только призвать своих членов активнее жаловаться друг на друга.

Телятников А.Л.: «Если на рынке выявлялся участник, который, по мнению одного из его контрагентов, вёл себя нечистоплотно, то последний, как участник РТС, имел право донести до всех остальных соответствующую информацию. Обычно в этом случае на терминале появлялось объявление следующего содержания: компания такая-то просит соблюдать осторожность при заключении сделок с такой-то компанией. Новость видели все трейдеры, и это означало: названная компания нас «кинула», берегитесь».

Соответственно тот, чью деловую репутацию подвергли сомнению, имел возможность подать жалобу в Третейский суд НАУФОР. Но за такой защитой никто ни разу не обратился, потому что ни один брокер не выдвигал голословных обвинений: всегда имелась реальная фактура, которую можно было предъявить и доказать свою правоту. Это тоже заслуга Дмитрия Пономарёва, именно он сделал Третейский суд НАУФОР и уважаемым, и профессиональным».

ДКК же предложено было ввести блокирующие счета брокеров, торгующих в РТС. Президент РТС Пономарёв предложил два варианта их ведения. Первый: на некоем счете в ДКК брокер будет обязан зарезервировать определённое количество денег или высоколиквидных ценных бумаг, и за счёт них будут закрываться неисполненные сделки. Второй вариант был более практичен: средства (или бумаги) с этого счёта будут списываться в пользу брокера только после того, как в ДКК из РТС поступит информация о том, что сделка этого брокера выполнена.

Телятников А.Л.: «Без Пономарёва на РТС вообще много чего не получилось бы. Если вы по образованию дипломат, то должны уметь выстраивать отношения. А Дима — очень хороший дипломат. Он многое делал просто блестяще».

В результате на РТС, например, практически не было серьёзных случаев так называемого «кидалова» (от которого в те годы сильно страдали другие сегменты рынков). Так происходило главным образом потому, что люди понимали: если кто-то один потянет одеяло на себя, то рынка не будет вообще. Скорее всего, он, рынок, сразу уйдёт за границу.

Из тех людей, которые сделали очень много именно для такого — правильного — развития событий, я бы назвал ещё, в первую очередь: Рубена Варданяна (глава компании «Тройка Диалог»), Евгения Юрьева (глава компании «Атон»), Владимира Скворцова (глава компании «Ринако Плюс»), Константина Мельникова (вице-президент компании «Ринако Плюс»), Олега Ячника (глава компании «ОЛМА»), Марлена Манасова (глава компании Brunswick UBS) и Андрея

Даценко.

Именно они строили практически весь рынок РТС (на том этапе, о котором я рассказываю).

Каждый из этих людей понимал: если будут происходить скандалы, то инвестор уйдет с рынка. И скандалы гасились изнутри. Одной из важных функций РТС было быстрое выявление нечистоплотных участников и информирование о них».

Дефолт

В результате августовского кризиса финансовый рынок в России почти исчез. Если годовой объём сделок в РТС на середину лета 1998 составлял 17 млрд долларов (1/3 капитализации 150 крупнейших компаний), то в 1999 году он сократился почти в 10 раз — до 2,36 млрд долларов (что составляло 5% капитализации 150 крупнейших компаний).

Поведение рынка после кризиса очень образно описал в своей книге «Как играть и выигрывать на бирже» директор Нью-Йоркской консультационной фирмы Financial Trading Александр Элдер: «Когда вы споткнулись и упали на лестнице, можно потереть ушибленную коленку и подниматься дальше. Может быть, конечно, с меньшей резвостью. Совсем другое дело, если вы падаете с третьего этажа...»

Васильев Д.В.: «РТС не существовала сама по себе, как вообще не может быть любой торговли самой по себе, вне контекста общего развития рынка ценных бумаг и вообще всей экономики. Соответственно, она прошла через очень тяжёлые времена в октябре 1997 года, в момент азиатского кризиса, и потом, в дефолт 1998 года.

Но система эта выстояла».

Кризис поставил перед РТС ряд нетривиальных сложных проблем. В частности, надо было спасать денежные средства компании, заблокированные в одном из разорившихся банков, прекратившем все платежи.

