

Книга подготовлена и издана
при поддержке Центрального банка Российской
Федерации (Банка России) к 50-летию
Андрея Андреевича Козлова.

Н. КРОТОВ

АНДРЕЙ КОЗЛОВ

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ИСТОРИЯ

И СУДЬБА ЧЕЛОВЕКА

Книга 1



«Международные отношения»
«Экономическая летопись»

Москва
2015

УДК 336.71 (094.91)

ББК 65.262

К 85

Участники проекта:

Дизайн и компьютерная вёрстка —

Д. Ковалёв

Обложка —

Д. Ковалёв

Редакторы —

С. Иванченко, М. Сергеева

Корректоры —

С. Иванченко, М. Сергеева

Фотографии:

из домашних архивов семьи А. А. Козлова,
его друзей и коллег

Все права защищены.

Любая часть этой книги не может быть воспроизведена
в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами
без письменного разрешения владельцев авторских прав.

ISBN 978-5-7133-1500-9
ISBN 978-5-7133-1502-3

© АНО «Экономическая летопись», 2015
© «Международные отношения», оформление, 2015
© Кротов Н. И., 2015: текст
© АНО «Экономическая летопись», 2015
оформление и макет
© АНО «Экономическая летопись», 2015:
Литературная серия «Экономическая летопись России»

Вступительное слово

Уважаемые читатели, эта книга посвящена Андрею Андреевичу Козлову. Мне довелось общаться с ним во время работы в Центре стратегических разработок, в 1999–2000 годах. Тогда он в качестве эксперта был привлечён к разработке стратегии развития страны (т. н. «программы Грефа») и запомнился, прежде всего, своей конструктивностью. Принципиальность и профессионализм в сочетании с открытостью к чужим идеям, мнениям, готовностью к разумным компромиссам сразу выделяли Андрея Андреевича. При формировании своей позиции он ориентировался не на догмы, а на необходимость решения практических задач.

Когда я пришла в Банк России, сразу обратила внимание на то искреннее уважение, с которым относятся к Андрею Андреевичу его коллеги, а также представители российского и международного финансового сообщества. В ходе повседневной работы, при обсуждении самых разных вопросов его часто вспоминают как человека, который первым предложил подходы к решению проблем, стоящих перед финансово-банковской системой страны.

Далеко не все идеи он смог реализовать. Были серьёзные оппоненты, не давшие воплотить задуманное, для каких-то решений не была подготовлена почва. Но эти идеи реализуются сейчас. Время подтвердило правоту Андрея Андреевича.

Э.С. Набиуллина, Председатель Банка России

К читателям

Сложно назвать человека, который был бы так верен Банку России, как Андрей Андреевич Козлов. Служению ему он посвятил всю свою короткую жизнь. И даже когда на три года уходил из Банка, он всегда внимательно следил за происходящими там процессами, думал, как сделать работу Банка более эффективной, постоянно готовил предложения по его реформе, выступал на конференциях, семинарах по этой теме.

Андрей Андреевич был уверен, что для того, чтобы укреплялась российская экономика, необходима сильная, мирового уровня банковская система. А для этого, в свою очередь, требуется эффективный, мирового уровня надзор. И он занимался его созданием, думая об этом даже в те годы, когда был вынужден работать вне Банка России.

У Андрея Андреевича было много возможностей потерять терпение. Неоднократно он сталкивался с непониманием и резким неприятием его нововведений. Но он никогда не отступал от задуманного, от того, что соответствовало его пониманию долга.

Судя по всему, он больше всего любил заниматься обустройством рынка ценных бумаг, но когда это стало нужно для Банка России, он занялся выстраиванием банковского надзора.

Я предложил ему вернуться в Банк, когда стало понятно, что без выведения надзора на новый уровень будет сложно построить современную банковскую систему, создать систему страхования вкладов.

Андрей Андреевич воспринял это предложение как новый вызов, охотно принял его и полностью оправдал мои ожидания, так же как и ожидания коллег.

Его очень не хватает нам сегодня.

Некоторым читателям, рассматривающим всё с позиций стандартной обывательской логики, трудно понять, зачем Андрею Андреевичу было нужно постоянно вызывать огонь на себя. В дополнение к огромной работе по банковскому надзору практически в одиночку взваливать на себя весьма непростую обязанность заниматься противодействием легализации криминальных и серых доходов, в условиях, когда в этом вопросе ещё не было ни системности, ни должной активности. Он попал в зону острейших конфликтов интересов, не уделяя должной заботы вопросам собственной безопасности. Впрочем, до трагедии мы все недооценивали серьёзность этого вопроса.

У А. А. Козлова был удивительно острый ум, он очень быстро разобрался в новых для себя направлениях работы: как функционируют финансовые рынки, как работают банки и как в России следует регулировать и контролировать банковский сектор, выстраивая надзор.

Со стороны могло показаться, что всё ему даётся очень легко. Но люди, работавшие рядом с ним, знают, сколько сил он отдавал, чтобы реализовать задуманное. Прочитав книгу, вы убедитесь, как Андрей Андреевич самоот-

верженно боролся за результат. Он был требователен к коллегам, но в первую очередь самые высокие требования предъявлял к себе.

Он отчётливо понимал важность прозрачности в работе финансовой системы, что она должна работать в соответствии с недвусмысленными и для всех едиными законами и правилами. А такое понимание не всем даётся легко, не все готовы его принимать. У А. А. Козлова же было чёткое видение того, что нужно российской банковской системе. Он знал, что важно для России. И упорно шёл к этой цели.

Он был, безусловно, порядочным и честным человеком, работающим в мире, в котором, увы, не это качество является повсеместно распространённым. Такой человек часто очень неудобен для людей, живущих по другим принципам.

И нас всегда будет преследовать вопрос: что было бы, если бы смерть не пришла к нему так скоро?

И, пытаясь понять, что бы он сделал в том или ином случае, мы будем стараться реализовывать задуманное им.

С. М. Игнатьев

Председатель Центрального банка РФ с 2002 по 2013 год.

К читателям

Оглядываясь назад, на пройденный путь становления и развития современной банковской системы в нашей стране, невозможно представить её без таких людей, как Андрей Козлов — человека, готового бесстрашно идти выбранным курсом, не оглядываясь на возникающие риски, готового взять на себя ответственность за свои решения.

Без вклада такой личности, как Андрей Андреевич Козлов, многое из того, что мы имеем сейчас, было бы просто невозможно.

Его имя давно уже стало для банкиров именем нарицательным, обозначающим важный период — период очищения банковского сектора и формирования системы страхования вкладов. И то, что сегодня мы с гордостью говорим о значительном продвижении в вопросах прозрачности банковского бизнеса, его цивилизованности и повышении доверия к кредитным организациям, — во многом результат его важной, масштабной и, к сожалению, очень опасной работы. Роль личности здесь была огромной. Андрей, что называется, своими руками вспахивал такое поле проблем, за которые другие не могли или не хотели браться.

Мне могут сказать, что его меры были достаточно жёсткими (иногда даже слишком), и действительно, помню, что время от времени между ним и мной как президентом Ассоциации российских банков бывали размолвки, недопонимания и шероховатости, но это никогда не мешало нашему конструктивному взаимодействию, во многом благодаря его житейской, не по возрасту, мудрости, готовности искать компромиссы, умению слушать и врождённому чувству справедливости.

Весь его профессиональный путь и та стремительность, с которой он шёл по карьерной лестнице, свидетельствуют о его удивительной работоспособности, увлечённости делом, инициативности, целеустремлённости, исключительности и таланте. Всего за четыре года работы в Центральном банке в возрасте 30 лет — вы только вдумайтесь в эти цифры! — стать заместителем председателя ЦБ РФ, а затем и первым заместителем, кажется практически невозможным, но только не для Андрея. Он пришёл в Центробанк начальником отдела по операциям с ценными бумагами Главного управления по регулированию денежного оборота, а впоследствии стал человеком, очень важным для банковского сектора, для нашей страны. При его активном участии закладывались в том числе и основы инфраструктуры рынка ценных бумаг.

Подтверждением моих слов служит и тот факт, что когда он ушёл из ЦБ по собственной инициативе после финансового кризиса 1998 года, то сумел не просто вернуться в ряды руководства Банка, но и стать идеологом системы надзора качественно нового уровня.

Нельзя обойти вниманием и тот факт, что ещё в начале нулевых годов Андрей Козлов, как человек очень дальновидный, организовал рабочую группу по созданию национальной платёжной карты. Крупнейшие игроки не поддерживали тогда этот процесс, и сегодня мы пытаемся наверстать упущенное. Именно про таких людей, как Козлов, говорят, что он опережал время.

Как коллега он был очень требовательным к людям, честным, порядочным, гнул свою линию во всём, умея при этом слушать и слышать аргументы, будучи уверенным, что правила одинаковы для всех; как друг он был равнодушным, отзывчивым, мягким, открытым; как человек — добрым, творческим, надёжным, глубоким, благородным.

Его имя навсегда вошло в нашу историю, отпечталось в наших сердцах. Такие утраты никогда не забываются и не восполняются.

Эта книга будет интересна и полезна не только тем, кто лично знал Андрея Козлова, но и всем тем, кто интересуется историей развития российской банковской системы. Я уверен, что его жизнь послужит добрым и ценным примером для многих.

Г. А. Тосунян

Президент Ассоциации российских банков.

Предисловие

Во время XV Международного банковского конгресса в Санкт-Петербурге летом 2006 года на стене для почётных участников А. А. Козлов написал: «Желаю быть законопослушными, уважать надзор. Это залог успеха!»

Тем самым, незадолго до ухода, он дал наказ не только банковскому сообществу, но и всей активной части нашей страны.

Как тут не вспомнить эпизод из старого советского фильма «Улица полна неожиданностей». В нём столь же обаятельный и молодой, как Андрей Андреевич, милиционер в исполнении Леонида Харитоновна обращается к недовольным гражданам: «О дети, взрослые дети! Вы обижаетесь на нас, как обижаются на доктора за горькое лекарство, на зубного врача за то, что лечит больно, на учителя, который вызвал вас тогда, когда вы не знаете урока!» И предлагает в заключение своего монолога: «Довольно, граждане, хватит! Живите сами! Сами штрафуйтесь, сами приводите себя в отделение, сами следите за порядком! Пусть обойдутся без нас!»

Андрей Андреевич постоянно невольно выделялся — в советское время нарушал господствовавший тогда этический принцип «будь как все», в условиях установившегося в нашей стране так называемого рыночного порядкановое базовое этическое требование «обогащайся и дай жить другим». Многим людям та линия поведения, которой следовал А. А. Козлов, виделась поэтому, скажем мягко, необычной.

В этой книге С. К. Дубинин рассказывает, как он поручил Козлову заниматься надзором, потому что у того, в непростой момент, в конце 1997 года, «хватило характера прессовать банки, чтобы они хотя бы формально соблюдали порядок, следовали букве закона. В то время этого было невероятно сложно добиться».

В. В. Геращенко оставил А. А. Козлова в Банке разгребать завалы, после дефолта 1998 года, когда было особенно трудно.

Не менее важным был и период начала 2000-х годов, когда С. М. Игнатьев вновь предложил Андрею Андреевичу вернуться в банк.

Я познакомился с Андреем Козловым только в 2004 году, у нас было немного встреч, но взаимные симпатии успели зародиться. Мы сделали его воспоминания о развитии рынка ценных бумаг для двух книг, в результате одна из газет даже написала, что Козлов диктовал мне свои мемуары. Увы, это не так, он был удивительно оптимистичным человеком и собирался жить долго. У него были большие планы...

Книга, которую Вы держите в руках, как всегда необычная. Впервые история одного человека у меня не вместились в один том. Дело в том, что это не только биографическая книга об удивительно интересном человеке, это попытка рассказать поразительно увлекательную историю советского и российского рынка. Конечно, не всего. В книге подробно описано, как зарождался и развивался рынок ценных бумаг и банковский надзор, то, чем в эти годы занимался наш герой.

Такую книгу сложно сделать одному. Поэтому я хотел бы поблагодарить тех, кто мне помогал осуществить этот проект. В первую очередь, конечно,

семью А. А. Козлова: его маму Аллу Всеволодовну, жену Екатерину Валерьевну, детей Егора, Данила и Ульяну за очень интересные рассказы и возможность поработать в архивах Андрея Андреевича, познакомиться с его рабочими тетрадями, фактически с его дневниками.

Большое внимание к подготовке книги проявили в Банке России. Особенно хотелось бы поблагодарить инициаторов этого проекта Алексея Юрьевича Симановского, Михаила Игоревича Сухова, Эльвиру Сахипзадовну Набиулину и Сергея Михайловича Игнатьева. Большую помощь автору оказали сотрудник Банка России, в том числе из национальных банков Башкортостана и Татарии, главных управлений Псковской области, Приморского края и Санкт-Петербурга.

Рассказами, советами помогли мне коллеги Андрея Андреевича, первыми прочитавшие эту книгу: Михаил Юрьевич Алексеев, Геннадий Георгиевич Меликьян, Александр Владимирович Турбанов.

Кроме того, мне хотелось бы поблагодарить тех, кто предоставил свои архивы: героев книги, сохранивших личные коллекции фотографий.

Отдельная благодарность моим партнёрам, энтузиастам и единомышленникам, сохраняющим экономическую историю России: А. Л. Вычугжанину из Тюмени, А. П. Ефимкину из Нижнего Новгорода, москвичам А. В. Бугрову, Ю. П. Голицыну и О. В. Никульшину, В. С. Околотину из Иваново, А. В. Островскому из Санкт-Петербурга, А. С. Соколову из Рязани, С. А. Уразовой из Ростова-на-Дону и др.

С большим количеством очень интересных документов мне удалось познакомиться в Российском государственном архиве экономики. В этом мне помогли чрезвычайно благожелательные и влюблённые в своё дело профессионалы: директор архива Е. А. Тюрина, заместитель директора С. И. Дёгтев, заведующая архивохранилищем планово-финансовых органов и статистики Т. С. Амелина.

В подготовке книги я обращался к прессе прошлых лет, её электронные версии предоставила мне интернет-библиотека Public.ru, за что коллективу, а особенно генеральному директору О. А. Владесу и заместителю генерального директора И. П. Майоровой, большое спасибо.

Автор использовал фотографии из архива семьи А. А. Козлова, их хранил Андрей Андреевич, они ему нравились. К сожалению, авторы большинства из них неизвестны. Буду признателен за информацию об авторстве, необходимую для подготовки электронной версии книги.

Благодарю за предоставленные фотографии Аналитический банковский журнал (гл. редактор В. Новикова) и В. Гревцева.

Благодарность всем, кто сочувственно относится к моим попыткам объять необъятное. Число их, к моей радости, растёт.

Наконец, особая благодарность всем героям этой книги — фактически моим соавторам, никогда ещё их не было так много — почти 120 человек.

А также героям прошлых и будущих книг.



Козлов Андрей Андреевич¹

Родился в Москве 6 января 1965 года (в конце года Дракона и начале года Змеи, по знаку зодиака — Козерог) в семье военнослужащего, братьев и сестёр нет.

В 1982 году после окончания средней школы поступил на факультет Международных экономических отношений (МЭО) Московского финансового института (МФИ) (ныне — Финансовая академия). Сдал 4 экзамена, набрал 24 балла из 25 возможных.

В 1983 году после окончания 1 курса МФИ был призван в ряды Советской Армии (в июне 1983 года).

С июня 1983 по июнь 1985 года проходил срочную службу в рядах Советской Армии, в Военно-космических силах, в Ленинградском военном округе. В августе 1985 года после увольнения из рядов Советской Армии восстановился на 2 курс МФИ.

Август 1985 — июль 1989 года — учёба на 2–5 курсах МЭО МФИ. В 1988–1989 годах во время учёбы на 5 курсе МФИ проходил производственную практику во Внешэкономбанке, в том числе на фондовом дилинге под руководством Сергея Осинягова (сейчас — в МФК) и в Госбанке СССР — в Валютно-экономическом управлении под руководством А. А. Мовчана и С. П. Лыкова.

В 1989 году окончил с отличием МФИ (в аттестате одна четвёрка — по экономической географии). С августа 1989 года по июль 1990 года работал в Отделе социалистических стран Валютно-экономического управления Госбанка СССР под руководством Олега Владимировича Можайского,

¹ Эта самая полная автобиография А. А. Козлова была подготовлена Андреем Андреевичем по просьбе редакции журнала «Депозитариум» и опубликована без комментариев в 1996 году (даётся без изменений).

А. А. Мовчана и С. П. Лыкова. А. А. Козлов в это время занимался вопросами Международного инвестиционного банка, экономикой ряда социалистических стран, вопросами системы расчётов в переводных рублях между странами — членами СЭВ.

В июле 1990 года в Госбанке СССР было создано Управление ценных бумаг. Его начальником стал Дмитрий Владиславович Тулин (одновременно — член Правления Госбанка СССР), который до этого занимал должность заместителя начальника Валютно-экономического управления Госбанка СССР. А. А. Козлов был в течение нескольких месяцев единственным сотрудником этого управления. Максимальное количество сотрудников, которое было в этом управлении, — 8 человек.

С июля 1990 года по декабрь 1991 года работал в Управлении ценных бумаг Госбанка СССР на должностях от эксперта до начальника отдела. Основной автор инструкций по выпуску ценных бумаг и сертификатов коммерческими банками (первые версии вышли ещё от имени Госбанка СССР в 1991 году).

С декабря 1991 года по настоящее время — в Центральном банке Российской Федерации на должностях от начальника отдела до заместителя Председателя.

В декабре 1991 года принят на должность начальника Отдела по операциям с ценными бумагами (численность отдела в то время — 3 человека). В это время отдел входил в состав Департамента эмиссионно-кассовых операций Банка России, которым руководил Александр Леонтьевич Зинченко (тогда — заместитель Председателя и директор департамента, сейчас — директор департамента в Банке России).

В мае 1992 года (20 мая) приказом первого заместителя Председателя Банка России Владимира Петровича Рассказова было создано Управление ценных бумаг ЦБ РФ (численность 12 человек на момент создания) с подчинением непосредственно заместителю Председателя Банка России Д. В. Тулину.

В марте 1995 года назначен на должность заместителя Председателя-начальника Управления ценных бумаг ЦБ РФ.

Осенью 1995 года назначен на должность заместителя Председателя-директора Департамента ценных бумаг ЦБ РФ — после создания Департамента ценных бумаг на базе Управления ценных бумаг. Численность в момент создания — около 40 человек.

Крупные проекты, осуществлённые Управлением (Департаментом) ценных бумаг ЦБ РФ, — система контроля за выпуском банками собственных ценных бумаг, рынок ГКО-ОФЗ, система раскрытия информации о ценных бумагах банков, система быстрых межрегиональных расчётов по ценным бумагам, система депозитарного обслуживания ценных бумаг, разработка порядка бухгалтерского учёта в банках с ценными бумагами, в том числе бухгалтерского учёта в депозитариях.

Летом 1996 года Департамент ценных бумаг разделён на два отдельных департамента — Департамент по контролю за деятельностью кредит-

ных организаций на финансовых рынках (директор — Дмитрий Юрьевич Будаков) и Департамент по операциям на открытом рынке (директор Константин Николаевич Корищенко). А.А. Козлов назначен заместителем Председателя Банка России, курирующим эти департаменты. В общей сложности в подчинении находится 110 человек.

22 марта 1996 года утверждён Государственной Думой в составе Совета Директоров Банка России.

А.А. Козлов лично знаком и находился в хороших рабочих отношениях со всеми Председателями Банка России: Георгием Гавриловичем Матюхиным, Виктором Владимировичем Геращенко, Татьяной Владимировной Парамоновой, Сергеем Константиновичем Дубининым.

Учёной степени не имеет, несмотря на большое количество написанных им инструктивных материалов, научных и аналитических записок, журнальных публикаций. Владеет английским языком свободно, немецким — читает и переводит со словарем, немного говорит.

Семейное положение: женат (с 1987 года), два сына (1988 и 1993 годов рождения).

В политических партиях и движениях не участвует.

Не курит, совершенно не употребляет спиртное.

Занимаемые должности вне Банка России:

- Член Наблюдательного совета Сбербанка России (в составе группы представителей Банка России),
- Член консультативного комитета Московского народного банка (Лондон) в числе представителей от акционеров — Банка России),
- Председатель Совета Партнёрства Национального Депозитарного Центра головного депозитария рынка ГКО-ОФЗ,
- Член Биржевого совета Московской Межбанковской Валютной Биржи в числе представителей от акционеров — Банка России,
- Член Наблюдательного совета Расчётной палаты ММВБ,
- Председатель Совета Ассоциации участников вексельного рынка (создана осенью 1996 года, около 180 членов),
- Член Наблюдательного совета Национальной ассоциации участников рынка государственных ценных бумаг (НАУРАГ),
- Член Совета Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР).

Родословная

Оба деда Андрея, как по материнской, так и по отцовской линии, были кадровыми военными. Они участвовали в боях Великой Отечественной войны и были награждены боевыми орденами и медалями. Выбор ими профессии был определён историей нашей страны, хотя до войны дедушки и бабушки Андрея окончили гражданские институты и имели вполне мирные профессии.

Дед Андрея по материнской линии, Всеволод Михайлович Седлецкий, украинец, родился в 1912 году в Хмельницкой области на Украине в семье фельдшера, где было ещё два брата. Учился в Харьковском институте коммунального хозяйства. Для него служба в армии началась в 1940 году, когда он был призван на военные сборы. Воевал стрелком-радистом бомбардировщика на Западном, Белорусском фронтах. После ранения стал политработником. Окончил войну замкомандира авиационной части по политической работе на Дальнем Востоке. За участие в боевых действиях Всеволод Михайлович был награждён орденами и медалями. В 1950 году он окончил ускоренные курсы при Центральном Краснознамённом курсе усовершенствования офицеров и прослужил в Генеральном штабе МО до 1969 года, уйдя в отставку в звании полковника.

Бабушка, Мария Ивановна Седлецкая (Добышева), родилась в Запорожской области в 1910 году в семье русских крестьян. Её отец умер в голод 1921 года. У неё были брат и три сестры.

Седлецкие познакомились в Харькове, где Мария Ивановна училась в сельхозакадемии. Их дочь Алла Всеволодовна, будущая мама Андрея, родилась там же в 1938 году.

В 1941 году началась война, Мария Ивановна вместе с крохотной дочерью были эвакуированы в Ташкент, а затем в Новосибирск.