Стрельцов В.Ю.: «У РТС был ещё вексель на всю сумму, но он хранился в том же банке, поэтому вернуть средства не представлялось возможным. Так что фактически моя «банковская» работа в РТС началась ещё до регистрации расчётного банка, с решения этой проблемы. Вместе с юристами мы спасали денежные средства компании. Несмотря на то, что удалось выиграть суды, банк смог выплатить лишь часть средств.

Тогда было принято решение взять часть средств акциями российских компаний. На тот момент рынок находился в глубоком падении, интереса к ценным бумагами практически никто не проявлял. Но это позволило нам оценить бумаги по минимуму, и через какое-то время именно эти средства позволили компании значительно развиваться в кризисное время».

Всем было ясно, что после произошедших событий технологии работы РТС можно и нужно было менять.

Ремша В.М.: «Кризис 1998 года (в силу разных причин) давал бирже такую возможность. Следовало перейти на торги в режиме предварительного депонирования, дать участникам возможность оперировать более мелкими лотами, усовершенствовать процедуру расчётов и так далее — пункты этого списка известны. Но изменения не произошли, время было упущено.

Хотя участники торгов (в том числе и я) проявляли инициативу в этом отношении.

В 1998 году, когда приказала долго жить Российская биржа (а она всё-

таки являлась центром сосредоточения активных трейдеров), были предложения дополнить бизнес РТС этой базой. Роман Горюнов (нынешний президент РТС) начинал работать в Москве именно там, на Российской бирже, совсем не случайно: там была правильная среда, живая и активная. Мне казалось, что, если бы РТС реализовала такие возможности, это могло бы ей помочь в трудное время после кризиса».

Телятников А.Л.: *«Когда в 1998 году произошёл дефолт, РТС за 15 минут запустила рынок банковских долгов».*

Варданян Р.К.: *«Следует сказать, что в РТС (в отличие от ММВБ) не возникло никаких проблем с расчётами после дефолта. Все брокеры рассчитались между собой, несмотря на то что для многих дефолт оказался тяжелым ударом. Все оставались профессионалами до конца, хотя индекс РТС упал до самой нижней отметки, а рынок сузился и потом восстанавливался очень тяжело».*

После дефолта

Однако системный финансовый кризис фактически приостановил развитие российского фондового рынка. Он вызвал обвальное падение котировок ценных бумаг, объёмов торговли. Сделки совершались лишь по бумагам, традиционно относящимся к категории российских «голубых фишек», по другим акциям сделки фиксировались эпизодически. Да и здесь объёмы были уже не те — если в начале 1998 года обороты в РТС по «голубым фишкам» достигали 100 млн долларов в день, то в начале 1999 года они с трудом дотягивали до 5 млн долларов.

Впрочем, стала приносить прибыль торговля долгами. В начале сентября площадку по торговле просроченными банковскими кредитами организовал банк «МФК» (читайте главу о векселях), потом оживились все остальные вексельные площадки. В середине сентября РТС тоже поддалась общей тенденции и стала выставлять во время торговой сессии котировки долгов. На бирже торговали всем: облигациями, векселями, просроченными банковскими кредитными обязательствами и прочим.

При этом РТС не ждала разрешения на торговлю долговыми бумагами от ФКЦБ. Ведь в её лицензии было записано: «Российская торговая система является организатором торгов», при этом не указывалось каких. Но всё-таки, чтобы не раздражать комиссию, долговые бумаги выставлялись в РТС в режиме теста. Это означало, что администрация биржи не брала на себя ответственность по сделкам, совершаемым в этом секторе, более того, она и не считала, сколько сделок и кем заключалось.

И тем не менее шли торги просроченными кредитами крупнейших банков: СБС-АГРО, «Империала», Инкомбанка, «Менатеп», ОНЭКСИМ-банка, Токобанка, банка «Российский кредит» и ряда других банков размерами поменьше. И цены складывались рыночные. Например, долги банка «Империал» предлагали купить всего за 25–50% от номинала, но покупатели готовы были приобрести их только за 10%. Удивительно, что в системе появились даже долги Альфа-банка и Сбербанка, многократно заявлявших, что они никому и ничего не должны.

Кроме того, в РТС появились долги компаний. Наиболее активно шла торговля долгами Газпрома, ЛУКОЙЛа и АПРОСА.