К счастью, после окончания войны вся семья встретилась вновь на Камчатке, и там в 1947 году родилась ещё одна дочь, Татьяна Всеволодовна, любимая тётя Андрея. А в 1949 году семья переехала в Москву.

Предки по отцовской линии были из Рязанской губернии.

Прапрадед, Егор Трофимович Козлов, во время Первой мировой войны сражался в русском экспедиционном корпусе во Франции под городом Намюр. Командовал отделением, в котором служил младший унтер-офицер Р.Я. Малиновский, ставший Маршалом Советского Союза.

Прадед, Николай Егорович, окончил до революции четыре класса церковно-приходской школы, работал простым рабочим, а затем мастером хлебопечения. У него было шесть сыновей и две дочери. Пять братьев воевали во время ВОВ. Два брата на ней погибли.

Дед, Андрей Николаевич Козлов, родился в 1915 году. Окончил физико-математический факультет Рязанского педагогического института и стал учителем физики в средней школе. Затем была аспирантура Московского областного педагогического института. В августе 1941 года Андрей Николаевич ушёл на войну добровольцем, сражался в составе зенитно-артиллерийского



Стоят: отец А. А. Козлов, мама А. В. Козлова, двоюродный брат В. А. Козлов;
сидят дедушка А. Н. Козлов, Андрей, бабушка А. П. Козлова. Москва, 1967 г.



Сидят: Андрей, бабушка М. И. Седлецкая, дедушка В. М. Седлецкий;
стоят: мама А. В. Козлова, сестра мамы Т. В. Седлецкая. Москва, 1984 г.

полка МВО. В марте 1942 года его направили учиться в Военно-политическое училище МВО и на спецкурсы ГлавПУРККА при Ленинградском военно-политическом училище им. Ф. Энгельса. В августе 1942 года Андрей Николаевич возвратился на фронт.

После войны А. Н. Козлов становится слушателем Военно-дипломатической академии Советской армии, по окончании которой его направляют на работу за рубеж. С 1970 года он работал во Всесоюзном институте межотраслевой информации. В 1984 году, в возрасте 74 лет, ушёл на пенсию.



Стоят: тесть В. Е. Иванов, отец А. А. Козлов, жена Е. В. Козлова, А. А. Козлов, мама А. В. Козлова, тёща М. А. Иванова; сидят: бабушка А. П. Козлова, дочь Ульяна, бабушка М. И. Седлецкая; на первом плане: сыновья Данила и Егор. Москва, 2002 г.

Его жена, бабушка Андрея, Александра Павловна Жмаева, родилась в 1916 году в городе Куса Челябинской области и училась вместе с мужем в Рязани, где в 1940 году они поженились. Во время войны была эвакуирована на Урал к своим родителям с 6-месячным сыном Андреем, отцом нашего героя. В 1954 году у неё родился второй сын, Виктор.

У Андрея в родне удивительно хорошая наследственность. Бабушки Андрея дожили до 98 лет, оба дедушки — до 84 лет. Среди прадедов были и перешагнувшие столетний рубеж.

Детство и юность Андрея

Отец нашего героя, тоже Андрей Андреевич, родился в Москве в феврале 1941 года. Учился в школах в Рязани и Москвы. В 1962 году окончил Серпуховское авиационное техническое училище, был кадровым военным.

Мама, Алла Всеволодовна, окончила Московский пищевой институт, получив специальность инженера-механика. Но так как в военных частях, где служил муж, не находилось работы по полученной специальности, постоянно приходилось работать не по профилю. Её кипучая энергия всегда направлялась на участие в общественной работе, в этом сыну было с кого брать пример.

В 1965 году отец поступил в Военно-инженерную академию им. Ф.Э. Дзержинского, в том же году родился Андрей. После окончания академии отец был направлен служить на Дальний Восток, под Уссурийск, с ним туда переезжает и семья.



Козлова А. В. Мы ожидали увидеть на новом месте уссурийскую тайгу, но не обнаружили даже леса, только кустарники и низкие деревья разнообразили пейзаж. Долго искали какую-нибудь речку, с трудом нашли маленький ручеёк шириной 1 метр, в литературе именованный рекой Славянкой. Вначале четыре семьи выпускников академии жили в одной квартире, но вскоре всех расселили. В квартирах стояли кирпичные печки, но дрова были в дефиците, поэтому всё готовили на электрической плитке. Баня была в трёх километрах, зимой, когда была суровая погода, мылись дома, нагревая воду кипятильником. Для этого помещали его на весь день в ванну.

Было это в 1971 году, на следующий год Андрей пошёл в школу, к этому моменту он уже читал и считал. Учёба ему давалась легко, хотя чистописание не было его коньком. Полюбил чтение, во втором классе прочитал «Трёх мушкетёров».

Затем он проявил инициативу и поступил в музыкальную школу по классу аккордеона (его отец немного играл на нём). Андрею сделали скамейку, чтобы было удобно ставить ноги во время музицирования, а я стояла сзади и держала инструмент, так как Андрей сам его удержать не мог. Перед отъездом в Москву он сказал, что играть больше не хочет, и посоветовал мне не тратить на это свои нервы. Энтузиазм прошёл быстро.

В 1974 году родители Андрея развелись, и мать с сыном вернулись в Москву, где Андрей пошёл в третий класс самой обычной школы № 703. Жили они с мамой у дедушки. Таким образом, воспитанием нашего героя занялся строгий, любящий дисциплину Всеволод Михайлович.

Учился Андрей хорошо, был неконфликтным, учителя его любили. Всё, что было характерно для ребят того возраста, не было чуждо и ему, мальчишка был подвижным.

Он долго мечтал о модели железной дороги, но, когда получил подарок, оказалось, что её даже раскладывать негде — габариты квартиры не позволяли.

В 1977 году отца Андрея перевели служить в Грузию, и семья делает попытку вновь воссоединиться. Там Андрей идёт в шестой класс. Школа была в 15 километрах от части, куда детей возили на автобусе.

Козлова А. В. Школа была хорошая. Все предметы давались Андрею одинаково легко, кроме русского языка, писал он с ошибками. На контрольных, выполнив своё задание, успевал помогать одноклассникам. Как и другие дети, любил собирать на стрельбище гильзы, иногда приносил домой гранаты, успокаивая меня, что они учебные. Чуть ли не ежедневно мы пришивали отрывающуюся ручку его портфеля, так как он всегда был полон различных железных находок. Однажды Андрей принёс в нём противотанковую мину, пришлось проводить воспитательную работу.

Через три года мать с сыном переезжают в Москву, где Андрей возвращается в 703-ю школу и оканчивает её.

Козлова А. В. Андрей был внимательным, послушным мальчиком, никогда ни одного грубого или резкого слова я от него не слышала. Также он относился и к товарищам. В классе его любили, он старался помогать всем, кто в этом нуждался. Дружил с одноклассником-инвалидом, помогал ему вплоть до 2000-х годов.

После празднования «последнего звонка» выпускники поехали в Подмоскovie и немного выпили. Много ли им было нужно. Непьющий Андрей делал всё, чтобы последствия этого мероприятия не были негативными. На следующий день он проспал консультацию к экзаменам, и одноклассники, шутя, обвинили его в том, что он больше всех в предыдущий день нарушал дисциплину.

Застолья он не любил и даже во время семейных праздников, повев, выходил из-за стола и шёл заниматься своими делами. Способствовал этому и воспитывающий его дед, запрещающий ему даже рюмку в руках держать.

Учился в старших классах Андрей в основном на отлично. Был победителем районных олимпиад по математике, иностранному языку, истории. Проявлял интерес к обществоведению, географии и физике. Английский язык брал трудолюбием, постоянно учил слова, читал адаптированную литературу.

В характеристике, написанной для поступления в институт, говорится: «В школе был зам. секретарём класса комсомольской организации по идеологической работе. Козлов А. А. — самый инициативный комсомолец класса, <...> трудолюбив, отзывчив, принципиален и честен. Острее всех радуется



1. Детский сад.
Приморский край,
5 ноября 1968 г.
2. С мамой. Грузия.
Январь 1980 г.
3. С папой. Грузия.
Январь 1980 г.
4. Тбилиси.
Январь 1980 г.
5. В стройотряде
«Горячие сердца-81».
Смоленская область.

успехам класса, переживает неудачи. Дисциплинирован, общителен, обладает организационными способностями, <...> требователен к себе и своим товарищам». Награждён грамотой Ворошиловского РК ВЛКСМ за работу в комсомольской организации и грамотой РК ВЛКСМ за активную работу в период летней трудовой четверти, а также значком «Ленинский зачёт».

После окончания девятого класса работал в стройотряде «Горячие сердца — 81», под Смоленском, где возводил монумент на месте гибели партизан отряда Жабо. За активную работу в стройотряде был отмечен в числе лучших стройотрядовцев грамотой райкома и значком советского Комитета ветеранов войны.

Тогда же друзья дали ему несколько уроков игры на гитаре, но развивать умение в дальнейшем не стал, хотя наигрывал несколько мелодий.



Козлова А. В. Андрей делился со мной не всеми мальчишескими секретами. Про первую его влюблённость я узнала случайно: в учебнике английского языка, который отдала (он был в дефиците) своей коллеге, оказались его первые признания.

Представления о том, кем он хочет быть, у Андрея тогда не было. Шутя, мы говорили ему: «Раз не знаешь, будешь генсеком». Во всяком случае, военным он не хотел быть никогда.

После школы свой выбор Андрей остановил на МФИ, видимо, на него повлиял дядя, который окончил этот институт. Для поступления пришлось заниматься с репетиторами по географии и английскому.

Студенческие годы

В 1982 году после окончания средней школы Андрей Козлов поступил на факультет международных экономических отношений (МЭО) Московского финансового института (МФИ) (ныне — Финансовый университет). Четыре экзамена он сдал, набрав 19 баллов. Иностранный язык (устно), географию (устно) сдаёт на «отлично». На пятёрку пишет сочинение на тему «Читайте, завидуйте, я — гражданин Советского Союза!» (В. Маяковский). А по устной математике получает «хорошо». Ещё пять баллов — за средний балл в аттестате. Таким образом у него 24 из 25 возможных — проходной балл.



Будаков Д. Ю. Со мной в одной группе учились такие замечательные и сейчас известные люди, как Александр Хлопонин, Михаил Прохоров, Андрей Козлов. Да и остальные сокурсники не потерялись в современном бизнесе.

В той же группе учился нынешний президент банка «Русский стандарт» Д. О. Левин, вице-президент «Интерроса», гендиректор АПК «Агрос» Д. В. Ушаков. В общем, что ни фамилия, то имя. Практически все стали крупными менеджерами в больших компаниях. Группа по своему составу впоследствии получила наименование золотой.



Ушаков Д. В. В Финансовом институте я учился в одной группе с Михаилом Прохоровым, Александром Хлопониним, заместителем председателя правления ОНЭКСИМ Банка Олегом Касьяновым (курирует клиентский блок), первым вице-президентом «Сиданко» Дмитрием Масловым, генеральным директором ФПГ «Интеррос» Владимиром Шматовичем и многими другими. Это был один из лучших выпусков Государственной финансовой академии. Впоследствии мы были известны как группа №22.

Уже много писано про то, как в молодости Прохоров и Хлопонин занимались мелким предпринимательством — варили джинсы в собственном кооперативе. Уточняем: чернорабочих Хлопонин нанимал из числа студентов МФУ. Прохоров же сбывал дефицитные «варёнки» сотрудникам МБЭС¹.

Супруга Козлова, Екатерина (в девичестве Иванова), тоже была его однокурсницей, но училась на другом факультете — финансово-экономическом.

В июне 1983 года после окончания 1-го курса МФИ Андрей был призван в ряды Советской армии. В деле Козлова написано: «Отчислен в армию 28 июня 1983 года». Проходил срочную службу в рядах Советской армии, в Военно-космических силах, в Ленинградском военном округе. 25 июня

¹ Иван Петров. Удельный князь Владимир Олегович // Профиль. 27.04.1998

1985 года он демобилизован, а с 1 июля восстановлен на 2-м курсе. Но перед началом учёбы Андрей успел поработать в строительном отряде с символическим названием «Инфраструктура», занимающемся благоустройством детского парка Дзержинского района Москвы. Что он делал ещё неоднократно в течение последующих лет. 22 июня 1987 года первая запись в его трудовой книжке: «Совхоз “Аннинский”». Принят временно в совхоз на работу в качестве бетонщика».

Ушаков Д. В. Все мы попали в эксперимент, когда студентов после 1-го курса брали в армию. В 1983 году нас всех на два года призывали в вооружённые силы. Кстати, когда мы отслужили, этот эксперимент был отменён! Я, Хлопонин и Маслов демобилизовались старшинами. Другие наши однокурсники, например Андрей Козлов и Андрей Крапоткин, высокопоставленный менеджер Европейского банка реконструкции и развития, демобилизовались старшими сержантами.

На принятие военной присяги в воинскую часть к Андрею приезжали его мама и дед, выступивший с напутствием. Чтобы сын не забыл английский язык, мама посылала ему в армию учебники.

Будаков Д. Ю. Пройдя службу, мы стали людьми по-хорошему наглыми и резкими. Многие в армии вступили в КПСС. Институт до нас (да и после) такого поведения студентов ещё не знал — в первую очередь мы навели на факультете армейско-партийный порядок. К ужасу факультетской партийной организации, мы составили большинство в нашей объединённой (студенческо-преподавательской) ячейке, при этом действовали синхронно, корпоративно.

Козлов А. А. Перед самым увольнением командование части предложило мне поступать в одно из военных учебных заведений, но я все же решил вернуться в Московский финансовый институт.

К профессии военного я отношусь с глубоким уважением. Но себе решил выбрать профессию экономиста, банкира.¹

Все — 25 человек — вернулись со званием не ниже сержанта.

Эскиндаров М. А. По моей инициативе, я тогда был деканом факультета МЭО, из демобилизовавшихся ребят была организована учебная группа. Это была необыкновенная группа.

Вернулся из армии Андрей уже членом КПСС, пройдя в армии кандидатский испытательный срок.

« Из книги «Мы — система. Банки и банкиры России». М.: Спец-Адрес, 2006.



Эскиндаров М. А. Главная проблема Андрея в том, что он положительный и слишком прямой. Он всегда проявлял инициативу больше, чем другие, лучше умел отстаивать свою позицию, умел убеждать людей. И при этом терпеть не мог разные тусовки. Он пользовался большим уважением преподавателей, что, в свою очередь, сильно раздражало студентов. Они очень не любили тех, кто выделялся из общей массы. В своё время я называл Андрея в одном из интервью комиссаром.



Хлопонин А. Г. Настоящая дружба у нас возникла после возвращения из армии. Именно тогда я убедился, что Андрей глубоко порядочный человек. Таким он был и всю последующую жизнь. Он был человеком слова, очень ответственным. И чрезвычайно целеустремлённым, хотя при этом и не «ботаником». Для него общественная деятельность была не нагрузкой, а работой.

И в дальнейшем, работая в Банке России, он полностью отдавался работе. Когда мы его дружески предупреждали: «Андрей, будь осторожней, не бери всё на себя», то слышали его ответ: «Я взяток не беру, не делаю ничего предосудительного, мне нечего бояться!» В результате он перешёл дорогу не одному коррупционеру в банковском секторе.



Можайскова Ю. О. Я перевелась в 22-ю группу с другого факультета. Притираться к новому коллективу было непросто. Ребята здесь учились закалённые, с гонором, знающие себе цену. С Андреем мы общались только по учёбе, так как общественная работа меня не прельщала, а в дальние стройотряды я не ездила, но именно он оказал мне больше всего помощи при адаптации в первый, самый сложный год моей учёбы на новом месте. Он фактически взял надо мной шефство и всячески поддерживал в различных ситуациях. Причём было件件 понятно, что это его органическая, природная отзывчивость, а не индивидуальное отношение ко мне. Человеколюбие, спокойное и заинтересованное отношение, очень поддерживавшее меня в те студенческие годы, было свойством его характера. Не было у него дурной корпоративности, и, хотя он никогда не чурался коллектива, всё-таки всегда был себе на уме. Интересно, что в Андрее уживался общественный деятель (сначала он был активным комсомольцем, потом его увлекла партийная работа) и абсолютная независимая позиция по разным вопросам и в различных ситуациях. И свои человеческие привязанности Андрей соотносил не с внешними обстоятельствами, а потребностью внутреннего душевного настроения. Он всегда был в гуще событий и везде был независимым в оценках и действиях. Не революционер, но реформатор. Даже на студенческой скамье.

Особенностью характера Козлова, как отмечают все его знающие, является способность совершать необычные, нестандартные поступки, иногда



1. С мамой после принятия присяги. Ленинградская область. Лет, 1983 г.

2. Армейские будни. Ленинградская область. Осен, 1984 г.

выходящие за рамки обыденных (обывательских) представлений о том, что правильно, а что нет, как разумно поступать, а как — не очень. И это было для него естественным, непоказным.

Можайскова Ю. О. Андрей был чудным, особенным, отличным от своих сверстников, представителей золотой молодёжи, учившейся с нами. На факультет традиционно поступали дети высокопоставленных чиновников, многие из которых выросли в посольских городках, и «знали себе цену», к чужакам относились с прохладцей. Хотя в нашей группе «пены» было меньше, чем в других группах нашего факультета, как сказали бы сейчас, «понты» были не столь заметны, возможно, сказалась армия. Андрей же никогда не забывал о строгих нравственных ориентирах, на которых был воспитан, даже когда они не вписывались в текущую ситуацию. И не приспособивался, даже если его действия могли нанести ему вред. Он был готов и бороться, отстаивая свою точку зрения. Образ Павки Корчагина, безусловно, ему импонировал.

В «элитарной» среде Андрей не потерялся, и то внутреннее достоинство, которым этот человек обладал всегда, безусловно, определяло характер и круг его отношений в группе и в институте во все годы учёбы.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. А.А.Козлов обладал редкой способностью «прыгать за флажки», нарушая при этом разные, хоть и неписанные, но достаточно укоренившиеся у многих людей этические понятия и представления. Он часто совершал действия, которые многим мог-

ли казаться, мягко говоря, странными. Вёл он себя таким образом в совершенно разные исторические периоды, пренебрегая при этом устоявшимися стереотипами.

Однажды руководство комсомольской организации Московского финансового института было неприятно удивлено, когда комсомолец Козлов поставил перед парткомом высшего учебного заведения вопрос о распитии комсомольским активом спиртных напитков и неподобающем поведении ряда руководителей во время выездной учёбы в одном из подмосковных пансионатов. В условиях, когда главным этическим принципом поведения было правило «будь как все», выносить ссор из избы считалось неправильным. Посоветовавшись со старшими товарищами, руководящее ядро институтского комсомола приняло решение строго и примерно наказать Козлова, так как в то время найти недостатки в работе любого активиста, достаточные для принятия в отношении него любых организационных выводов, включая самые строгие, было не более сложно, чем сейчас найти вполне законные основания для отзыва лицензии у любого российского банка. Поскольку в разные времена для решения подобных задач используется один и тот же надёжный метод, было принято решение проверить работу подведомственного Козлову комсомольского направления. Для того чтобы проверка не выглядела как месть и расправа с неугодным человеком, её было решено провести сначала в комсомольских организациях других факультетов, что придавало процессу видимость объективности. По счастливой для Андрея Андреевича случайности, результаты проверок деятельности двух смежных комсомольских организаций оказались столь неутешительны, а организационные выводы, принятые в отношении их руководителей, столь строгими, что вышестоящее партийное начальство было вынуждено вмешаться и порекомендовать прекратить избивание кадров.



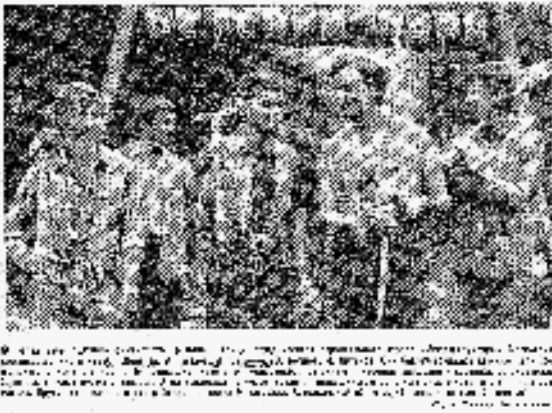
Хлопонин А. Г. Андрей был принципиален и в лицо мог сказать обо всём, с чем он не был согласен. Если он был против приёма Михаила Прохорова в партию, то говорил это в открытую. Но нас, во всяком случае, он никогда не подставлял. И когда мы создавали банк, Андрей помогал нам советами, необходимыми материалами.

Андрей стал инициатором преподавания на факультете МЭО второго иностранного языка.

Понять, как жил в тот период Андрей Козлов, можно, посмотрев его режим дня. Вот он в период экзаменационной сессии:

«12.01.86

Статистика (экзамен) — 8 ч. 96 мин.



Первая публикация о А. А. Козлове.
Газета «Неделя», 16 июня 1985 г.



Отдых после работы. Стройотряд.
Москва. Июнь, 1985 г.



На картошке. Слева направо:
А. Г. Хлопонин, А. А. Козлов,
В. Ю. Машко, Д. А. Кузнецов,
Д. Ю. Будаков, М. Д. Прохоров,
Д. А. Глотов, Д. В. Маслов,
Ю. В. Парамонов. Деревня Вишенки
Московской области. Сентябрь, 1985 г.

Дорога — 1 ч. 20 мин.
Лекция по законам памяти проф. Алякринского в Политехническом музее — 1 ч. 20 мин.
Статистика в дороге — 0 ч. 30 мин.
Для дома — 0 ч. 10 мин.
Итого: 10 ч. 26 мин. основной работы».



Военная кафедра. Командир взвода — М. Д. Прохоров. Командир отделения А. А. Козлов, Ю. В. Парамонов, А. М. Рукавишников, Д. А. Глотов. Второе отделение: Е. В. Вишневский, В. В. Логачёв, О. В. Касьянов. Первое отделение: Д. Ю. Будаков, С. Ф. Шматович, Д. А. Кузнецов. Замыкающий — В. В. Тихонов. 1988 г.

Во время сессии он оставляет время на чтение: «Н. Яковлева “Маршал Жуков” — 1 ч. 00 мин., журнал “Коммунист” №1 1986 г. — 20 мин., Д. Гранин “Эта странная жизнь” — 1 ч.» и др.