Трейдер самарского коммерческого банка «Солидарность» Глеб Широких: *«В условиях нынешнего кризиса сильная сторона Российской торговой системы обернулась её слабостью: важнейшим недостатком торговли в системе по сравнению с торговлей на фондовых биржах является наличие*

рисков неисполнения обязательств по сделкам. Существующая процедура осуществления расчётов в настоящее время приводит к возникновению рисков неисполнения обязательств по сделкам, то есть существует реальная угроза не получить акции, купленные на условиях предоплаты, с одной стороны, или денежные средства за акции, проданные на условиях предоплаты, с другой. И хотя случаи неисполнения совершенных сделок среди участников торговли в РТС крайне редки, наличие рисков непоставки или неоплаты существенно снижает привлекательность внебиржевой торговли. В свою очередь все это дестабилизирует и без того проблемный рынок корпоративных ценных бумаг».

В это время особенно важным оказалось применение серьёзных штрафных санкций к участникам торговли, допустившим неисполнение обязательств по совершённым сделкам. Об участниках торговли, не исполнивших расчёты по сделкам, кроме того, делались сообщения в торговой системе. Участники торговли устанавливали друг на друга лимиты незавершённых сделок. Более того, активно стал развиваться институт расчётных брокеров — крупнейшие участники торговли брали гарантии по исполнению расчётов по сделкам, совершённым другими участниками торговли.

Но все ждали реализации системы, обеспечивающей «поставки против платежа». Только она могла окончательно обеспечить надёжность торговых операций на бирже.

Параллельно и максимально быстро велось создание банковской структуры РТС. На подготовку документов и формирование команды под руководством Владислава Стрельцова ушло порядка полугода. 31 декабря 1998 года документы о регистрации «Расчётной Палаты РТС» были получены.

Стрельцов В.Ю.: «Формирование расчётной структуры требовало привлечения существенных IT-технологий, где опять же не могу не отметить слаженную работу команды под руководством Сергея Кирюшина и Алексея Телятникова. Они смогли грамотно сформулировать задачи и грамотно их реализовать. Нам удалось вписать расчётную структуру в виде банка и расчётного депозитария в торговую систему биржи.

Была проведена масштабная модернизация софтов — банковского, депозитарного, биржевого, был создан клиринговый софт.

Следующей задачей стало убедить рынок работать через нашу расчётную структуру. Сделать это было возможно, только обеспечив и гарантировав её высокую надёжность. Мы приложили усилия, чтобы привлечь хороших специалистов; были написаны чёткие регламенты взаимодействия между структурами, а также грамотно подобрана IT-платформа. В этом вопросе для нас стало очень успешным партнёрство с компанией «Диасофт».

В 1998–1999 годах услуга по расчёту сделок в долларах в режиме «поставка против платежа» (delivery vs payment — DVP) всё-таки была внедрена. В прессе для такого режима сделок использовалось название ППП, участники же предпочитали использовать английскую транскрипцию аббревиатуры — «ди-ви-пи».

Субботин А.Я.: «Проведение сделок в режиме DVP стало возможным благодаря сотрудничеству с Chase Manhattan Bank. Но из-за того, что в схеме таких сделок участвовал столь крупный и консервативный банк, предоставление такой услуги было осложнено условиями открытия валютного счета в Чейзе и большими сроками рассмотрения со стороны банка заявок от желающих открыть там счёт. Основными участниками рынка, работающего в РТС в режиме DVP, стали 10 крупнейших участников рынка, торговавших через свои нерезидентные компании: «Тройка Диалог», «Атон»,

«Ренессанс», «ЦентрИнвест Секьюритис» и некоторые другие. Позже подобная схема была реализована с банком ABN Amro, который проводил более открытую клиентскую политику. В ABN Amro расчёты проводили около 15 профучастников».

Внедрение DVP стало важнейшим шагом в биржевой истории. До сих пор это основной способ расчёта с отложенными расчётами, лежащий в основе функционирования любой современной биржевой торговли.