В более спокойное время он читает Н. А. Цаголова «Курс политэкономии» — 20 мин.

Встречаются и менее серьёзные: Линдгрэн «Малыш и Карлсон» (четыре дня общее время 1 ч. 05 мин.) и «Винни-Пух и все, все, все...»

Выделено время на просмотр фильма «Багратион» и «Новые приключения капитана Врунгеля».

Он посещает Школу научных исследований, отдельно отмечено время для занятия общественной работой (на заседание бюро ВЛКСМ — 1 ч. 35 мин.). 25.02.86 он планировал посмотреть речь М. С. Горбачёва по ТВ.

Действительно, «ботаником» его сложно назвать — на основные занятия он тратит от 6 ч. 50 мин. до 9 ч. 40 мин. вместе с дорогой.

Козлов А. А. Тогда работе с ценными бумагами не учили. Но мы изучали международную экономику и банковское дело, поэтому я имел представление о ценных бумагах и других сегментах финансового рынка. Кроме того, я изучал два языка (английский и немецкий), что впоследствии помогло разобраться в проблеме.

Был он и среди организаторов ремонтных работ на территории единственного тогда учебного корпуса на улице Кибальчича.

20 июня 1986 года группа студентов 22-й группы получает благодарность и денежную премию в размере 25 рублей (каждому) «за большую ра-

боту, проделанную по благоустройству Московского финансового института». Это были: А. Г. Хлопонин, М. Д. Прохоров, Д. Л. Ушаков, А. А. Козлов и др. (всего 12 человек).

13 ноября 1986 года всё та же команда пишет заявления ректору МФИ А. Г. Грязновой: «Прошу оказать мне материальную помощь в связи с тяжёлым материальным положением». На эти деньги были куплены бетон, цемент, сделана клумба во дворе и произведены другие необходимые работы.

Андрей Козлов активно занимается общественной работой — на старших курсах редактировал факультетский журнал «Международник». Во втором номере за 1988 год публикует редакционную статью «К трёхлетию апрельского Пленума. С кем ты?» В ней царящее тогда воодушевление: «Исполнилось ровно 3 года с того момента, когда перестройка начала отсчёт нового революционного времени!» В статье он пишет о том, «как отличить противника перестройки от её сторонника».

Козлов возглавляет идеологический сектор бюро ВЛКСМ ФМЭО. В его плане работы на 1988 год значатся: в феврале — финал политбоя между 1-м и 4-м курсами, создание группы контрпропаганды, круглый стол по вопросам культа личности, в марте — круглый стол по проблемам внешнеэкономических связей на английском языке и т. д.

Андрей входит в состав учёного совета факультета.

Козлов А. А. В моей трудовой книжке на первой страничке в графе «специальность» указано «бетонщик». Дело в том, что книжку я оформил в 1987 году, во время учебы в институте, когда был командиром студенческого стройотряда. К тому моменту никакой рабочей специальности, кроме полученной в армии, у меня не было. Бетонщиком я стал после окончания краткосрочных курсов перед самым стройотрядом.¹

Когда после выхода закона о кооперации в 1988 году одnogруппники Михаил Прохоров и Александр Хлопонин создали структуру по «варению» джинсов, Андрей Козлов подрабатывал у них. Говорят, было несколько химчисток, где предприниматели собирали заказы, а потом в арендованном помещении банно-прачечного комбината (или чего-то похожего) изготавливали эти модные «варёнки». Для этого брались первые советские джинсы «Верея», которые начали изготавливать на ткацкой фабрике одноимённого подмосковного города в начале 1970-х годов. Стоили они тогда от 8 до 30 рублей (цена зарубежных фирменных начиналась со 100 рублей). Полуфабрикат закладывали в большой барабан и с помощью соды и хлорки в качестве отбеливателя производили новое качество. Наёмные работники (в основном студенты финансового института) работали на будущего миллиардера во вредном производстве по 10 часов в ночную смену, получая за это неплохие по тем временам деньги — 25 рублей. Рассказывают, что Козлов параллельно обвинял новых партийных цеховиков в эксплуатации.

¹ Из книги «Мы — система. Банки и банкиры России». М.: Спец-Адрес, 2006.



КАВЕЛАДЗЕ И. Т. Помню, мы иголочками фиксировали джинсы, засыпали, кажется, керамзит, затем вонючий раствор на базе хлорки. Всё это вращалось... Миша собирал заказы и развозил их. После работы неделю болела голова от химии. Поработав немного, я ушёл, понимая, что эта работа отразится на здоровье.

У Андрея тоже вскоре началась сильная аллергия, и он прекратил участие в этом бизнесе.

В 1988–1989 годах Козлов во время учёбы на 5-м курсе МФИ проходил производственную практику во Внешэкономбанке, в том числе на фондовом дилинге под руководством С. Л. Осинягова и в Госбанке СССР — в валютно-экономическом управлении под руководством А. А. Мовчана и С. П. Лыкова.

Козлов А. А. В 1988 году я проходил практику во Внешэкономбанке и там попал в группу, которая занималась торговлей облигациями. Именно там и состоялось моё первое знакомство с ценными бумагами. Руководителем группы был Сергей Осинягов. Он и был моим первым наставником по ценным бумагам. Стажировался я примерно полтора месяца и считаю, что мне очень повезло. Я узнал много интересного и полезного.

В 1988 году я проходил практику и в валютно-экономическом управлении Госбанка СССР. После окончания института я и поступил на работу в это управление в отдел соцстран¹.

Козлов А. А. На пятом курсе я решил, что буду поступать в аспирантуру. На нашем факультете весь последний год обучения студенты проходили практику. Меня направили сначала во Внешторгбанк, а затем — в валютно-экономическое управление Госбанка, которое в то время возглавлял Юрий Валентинович Пономарёв. Перед самым окончанием пятого курса мне предложили остаться в Госбанке вместо аспирантуры.

К моменту моего прихода глава управления сменился, Юрий Валентинович уехал работать в Евробанк в Париж, а директором управления стал Олег Владимирович Можайсков. Я к нему испытываю самые теплые чувства, так как именно он пригласил меня. Сначала я работал в отделе соцстран, вместе с другими сотрудниками изучал вопросы, связанные с переводными рублями, с деятельностью Международного инвестиционного банка и многое другое. Мне досталось кураторство Кубы, Монголии и Вьетнама.

Однако начало работы в Госбанке запомнилось другим эпизодом: меня практически сразу послали на картошку, в совхоз под Гжелью. И не просто рабочим, а командиром группы из пятнадцати сотрудников. При этом по возрасту я оказался самым молодым в нашем отряде.

Вот так началась моя управленческая карьера на государственной службе.²

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

« Из книги «Мы — система. Банки и банкиры России». М.: Спец-Адрес, 2006.



Лыков С. П. Андрей пришёл к нам в управление осенью 1988 года в качестве стажёра вместе с Игорем Антоновым. Они были очень разные. Игорь — высокий, уже тогда степенный. Андрей — невысокого роста, холерик. В то время и. о. начальника валютно-экономического управления был Олег Владимирович Можайсков (позднее долгие годы заместитель председателя ЦБ РФ). Он и определил двух стажёров ко мне в отдел. На нас лежала ответственность за формирование валютно-кредитной политики Советского Союза во взаимоотношениях с социалистическими странами и прежде всего странами — членами СЭВ. Время было удивительное — перестройка, новые вызовы, поиск новых подходов и решений в экономике. Нами тогда мало кто занимался. Самыми актуальными вопросами были взаимоотношения с капиталистическими странами, деятельность наших совзагранбанков, разработка проектов законов о центральном банке, банковской системе. У руководства не хватало на всё времени, поэтому часто приходилось, что называется, брать штурвал в руки. А вопросы возникали колоссальной сложности: это и дефолт Польши, оказание ей кредитной помощи, дальнейшее будущее банков МБЭС и МИБ, созданных совместно со странами СЭВ, определение дальнейшего будущего основополагающего элемента валютно-финансовой системы стран — членов СЭВ — системы расчётов в переводных рублях. То есть было очень интересно, трудно и как-то, к сожалению, безысходно. Но это уже другая история, о которой можно написать ещё одну интересную книгу.

И вот именно в этот момент пришли два молодых стажёра. Заниматься ими пришлось главным образом мне, поскольку мой непосредственный начальник А. А. Мовчан (он был тогда заместителем начальника управления) практически весь был погружён в подготовку проекта нового закона о Центральном банке СССР и к тому же готовился к работе в Париже в качестве руководителя одного из наших крупнейших совзагранбанков.

Работать со стажёрами было очень интересно. Они фонтанировали идеями, у них были новые знания, ребята не боялись спорить, выдвигать новые концепции. Особенно Андрей. Я не успевал рассматривать его записки по самым глобальным вопросам. Конечно, тогда у него не было опыта, и многие идеи были, что называется, далеки от повседневной жизни и были «непроходными». Но при этом молодых ребят пришлось сразу «озадачивать» решением конкретных практических вопросов. Андрей вскоре стал одним из главных моих помощников. Наша дружба и сотрудничество, зародившиеся тогда, находили выражение потом на самых разных этапах — и во время работы по строительству Московской биржи, созданию Центрального депозитария (тогда — Национального расчётного депозитария). Это тоже отдельные истории, которые могут занять много времени.



Стройотряд. С невестой Екатериной.
Дальний Восток. Лето, 1986 г.

После окончания практики в Госбанке А. А. Козлов вместе с проф. В. И. Суровцевой редактируют сборник научных студенческих работ «Актуальные проблемы международных валютно-кредитных отношений». Андрей публикует там статью «Проблемы совершенствования механизма валютно-кредитного сотрудничества стран — членов СЭВ».

В 1989 году Козлов с отличием окончил МФИ, защитил диплом на тему «Место и роль валютной интеграции в западноевропейских интеграционных экономических процессах». В аспирантуру не пошёл, несмотря на то что руководство факультета ждало его там с распростёртыми объятиями.



Козлова Е. В. Торжественная выдача дипломов сопровождалась наградой лучших учеников ценными подарками. Обладатели красных дипломов получили талон на мебель. Иностранец, присутствовавший на мероприятии, был умилен «щедростью» институтской администрации — он решил, что выпускники получили мебельные гарнитуры в подарок. И был разочарован, узнав, что награждённые стали обладателями только права купить дефицитный товар. Однако мы были рады и этому, приобретённая стенка долго нам служила.

Институтская профессора симпатизировала Козлову и в дальнейшем. 27 января 1997 года в связи с решением руководства Банка России в Финансовой академии была создана кафедра «Деятельность Центрального банка», она существовала лишь на бумаге даже после того, как между ЦБ и академией был заключён 22 июня 1998 года договор о сотрудничестве. Только когда 30 ноября 1998 года совет директоров Банка России разрешил занять должность заведующего кафедрой Андрею Андреевичу Козлову, она заработала. Тогда это назначение, говорят, с большим воодушевлением поддержал его начальник — В. В. Геращенко. Оставался Козлов завкафедрой и после ухода в 1999 году из Банка России.

В 2003 году на базе академии стали готовить кураторов надзорного блока, и это была инициатива Козлова. В Институте администрирования и бизнеса ФУ до сих пор готовят ежегодно 20–25 таких специалистов.