Субботин А.Я.: «Несмотря на свою прогрессивность, система DVP имела и ряд технологических недостатков. Внедренная технология предполагала обязательный созвон получателя и поставщика бумаг. В силу того, что дата подтверждения определялась телефонным звонком, то для профучастников было достаточно сложно прогнозировать состояние своих активов и их движение. Так как предварительное депонирование ценных бумаг не производилось, то часто особенно крупные участники включали в свои сделки активы, которые могли существенно отстоять от даты расчётов. Так как достаточно большая часть активов в то время всё-таки рассчитывалась через реестры, то случалось, что брокеры знали, что бумаги будут, а точно сказать дату, когда они будут, они не имели возможности. В результате каждый день приходилось созваниваться и договариваться, что сегодня поставлялись по сделке такие-то и такие-то активы, несмотря на то что сделки были заключены по большему количеству бумаг, а остатки должны были поставляться в следующие дни по мере поступления бумаг на счет продавца. И только по факту таких разговоров в ДКК передавались уже поручения на поставку и получение бумаг».

До введения режима анонимной торговли в РТС такая сверка взаимных обязательств была необходимой. В ряде случаев поставки по нескольким договорам объединялись, и все договоренности проходили по телефону. Такая практика порождала почву для различных операционных ошибок, как в расчётах по бумагам, так и в денежных. Именно по этой причине механизм оказался несовершенен. История фондового рынка.

Однако режим DVP позволял успешно решать вопрос между «топовыми» участниками рынка о том, кто первым должен был исполнять обязательства. В РТС существовал так называемый институт «маркетмейкеров», т. е. крупнейших игроков, которые были «первыми среди равных». В случаях, когда маркетмейкер совершал сделку с не маркетмейкером, то по умолчанию первым должен был исполнять свои обязательства тот, кто ниже рангом, т. е. не маркетмейкер. Если же в сделке с обеих сторон участвовали маркетмейкеры, то договориться, кто первым исполняет обязательства, иногда было сложно. Режим DVP позволил решить этот вопрос, т.к. при проведении таких сделок обязательства должны исполняться одновременно.

Субботин А.Я.: «Финансовые расчёты по сделкам в режиме DVP проходили следующим образом. Каждый участник, составляя свои обязательства по поставке на следующий день, ориентировался на то, что он, скажем, поставляет бумаги и получает миллион долларов, а должен заплатить деньги за бумаги, которые купил за 500 тысяч долларов. В результате он брал сальдо обязательств и обеспечивал их наличие на дату расчётов. Естественно, резервировать деньги на все обязательства никто не хотел, если заранее было известно, что в тот же день должны были прийти деньги за проданные бумаги и всегда выставляли сальдо. Часто возникали даже такие случаи, когда исполнение сделок невозможно было из-за того, что один участник должен был поставить бумаги другому, этот второй должен был тому же первому участнику поставить те же бумаги, а сделать встречный взаимозачёт они не

могут. Получался такой замкнутый круг. В результате такая сделка не рассчитывалась. Даже появился специальный термин для таких сделок — «домино».

Иногда участники высчитывали сальдо по своим обязательствам исходя из денег, которые к ним придут, и исходя из бумаг, которые к ним придут. В таких случаях расчёты могли серьёзно застопориться, достаточно было что-то кому-то не поставить, и всё! Цепочка таких взаимных ожиданий, препятствующих исполнению сделок, могла быть очень длинной. Если вопрос упирался в деньги, то решение было достаточно простым — кто-то из участников выставлял денег больше, чем сальдо. Если же такая «пробка» в расчётах была связана с бумагами, то ждали, когда придут бумаги. Сделки подвешивались, чтобы извне появились бумаги. И дальше поставка по всей цепочке «расшивалась». Такие длинные цепочки хоть не часто, но случались».

Момент выхода фондового рынка из кризиса, момент начинавшегося подъёма РТС пропустила.

Ячник О.Е.: *«В итоге ликвидность стала перетекать на площадку конкурента. РТС очень быстро создала новый формат торгов — Систему гарантированных котировок, но момент был упущен безвозвратно».*

Значительная часть инвестиционных компаний и банков, обслуживая своих клиентов, перевела основные обороты на ММВБ.

Конкурент вырос в полный рост. На следующем этапе он начнёт консолидировать у себя акции ДКК, расчётного депозитария РТС, и в итоге получит пакет более 36%. Правда, брокеры мгновенно отреагируют, объединят свои пакеты и образуют структуру, владеющую 52% акций Депозитарно-клиринговой компании. При такой расстановке сил возможность недружественного поглощения ДКК исключалась, но и развиваться стало тяжелее».

Важным событием, имевшим серьёзное влияние на последующее развитие биржи, явился запуск в ноябре 1999 года совместного проекта РТС с фондовой биржей «Санкт-Петербург», в рамках которого члены партнёрства получили возможность осуществлять торговлю акциями ОАО «Газпром» на петербургской бирже с использованием рабочей станции РТС. Это позволило значительно нарастить ликвидность и стало серьёзным драйвером для развития биржи. о в 1999 году РТС начала заниматься и производными инструментами. Впоследствии срочный рынок станет для РТС серьёзным прорывным проектом и обеспечит её лидерство в этом сегменте. это время в совет директоров биржи вошёл Анатолий Гавриленко (глава компании «Алор»), и многие серьёзные вопросы решались с его участием.

Пономарёв Д.В.: *«Крупные брокеры, определявшие стратегию РТС, в 1999 году не были заинтересованы в развитии розничного рынка. А ММВБ в этот момент как раз запустила интернет-торговлю, то есть сервис для розничного клиента. Технологически мы могли запустить подобный рынок тогда же, но идеологически партнёры, составлявшие костяк РТС, были против.*

Этот момент и стал потом катализатором перемен. Все поняли, почему бирже следует становиться коммерческой организацией — инициатива, исходящая от менеджмента, не должна подавляться.

Развитие промышленности всегда происходило там, где разрушалась цеховая монополия. Там, где профессионал не должен был доказывать членам цеха, что выпекает лучшие в городе пирожки для того, чтобы его приняли в этот цех и разрешили эти пирожки производить. Если мастер вынес пирожки

на рынок, и они нашли там сбыт — этого достаточно. Пусть даже пирожки слегка пригорели, или, допустим, слеплены не вручную. Неважно. Если на продукт (или сервис) существует рыночный спрос, то он может предлагаться рынку. Вот и весь критерий.

После того как ММВБ запустила, по сути, рынок розничного инвестора, позиции РТС сильно ухудшились. Положение поправила лишь схема, позволившая торговать акциями Газпрома».

И вот совсем последняя история, связанная с этим временным интервалом. Случилась она 31 декабря 1999 года, когда Ельцин объявил о своём уходе. Дмитрий Пономарёв был тогда в отпуске.

Ячник О.Е.: *«Вице-президент РТС Сережа Родионов мне позвонил в районе часа дня. Мало того, я уже оделся, чтобы уйти — Новый год же. Он звонит: «Рынок валится на 11%. Что мне делать?!» А он должен был останавливать торги. Я говорю: «Слушай, у тебя совершенно чёткая инструкция, если индекс обвалился больше чем на 7%, останавливай торги!» Остановил. Пришлось мне остаться, естественно. Ровно через час торги возобновляются — котировки растут».*

Руководство Некоммерческого партнёрства «Торговая система РТС» 31 января 1997 года.

Даценко А.М. — председатель Совета директоров. Аладушкин А.И., Антонян К.В., Бовкун Ю.В., Варданян Р.К., Дронов В.Г., Кашин А.Л., Кудряшов А.В., Лазарко И.Д., Манасов М.Д., Мелюхов О.Ф., Скворцов В.Ю., Смык А.И., Царьков О.И., Чекунов А.В., Ядрихинский К.Е., Ячник О.Е. Президент — Пономарёв Д.В.

29 мая 1997 года. Скворцов В.Ю. — председатель Совета директоров. Антонян К.В., Бовкун Ю.В., Бойчевский А.Ю., Варданян Р.К., Даценко А.М., Ершов Д.А., Кашин А.Л., Кудряшов А.В., Манасов М.Д., Рожков И.В., Смык А.И., Старенко Д.Е., Царьков О.И., Юдин М.В., Юрьев Е.Л., Ячник О.Е. Президент — Пономарёв Д.В.