Козлов А. А. В своё время я хотел поступить в аспирантуру. Но всё же решил заняться практической работой и пошёл в Госбанк. Поэтому в аспирантуру поступил только в конце 1996 года. Надеюсь, что в этом году смо-

гу защитить кандидатскую диссертацию по теме «Инфраструктура рынка ценных бумаг». За время практической работы я написал такое количество писем, инструкций, аналитических записок, что этот материал потянул бы не на одну диссертацию. Теперь хочу написать нормальный аналитический труд. Это интересно, потому что даже на Западе литературы на эту тему очень мало, а в России нет совсем. Я хочу совместить приятное для себя с полезным для рынка.¹

Научным руководителем его должен был стать заведующий кафедрой «Ценные бумаги и финансовый инжиниринг» Финансовой академии Я. М. Миркин.



Эскиндаров М. А. Мне Андрей говорил, что он успел написать диссертацию, но за это время изменились многие его взгляды, и ему пришлось бы серьезно переделывать работу, на что времени и, видимо, желания не нашлось.

Много лет уже один из студентов МЭО финансового университета получает именную стипендию А. А. Козлова. Отбор кандидатов происходил на учёном совете, а окончательный выбор делали участники «Клуба-2015», членом которого был А. А. Козлов, выделявший средства на стипендию. Её размер составлял 140 тыс. рублей, вручали стипендию один раз в год.



ЖАБОТИНСКАЯ Е. И. УРСА банком (а теперь МДМ Банком) при поддержке Банка России в 1997 году была учреждена стипендии имени А. А. Козлова, которая ежемесячно выплачивалась трём лучшим студентам Новосибирского государственного университета. Позже в этой программе стали участвовать шесть вузов из Новосибирска, Екатеринбурга, Томска, Тюмени, Челябинска и Хабаровска.

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

Приход в Госбанк. Первый опыт работы

Андрей Козлов по своей профессиональной сути был скорее государственным, нежели коммерсантом, поэтому постинститутского вопроса, куда пойти работать, для него не существовало, он для себя его разрешил просто: пошёл на работу в Госбанк СССР.



Можайскова Ю. О. В конце 1980-х годов выпускников вузов уже не распределяли, и поэтому выбор дальнейшего пути стал только их проблемой. На пятом курсе я узнала, что у моего отца, начальника управления Госбанка Олега Владимировича Можайского, есть несколько вакансий. И я предложила ему познакомиться с одним из моих однокурсников. Это был Андрей Козлов. Зная своего отца, особых рекомендаций я ему не давала, просто сказала, что Андрей сможет справиться с любой сложной задачей и разобраться в самом головоломном вопросе, а его работоспособность уникальна. Поэтому ему следует взять Андрея Козлова на работу. Более того, добавила, что он может посмотреть на других выпускников, наш курс был очень сильным, но Андрея он принять на работу просто обязан, иначе совершит серьёзную ошибку. В результате в управление пришли два «новобранца»: Андрей Козлов и Игорь Антонов (потом он станет одним из руководителей Росбанка). Встреча произошла, ну а дальнейшая карьера Андрея в Госбанке, превращение молодого специалиста в одного из руководителей Центрального банка России — целиком его собственная заслуга. Кстати, позже никто не пожалел о том решении — ни отец, ни Андрей.

В 1989 году после окончания института Козлов поступил на работу в отдел валютно-финансового сотрудничества и международных банков социалистических стран валютно-экономического управления Госбанка СССР, где перед этим проходил практику. В этом управлении под руководством О. В. Можайскова Андрей Козлов работал с 1 августа 1989 года по 16 июля 1990 года, занимая должности старшего экономиста и эксперта II категории (с 20 декабря 1989 года).

О. В. Можайсков, обосновывая повышение, 8 декабря писал: «В процессе работы Козлов А. А. активно использует возможности компьютерной техники, постоянно совершенствуется в этой области. В настоящее время осуществляет перевод учёта и контроля документооборота отдела на автоматическую основу».

Но предварительно «новобранец» проходит стажировку во всех основных управлениях Госбанка СССР.

В то время он занимался вопросами Международного инвестиционного банка, экономикой ряда социалистических стран, вопросами системы расчётов в переводных рублях между странами — членами СЭВ.

В домашнем архиве Андрея Козлова сохранились докладные записки «Экономические последствия прекращения деятельности МИБ и МБЭС» (эти два банка были созданы странами СЭВ) и «Коренные вопросы валютно-кредитного механизма стран — членов СЭВ и предложения по использованию опыта Европейского платёжного союза при её проведении». На документах правка А. А. Козлова. Есть и другие документы: докладная записка зампреду Совмина СССР С. А. Ситаряну, подготовленная после рассмотрения предложения, полученного из Венгрии, «О возможности создания платёжного союза заинтересованных стран — членов СЭВ». В апреле 1990 года Андрей едет в первую служебную командировку в Венгрию.

Тогда же с Андреем произошла история, которая могла стоить ему дальнейшей карьеры.



Лыков С. П. В 1989 году меня назначили заместителем начальника Валютно-экономического управления. Курировал я отдел соцстран. Тогда стояла задача выхода Советского Союза из системы расчётов в переводных рублях. Было ясно, что наша страна фактически финансировала партнёров по СЭВу.

На молодых ребят, и в первую очередь на Андрея Козлова, свалилась задача государственной важности. Они помогали мне готовить документы, которые мы потом отправляли и в аппарат правительства, и в ЦК КПСС. Андрей к тому моменту перестал быть стажёром, получив официальную прописку в управлении. За всеми нашими действиями внимательно следил председатель правления Госбанка В. В. Геращенко, ведь по этому вопросу готовилось решение Политбюро.

В результате задача была выполнена, необходимые визы получены, документы отправлены куда требовалось. 1 июля 1990 года результаты наших трудов должны были быть официально объявлены. Я спокойно отправился в командировку. После возвращения мой заместитель отчитался мне, что всё хорошо, процесс идёт, а Андрей Козлов, проявив инициативу, подготовил статью по этому вопросу. Я насторожился, спрашиваю: «Какую статью?» Отвечают: «Появилась небольшая новая газета, кажется, «Коммерсант», в ней выходит целый подвал с рассказом о наших достижениях!» На закрытом материале! Статья должна была появиться 2 июля — «Коммерсантъ» выходил по понедельникам, когда другие газеты отдыхали. И тогда всем станет понятно, что мы «слили» секретный материал до его официального оглашения!

Мои коллеги, после того как я им обрисовал ситуацию, побледнели. Продолжаю их допрашивать: «А у вас готово сообщение для другой прессы?» Оказалось, что нет. Я быстро отправился к курирующему нас зампреду В. А. Пекшеву. Говорю ему: «Валерий Александрович, историческое событие, а мы ничего не подготовили для СМИ по этому вопросу». Он согласился и поручил мне написать неболь-

25-
10

Ваше письмо
получено. Оно будет
опубликовано в журнале
«История партии» № 1
сентября 1991 г.

Закончите

Искренне,
А.А. Козлов

Вашему адресу
по указанным адресам
вышлются материалы
в объеме 6 листов.

А.А. Козлов

УПРАВЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО БАНКА СССР

П Р И К А З

по личной системе

№ 1001/1000 г. Москва № 294

О т. Козлов А.А.

Назначить т. Козлова Андрея Андреевича на должность старшего экономиста Валютно-экономического управления Госбанка СССР с ежемесячным окладом в размере 100 рублей с 1 августа 1991 года.

Заместитель Председателя Правления
Государственного банка СССР

В.С. Сахаров

шой текст, который он готов завизировать. Одновременно Пекшев позвонил в ТАСС и договорился о публикации материала. В субботу сообщение появилось на информационных лентах и в газете «Известия». Статья в «Коммерсанте» вышла, как обещали, в понедельник. Скандал всё же возник, ставился вопрос о партийной

ответственности Андрея. Рассматривался вопрос и о его увольнении из банка.

Я тогда ходил к Пекшеву, просил за Козлова, и его простили.

Правда, этот случай Андрея ничему не научил, он продолжал идти вперёд, решая проблемы, с открытым забралом.

Козлов А. А. В то время моя деятельность не была связана с ценными бумагами. В банке я познакомился с Дмитрием Владиславовичем Тулиным. Он занимал должность заместителя начальника Валютно-экономического управления.¹

В 1989 году служба в Госбанке СССР была ещё очень привлекательной.



Тулин Д. В. Госбанк отбирал соискателей на вакантные должности. Судьбу же попадания в команду банка определял руководящий состав валютного отдела. Я и три или четыре новых сотрудника (среди которых был и Андрей Козлов) попали в Госбанк. За Андрея замолвила слово дочь начальника валютно-экономического управления О. В. Можайскова. Юля, с которой Андрей учился в институте, сказала, что лучше его спецпропуск. Андрей уже к тому времени был женат. Мы решили, что дело не только в его мужском обаянии, и согласились с доводами Юли.

Первым иностранцем, с кем стал работать Андрей, стал Джордж Сорос. У него был очередной «безумный» проект перестройки всей системы расчётов переводов в рублях.

В апреле 1989 года Андрей Козлов от Госбанка СССР по направлению валютно-экономического управления участвует в учредительной конференции Ассоциации коммерческих банков СССР.

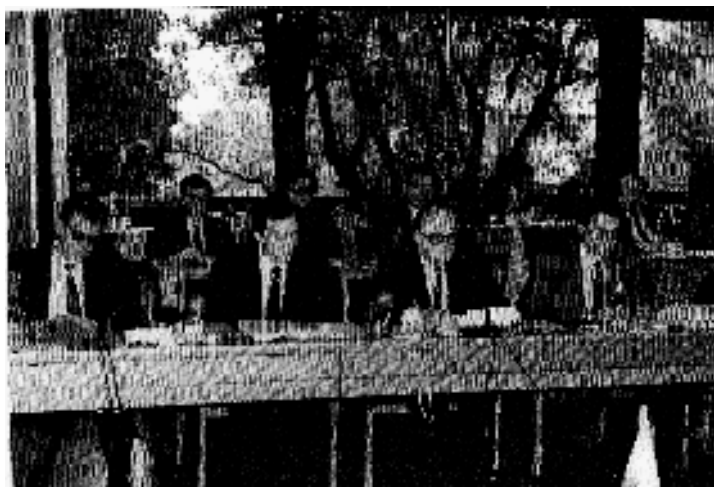
Интересную историю, связанную с этим периодом, рассказывает его одноклассник, а в дальнейшем коллега по работе в Банке России.



Будаков Д. Ю. Я после окончания института два года работал в закрытом НИИ под опекой ГРУ. Для укрепления обороноспособности нашей страны занимался анализом американской экономики и её финансовой системы. Анализа было много, а толку мало. Как только я стал докладывать нашим генералам о снижении военных расходов США в абсолютных и относительных размерах, мне сразу напомнили, где я работаю, и сказали, чтобы не пилил сук, на котором сижу.

Но было в институтской работе и много хорошего, в частности, там я сумел фактически получить второе образование. Следует отдать должное нашим военным — собирали информацию они очень уме-

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.



Заседание совета Международного инвестиционного банка. Второй слева — С. П. Лыков, третий — председатель правления Госбанка СССР В. В. Герашенко. Болгария, 1989 г.