16 июля 1998 года. Даценко А.М. — председатель Совета директоров. Антонян К.В., Бовкун Ю.В., Бойчевский А.Ю., Варданян Р.К., Веницкий А.Л., Ершов Д.А., Кашин А.Л., Кудряшов А.В., Манасов М.Д., Рожков И.В., Скворцов В.Ю., Старенко Д.Е., Хиллов Д.Ю., Царьков О.И., Юрьев Е.Л., Ячник О.Е. Президент — Пономарёв Д.В.

Руководство Некоммерческого партнёрства «Фондовая биржа РТС» 01 июля 1999 года.

Даценко А.М. — председатель Совета директоров. Антонян К.В., Бойчевский А.Ю., Варданян Р.К., Глущенко С.В., Грязнов Л.Э., Евенко Д.Л., Ершов Д.А., Кашин А.Л., Кузьмин О.В., Манасов М.Д., Рожков И.В., Скворцов В.Ю., Столяров А.В., Шмиголь Н.Ю., Юрьев Е.Л., Ячник О.Е. Президент — Пономарёв Д.В.

Биржа «Санкт-Петербург» на срочном рынке.

О первых шагах биржи я рассказывал в первых томах серии. Напомню, что в 1993 году на биржу «Санкт-Петербург» пришёл студент Андрей Белинский. Через год после него, в конце 1994 года, на бирже стал работать Роман Горюнов. Ему было тогда всего 19 лет. Толп торговцев ваучерами здесь уже не было, зато началась работа с фьючерсами. На тот момент совсем немногие в стране знали, что это такое, а юному Роману это направление показалось особенно интересным и перспективным.

Николаев В.В.: *«Положившись на свою интуицию в середине 1990-х годов,*

я не сделал ошибочного шага. Дело в том, что тогда нам вручили постановление о передаче бирже здания старой биржи на стрелке Васильевского острова. В нём оказался пункт о том, что мы должны были предварительно перевезти куда-нибудь располагавшийся там военно-морской музей. Для того чтобы это сделать, нужно было по тем временам 62 млн долларов, и на такие траты инвесторов найти было трудно. К тому же когда этот вопрос был поднят, стало понятно, что голосовые торги уходят в прошлое и вскоре они будут проходить в электронном виде. Поэтому отпадала необходимость в столь больших площадях.

Тогда я стал просить у Собчака, чтобы нам выделили рядом с занимаемым биржей павильоном участок земли под строительство нового биржевого комплекса. В итоге на нём был возведён большой бизнес-центр на 18 этажей, 20 тысяч квадратных метров. Биржа теперь занимает в нём три этажа, 5 тыс. кв. м».

Количество брокеров быстро прибавлялось. И когда были запущены расчётные фьючерсы на процентную ставку, на биржу пришло много банков. Для этого их предварительно объехали, предложив сотрудничество. На семинары, организуемые тогда биржей, собирались по сорок банковских работников. Но это произошло уже в 1996 году.

В ДК им. Кирова (расположенном напротив здания биржи) было арендовано помещение, где под эгидой Школы биржевой торговли были организованы специальные курсы для трейдеров. Регулярно пара десятков участников рынка повышала здесь свою квалификацию.

В самом начале 1997 года закончилось создание электронной платформы биржи. Подготовкой её технического задания, постановкой задачи под первую электронную торговую систему и взаимодействием с разработчиками, программистами занимался Роман Горюнов. Это новшество дало новый толчок развитию фьючерсного рынка.

Белинский А.А.: «Создание компьютеризированной системы было условием выживания. Появилась возможность привлечь участников торгов из других регионов. Она автоматизировала процесс общения с ними — безотказную теперь подачу заявок, формирование отчётов. Конечно, по сравнению с нынешним уровнем программа была сделана достаточно просто, но для тех требований она нам казалась фантастичной и позволила нам развиваться».

А в описываемый период, для того чтобы строить срочный рынок, организаторы торгов должны были осваивать в теории торговлю опционами, анализировать, какие связи образуют фьючерсы и опционы, какие при этом возникают риски и когда они реализуются.

Заслуга в появлении и развитии срочного рынка на бирже «Санкт-Петербург» Виктора Васильевича Николаева состояла, в частности, в том, что он доверил его создание молодёжи, молодым выпускникам вузов или даже студентам, для которых это стало серьёзным вызовом.

Белинский А.А.: «Мы оказались восприимчивыми к новизне. К тому же, т. к. не имели опыта торговли, то у нас и не появилось искушения поторговать самим. Это искушение в то время привело к банкротству многие биржи. И всё-таки следует признать, что такое решение не было очевидным и для его принятия от Виктора Васильевича требовались предпринимательская смелость, разборчивость в людях и профессиональное чутьё.

Наконец, биржа до выхода нашего проекта на самоокупаемость (а это произошло лишь в 1997 году) вынуждена была нас финансировать. Таким

образом, руководство биржи должно было верить в сам проект и в тех людей, которые его реализуют».

Работа всего коллектива биржи «Санкт-Петербург» и её биржевого совета дала результаты, когда в 1998 году произошёл кризис. Биржа «Санкт-Петербург» оказалась единственной не остановившей торги на срочном рынке ни на один час. Были выполнены все обязательства. Тем самым она сохранила практически всех своих участников. В этом, конечно, была заслуга её президента В.В. Николаева.

Белинский А.А.: «Ситуация позволила всей нашей команде продемонстрировать сверхъестественные способности».

Были внедрены новые разработки, позволившие преодолеть кризис с наименьшими потерями.

Горюнов Р.Ю.: «Была мотивация исполнить свои обязательства и продемонстрирована воля сделать это. При этом выходя из трудной ситуации, мы могли рассчитывать только на средства, перечисленные нам участниками. Поэтому система принудительного закрытия позиций работала очень чётко. Порой это было делать больно, но выбора не было. Зафиксировав убытки, можно было двигаться дальше».

Продав некоторые активы, биржа сумела сохранить ликвидность.

Всё это позволило достаточно быстро вновь выйти на рыночные объёмы торговли. Правда, работать пришлось в трудных условиях — срочного рынка в России фактически уже не было, небольшая секция осталась только на Бирже «Санкт-Петербург».

Гавриленко А. Г.: «После краха РТСБ я продолжил работать с фьючерсами на питерской бирже. Я приехал в Питер, у нас состоялся серьёзный разговор с Виктором Васильевичем Николаевым, и мы вместе решили, что жизнь преподносит его бирже шанс совершить мощнейший скачок в своём развитии».

Меня выбрали председателем комиссии по срочному рынку и потом переизбирали на протяжении 13 лет. Каждый раз перед собранием на этот пост я говорил, что собираюсь предпринимать для улучшения работы, и называл в том числе и жёсткие меры, которые буду использовать. И это не пугало моих коллег».

Делал я это потому, что считал, что моя компания будет успешной только тогда, когда и сам рынок, на котором она работает, будет успешным. Из этого вытекало решение, что надо заниматься развитием всего рынка. Возможно, это шло ещё от советского воспитания».

Хотя первое время такое отношение к делу вызывало подозрения и недоверие у некоторых коллег».

За два года упорной работы нам удалось справиться с последствиями кризиса, увеличить ликвидность этого рынка, его объёмы, обороты. Мы понимали, что биржа питерская, то есть всё же локальная, но продолжали работать на развитие рынка. Желание РТС купить этот рынок стало для меня в какой-то степени неожиданностью».

С Николаевым мы сразу договорились, что откроем филиал биржи в Москве, так как там сосредоточены основные участники рынка. Так Роман Горюнов — молодой и симпатичный, ещё неопытный — стал москвичом».

Горюнов Р.Ю.: «Я действительно был командирован Виктором Васильевичем в Москву. Здесь трейдеры вместо того, чтобы торговать, от скуки играли в шахматы. Поселили меня в яме, камерке на Мясницкой улице, там мы расположились с приехавшим вместе со мной Евгением Сердюковым. Так мы и существовали до сделки с РТС в 2001 году».

За этими действиями последовали быстрые изменения — в 2001 году срочный рынок биржи «Санкт-Петербург» был переведён в РТС, а в 2011 году — на Московскую биржу.

Николаев В.В.: *«Мне неудобно говорить, но я ни одного кризиса на себе не почувствовал. Даже в 1998 году мы выполнили все обязательства на срочном рынке. ММВБ приостановила торги, РТС тоже, а мы — нет»*