ло. В НИИ была потрясающая библиотека. Раз в неделю мне поступали каталоги крупнейших зарубежных издательств, и если мне нужна была какая-то книга по интересующей меня тематике, то я её заказывал и уже через три дня она лежала на столе. А так как я хорошо знал английский язык, то прочитал тогда очень много полезной литературы. Причём читал я всё это не с конкретной целью — мне было просто интересно. С ценными бумагами, паевыми фондами я познакомился уже тогда по этим книгам. А в СССР о них ещё практически никто ничего не знал.

Тогда же мы и решили заняться книгопечатанием. Мы — это Саша Яровой, Ираклий Кавеладзе (он учился на учётом факультете), я и Андрей Козлов. Переводили, компилировали добытые мною книги, в основном по тематике «Рынок ценных бумаг и банковский бизнес», и выпускали их. В 1990 году этой литературы (особенно переводной) ещё вообще не было, а желающих получить такую информацию было уже достаточно — коммерческие банки росли как грибы. Для продажи книг мы открыли коммерческую структуру «Эко-консалтинг», в рамках советско-американского предприятия «Крокус Интернешнл». Сотрудничество было выгодно обоюдно, так как мы консультировали руководителя компании Араса Агаларова по разным финансовым вопросам, а в ответ получили статус юридического лица. К тому же нас прикрывала служба безопасности «Крокуса», что в то дикое время было не лишним. Можно назвать это симбиозом. Издали мы около 15 книг небольшими тиражами — не больше 1000 экземпляров, но продавалась каждая книга по цене 200–250 долларов. Благодаря этому бизнесу я и мои коллеги получили первые капиталы.



Сотрудники валютно-экономического управления Госбанка СССР на демонстрации. Второй слева — Д. В. Тулин, третий — С. П. Лыков. Москва, 7 ноября 1989 г.

Однако вскоре мы поняли, что дальнейших перспектив эта деятельность не имеет, так как продолжать заниматься ею без получения авторских прав было нельзя. Группа же из четырёх недавних студентов серьёзных контактов с иностранными издательствами найти не смогла. В итоге группа распалась. Саша Яровой уехал в Канаду, Ираклий Кавеладзе — в США, Андрей Козлов сосредоточился на работе в Госбанке СССР.

В компании «Эко-консалтинг» у Андрея была должность старшего эксперта. В архиве Андрея Козлова сохранился неполный список (на 27 августа 1990 года) разработок НЭО «Эко»: «Финансирование внешней торговли», «Практическое руководство по инвестированию», «Настольная книга диллера», «Бухгалтерский учёт в США», «Настольная книга мелкого бизнесмена», «Практика защиты коммерческой тайны в США», «Финансовый менеджмент в американской фирме», «Финансовая деятельность американской корпорации» и «Коммерческий кредит».



АГАЛАРОВ А. И. С Андреем Козловым я познакомился в 1990 году, он меня поразил цепкостью ума и глубоко позитивным отношением к жизни.

Андрей оказывал активную помощь нашей компании в вопросах корпоративных финансов, управления активами и инвестирования на вновь созданном рынке российских ценных бумаг.

Благодаря вкладу Андрея «Крокус» стал участником биржевой деятельности по торговле ценными бумагами российских эмитентов. Так, нами тогда был приобретён пакет акций компании «Сургут-

нефтегаз» практически сразу после листинга этой компании на Российской товарно-сырьевой бирже. Уже через несколько месяцев цена этих акций утроилась.

К сожалению, после стремительного продвижения по карьерной лестнице в Центральном банке Андрея на сотрудничество с «Кроксом» у него оставалось все меньше и меньше времени.



КАВЕЛАДЗЕ И. Т. У нас было своё помещение в «Крокусе» (ул. Гримау, 10а). Мы наняли несколько аналитиков, редакторов и корректоров. Сами мы работали ежедневно с 10 до 23 часов. Андрей был фактически выпускающим. Я занимался оперативной деятельностью, организацией книгопечатания и маркетингом.

Размещали мы и рекламу книг, для этого договорились с газетой «Известия». Сбросившись, мы набрали денег на оплату объявления только в московском выпуске. Для того чтобы клиенты могли звонить по вечерам, дали вторым номером мой домашний. В редакции же перепутали и разместили нашу рекламу в обоих выпусках. В результате долгое время я ночами не спал, мне круглые сутки звонили бизнесмены нашей необъятной родины.

Книги стоили до 1000 долларов. Мы продавали комплекты с дискетами, для того чтобы покупатель мог распечатать книгу в нужном количестве экземпляров. Покупателей каждого издания было по несколько десятков. В итоге мы разбогатели (деньги делили по-братски, поровну). Когда пошли большие тиражи, цена на книги резко была снижена. За полтора года у меня появилось около 70 тыс. долларов, которые я потратил на учёбу за границей.

В декабре 1991 года я уехал в США, фирма проработала ещё несколько месяцев.

И в Госбанке СССР А. А. Козлов был среди активистов. В характеристике, выданной ему перед первой командировкой за границу — в Венгрию (22–24 апреля 1990 года) — тогда значилось: «Политически грамотен, постоянно повышает свой научно-теоретический уровень. Является председателем комитета ДОСААФ Госбанка СССР, членом ДНД». И конечно, обязательное в то время «в быту скромн, морально устойчив».

Фондовый рынок

Рождение отечественного рынка ценных бумаг. Необыкновенная лёгкость бытия!

Предыстория создания рынка ценных бумаг в СССР

1990 год — безусловно, один из самых ключевых в конце XX века. Практически все процессы, происходящие в дальнейшем, имеют истоки именно в нём.

Это первый «несоветский» — «парламентский» — год, в который де-юре прекратили своё существование два символа 1980-х годов — антиалкогольная кампания, провозглашённая М. С. Горбачёвым в 1985 году (24 июля 1990 года Совет министров СССР отменил все ограничения на продажу алкогольных напитков), и амбициозная «Продовольственная программа», принятая майским 1982 года Пленумом ЦК КПСС, создаваемая, кстати, под руководством того же М. С. Горбачёва, бывшего тогда Секретарём ЦК КПСС. Она тихо и незаметно скончалась в декабре, когда в стране повсеместно стали вводиться продуктовые карточки. Что Михаил Сергеевич породил, то и прикрыл.

Именно в этом году началась борьба Центра (союзного руководства, союзных структур) с российскими республиканскими структурами, лидерами, борьба советских республик за экономическую независимость, автономных республик РСФСР — за «суверенитет». Борются многочисленные экономические программы преобразования СССР, РСФСР, революционно преобразовывается банковская система, создаются первые механизмы «быстрого обогащения» (в частности, «пирамиды»), появляются первые документы, посвящённые приватизации...

Но вначале хотелось бы сделать небольшое отступление, которое, возможно, позволит легче понять причины многих свершившихся событий.

Главным объединяющим чувством подавляющей части российского (да во многом и советского) населения в 1990 году было ожидание чуда. Как их

предшественники периода военного коммунизма, они верили в скорое пришествие мировой революции. Так через 70 лет люди ждали скорого возвращения в лоно «цивилизованного общества», подразумевая под этим «общество изобилия» (приравнивая его к понятию «рынок»). При этом понятия «капитализм» и «частная собственность» ещё оставались ругательными, и даже самые решительные рыночники старались их не произносить.

Было и твёрдое ощущение, что стоит только отделаться от нахлебников, безусловно, живущих за счёт... (здесь можно поставить наименование практически любой союзной или автономной республики), и жизнь мгновенно изменится в лучшую сторону!

А ещё необходимо написать правильные законы, и экономика уже с завтрашнего дня заработает по-новому — люди будут получать за свой труд по-справедливому, то есть много, как на вождельном Западе.

Стоит отречься от старых, неправильных догм коммунизма, и наши новые зарубежные друзья со слезами на глазах бросятся предлагать нам помощь (в первую очередь финансовую, другая-то зачем нам нужна, мы не глупее их!)

По этой причине, в частности, столь сильна была вера в механистическую программу «500 дней». Полтора года ещё можно было потерпеть, нетерпеливо отрывая листки календаря (но ни дня больше!)

Вот некоторые примеры, не связанные с нашей темой.

Рассказ Леонида Ивановича Абалкина, тогда вице-преьера Совета министров СССР: «В феврале 1990 года, когда мы работали в санатории «Сосны», была подготовлена программа «400 дней».¹ Явлинский написал её, принёс мне, там было написано «в связи с выбором Президентом Горбачёва и переходом к президентской власти в СССР»... необходимо за один месяц принять серию законов. Я пытался ему объяснить, что за месяц Верховный Совет такого серьёзного документа не примет. В ответ Явлинский апеллировал к тому, что если речь идёт о президентской власти, то президент как бы меняет Конституцию, берёт на себя полноту власти и сам подписывает законы. Никаких обсуждений в Верховном Совете не нужно, мы приносим законопроект сразу на стол президенту, он, не разбираясь в деталях, подписывает его, и закон вступает в силу».

А вот первое телевизионное интервью Григория Гавриловича Матюхина, назначенного исполнять обязанности ещё председателя Госбанка РСФСР, произошедшее 7 августа 1990 года. На вопрос: «У вас уже есть какой-то план, так скажем — программа-минимум?» — он бодро ответил: «Конечно, программа-минимум на ближайшие два месяца — это принять банковские законы, которые мы собираемся в сентябре представить на рассмотрение Верховного Совета РСФСР. Закон о Государственном банке, о банковской деятельности, о валютных операциях и т. д. И на основании этих законов перестроить банковскую структуру, сделав её подобной банковским структурам других стран». Матюхин, в отличие от большинства реформаторов,

¹ На первом этапе дней было именно столько. — *Прим. автора.*

был не столь молод — ему в 1990 году исполнилось 56 лет, так что юношеский задор в этом возрасте не является определяющим.

Наконец, вспомним многочисленные обещания Президента России, что жизнь наладится через год, полгода и т. д. (сделанные в основном в 1991 году, но атмосфера тогда ещё не изменилась).

В такой ситуации любые самые фантастические формулы преобразований ложились на благодатную почву. Необыкновенная лёгкость бытия!

Современный рынок ценных бумаг в нашей стране тоже начал складываться в 1990 году. По символической случайности именно тогда перешёл на работу в только что созданное управление ценных бумаг Госбанка СССР Андрей Андреевич Козлов.

А за 408 лет до этого (20 марта 1602 года) в Амстердаме впервые произошло первичное размещение акций. Были проданы акции голландской Ост-Индской компании. Началась мировая история рынка ценных бумаг. В Россию он пришёл в середине XVIII века, именно тогда появились первые акционерные компании. Первый же соответствующий указ вышел 1 августа 1805 года.

К 1990 году все знания о рынке ценных бумаг ограничивались воспоминаниями о «государственных займах» 1930–1950-х годов. Впоследствии государство не испытывало большой потребности в госзаимствованиях.

Трёхпроцентные облигации Государственного внутреннего выигрышного займа 1982 года были памятным исключением.



ФЕДОРОВ Б. Г. Хотелось вспомнить один забавный случай периода моего первого хождения во власть. В Минфине хранились не реализованные и никому не нужные облигации РСФСР. Скажите, кто купил бы эти бумаги в 1990 году с прибыльностью 5%! Тем не менее я дал Белле Ильиничне Златкис поручение разместить объявление в «Экономической газете» об их реализации.

И мы осенью 1990 года их продали с помощью обратного — «голландского» — аукциона колхозам, предприятиям, правда, с 15-процентным дисконтом. Кто тогда знал о «голландских» аукционах? Облигации были ещё бумажными, и Златкис с мальчиками сидела, ставила на них печати, расписывалась».

В рамках абалкинской реформы появились первые советские нормативно-правовые документы о ценных бумагах — 15 октября 1988 года вышло Постановление Совета министров СССР № 1195 «О выпуске предприятиями и организациями ценных бумаг». В нём было много путаницы: выпуск акций был разрешён всем предприятиям и организациям, переведённым на полный хозрасчёт и самофинансирование, в соответствии с Законом СССР о государственном предприятии (объединении). Это было важно для дальнейшего развития рынка ценных бумаг. Однако постановление, расширяя кругозор советских управленцев, не действовало.

Готовила постановление команда во главе с заместителем заведующего сводным отделом экономической реформы Государственной комиссии Сове-



1. Заём РСФСР, выпущен сроком на 30 лет, 1 июля 1991 г.
2. Здание Госбанка СССР, 19 августа 1991 г. Фото А. Козлова.
3. Внутренний двор Госбанка СССР, 19 августа 1991 г. Фото А. Козлова.

та министров СССР по экономической реформе (возглавляемой А. И. Абалкиным) Г. Г. Меликьяном. Геннадий Георгиевич был одним из разработчиков программ перестройки экономической системы и перехода к рыночным отношениям. Он — автор первой программы приватизации, предложенной правительству Н. И. Рыжкова.

С этим периодом связан рассказ Геннадия Георгиевича. В 1989 году он докладывал итоги работы Госкомиссии серьёзному собранию, в котором даже были практически все члены Политбюро (кроме М. С. Горбачёва).



Меликьян Г. Г. Обсуждение проходило спокойно, пока кандидат в члены Политбюро Александра Павловна Бирюкова¹ не услышала сочетание «привилегированные акции». Она искренне удивилась и спросила: «Кто вам позволил вводить привилегии?» Я, как один из авторов документов, попытался объяснить роль таких акций и

¹ Бывший заместитель председателя Совета министров СССР, Секретарь ЦК КПСС, кандидат в члены Политбюро. — Прим. автора.

сослался на зарубежный опыт. Но Александра Павловна отчитала меня: «На Западе, может быть, и есть привилегии, а у нас Михаил Сергеевич Горбачёв призвал с ними бороться, и мы победим это зло!»

Осенью 1988 года был создан Биржевой совет Всесоюзной ассоциации коммерческих банков СССР (председатель Э. В. Теняков), который летом 1990 года объединял 22 брокерских представительства. Этот совет при активном участии Кредитно-финансового института (НИИ Госбанка СССР) разработал первый комплект документов и методическое пособие по формированию рынка ценных бумаг в СССР и начал проводить семинары по этой теме.

В 1989 году на Николая Ивановича Рыжкова произвела большое впечатление сумма бюджетного дефицита (120 млрд рублей) страны, озвученная на заседании Совета министров. В. С. Павлову было приказано срочно его уменьшить.

На первых порах у специалистов Минфина и Госбанка знания о рынке ценных бумаг были более чем скромными. В Финансовом институте времени на изучение ценных бумаг и их рынка практически не уделялось, так как при развитии социализме надобности в глубоких знаниях по этой теме не было.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. (тогда старший эксперт Министерства финансов СССР). Чтобы восполнить пробел, по заданию руководства я ходил в библиотеку министерства и из большой советской энциклопедии выписывал определения акций и облигаций, объясняя впоследствии, что и те и другие являются формой фиктивного капитала и инструментом эксплуатации рабочего класса в мире капитала. Хотя бы министр финансов, чтобы отвечать на вопросы депутатов, должен был знать разницу между акцией и облигацией. Валентин Сергеевич Павлов в 1990 году, во время подготовки проекта государственного бюджета, запершись в кабинете, нашёл резервы на 60 млрд рублей, а оставшийся дефицит решили тогда покрыть выпуском 16-летних 5-процентных облигаций государственного займа. Его планировалось разместить среди предприятий и организаций и выпустить в бумажной форме.

Я принимал некоторое участие в выработке и реализации этого решения. Помнится, у одного из заместителей министра вместе с руководством Гознака долго обсуждали, как должны выглядеть облигации, на скольких языках народов СССР на них надо делать надписи и как изготавливать купонные листы, чтобы сотрудницы предприятий и банков в случае чего могли отрезать их даже маникюрными ножницами.

Бумаги напечатали действительно очень красивыми, со многими степенями защиты. Потом поместили их в мешки, опечатали и отвезли в хра-

нилище Госбанка, который их как бы купил. Так был покрыт внезапно открывшийся глазам депутатов дефицит бюджета, который при социализме, как учили в советских вузах, всегда должен был быть только профицитным. Другого варианта быстро продать эти бумаги ещё не было.

Так, после первых опытов в Минфине СССР и Госбанке достаточно быстро пришли к пониманию того, что для формирования эффективного рынка государственных ценных бумаг необходима соответствующая инфраструктура, в том числе инфраструктура безбумажного документооборота. После этого была начата подготовка нормативных актов по выпуску казначейских обязательств Союза ССР — прототипа рыночных инструментов типа ГКО.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. Аппаратные недоброжелатели первого заместителя министра финансов В. А. Раевского из тогдашнего кабинета министров выдвинули требование согласовать нормативный акт по казначейским обязательствам с министерствами финансов 15 союзных республик. Летом 1991 года это было уже не такой элементарной задачей, как, скажем, ещё пару-тройку лет назад. В августе начальники ушли в отпуск и поручили мне исполнить это неисполнимое задание. Утром 19 августа я также безуспешно пытался через Дмитрия Тулина получить подпись у В. В. Геращенко на дурацком проекте закона СССР о простом и переводном векселях. Поскольку эти попытки закончились неудачей, я решил попытаться достичь успеха хотя бы в одном начинании. В тот же день была подготовлена и впоследствии подписана у министра финансов Владимира Ефимовича Орлова телеграмма с требованием министерствам финансов союзных республик в кратчайший срок согласовать проект нормативного документа по вопросу организации выпуска и обращения казначейских обязательств. Отправка такой телеграммы на места в складывавшихся тогда условиях давала хорошие шансы получить желаемый результат. Позднее лица, причастные к рассылке 19–21 августа телеграмм и прочих указаний, попали под подозрение новых властей, изучавших наличие состава преступления по таким статьям Уголовного кодекса, как, скажем, «Имена Родине». Однако «комиссары в пыльных шлемах», пришедшие к нам брать под контроль ставший опальным союзный финансовый орган, решили, что инициативу по вопросу выпуска ценных бумаг трудно отнести к расстрельной статье, и я так и не сделался за наши труды незаслуженно репрессированным врагом народа.

Основные же принципы формирования акционерной собственности законодательно были утверждены Верховным Советом СССР — 6 марта 1990 года. В этот день был принят Закон «О собственности в СССР». В нём была 15-я статья под названием «Собственность акционерного общества» из трёх пунктов. Тогда предполагалось, что Госбанк СССР будет исполнять только роль агента правительства на рынке ценных бумаг.

Закон имел недолгую историю, уже 24 декабря вышло постановление ВС РСФСР о том, что с 1 января 1991 года практически все его положения не применялись на территории РСФСР.

Вот как об этом же законе рассказывает М. Ю. Алексеев:

«Сразу после моего прихода из аспирантуры (конец 1989 года) мне поручили выполнить ответственное задание — сочинить закон о собственности. С начала до конца, в качестве первого задания. В Минфине в то время нельзя было говорить слово “нет”. “Нет крепостей, которые не могли бы взять большевики!” — любил повторять тогдашний министр Валентин Сергеевич Павлов. Тогда готовился ряд важнейших законов, входящих в пакет документов, подготовленный в рамках абалкинской реформы. В нём, в частности, были Законы “Об акционерных обществах” и “О предприятиях в СССР”. Уже 6 марта 1990 года Верховный Совет СССР “мой” Закон “О собственности в СССР” принял!»

Однако настоящая история российского рынка ценных бумаг началась летом 1990 года. Именно тогда, а точнее 19 июня, вышло Постановление Правительства СССР №590 «Об утверждении Положения об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью и Положения о ценных бумагах». Готовил его руководитель управления Минфина Михаил Алексеев, сыгравший большую роль в дальнейшем развитии рынка ценных бумаг. Сейчас оно выглядит просто убогим, а по тем временам означало огромный шаг вперёд.

Большую роль в его подготовке сыграли Г. Г. Меликьян и Илья Петрович Китайгородский из союзного Минфина.

Законодательных актов тогда было ещё недостаточно, и даже зарегистрировать акционерное общество было практически невозможно.

Тогда же, став министром финансов РСФСР, активную деятельность в этом направлении развил Б. Г. Фёдоров: «14 июля 1990 года, сменив А. А. Бобровникова (занимавшего этот пост 17 лет!), я стал министром финансов РСФСР. Сразу попытался выяснить: кто в министерстве отвечает за ценные бумаги. Таких не нашлось, поэтому решили ответственность возложить на Беллу Ильиничну Златкис, она отвечала за сбережения населения и советский госзаём и была вроде как ближе всех к теме. Я передал ей проекты законов, подготовленные мной ещё в социально-экономическом отделе ЦК КПСС: «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг» и «О государственном долге». Все проекты я храню до сих пор.¹ Проект закона о долге был совсем маленьким, а два других были достаточно проработанными и объёмными.

Частично эти материалы вошли тогда в программу «500 дней» (2-й том — «Финансовые и денежно-кредитные вопросы»), дальше над ними работала

¹ Эту историю мне Б. Г. Фёдоров рассказал в 2007 году. — *Прим. автора.*

Белла Ильинична... Очень хотел в процесс написания законов вмешаться Григорий Алексеевич Явлинский со своими сотрудниками М. М. Задорновым и А. Ю. Михайловым. Он привёл Питера Дерби из Диалог-банка.

Действовал я, не скрываю, просто, не пытаясь демонстрировать глубину собственной проработки документов: взял за основу английское законодательство и трансформировал текст под нужды российской экономики, с учётом её специфики».

В самом конце 1990 года Верховным Советом РСФСР был принят ряд нормативных актов, которые и сформировали первичную реальную нормативную базу для развития российского фондового рынка: были утверждены Законы «О собственности в РСФСР» (24.12.1990) и «О предприятиях и предпринимательской деятельности в РСФСР» (25.12.1990).

25 декабря того же года своё слово сказало Правительство РСФСР, выпустив аналогичное постановление №601 «Положение об акционерных обществах».



Златкис Б. И. (В то время начальник сводного отдела денежного обращения, ценных бумаг и финансов Минфина РСФСР). «14 июля 1990 года... к нам назначили нового министра финансов РСФСР — Бориса Григорьевича Фёдорова.

...Нас тогда потряс его возраст — 32 года. В Минфине молодым считался 50-летний сотрудник, и даже мы, 40-летние, на его фоне казались зрелыми. Как вести себя с этим мальчиком-министром я ещё не знала, вошла к нему в кабинет и вместо приветствия получила вопрос: «Это вы занимаетесь в министерстве акционерными обществами?» Получив положительный ответ, министр продолжал: «У меня есть идея! Надо за неделю написать Законы «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг» и «О государственном долге»! Нужно ещё несколько, но эти первыми. И я уже их написал!» При этом он вытащил несколько страничек, на первых трёх несколько небрежно было написано: «Закон об акционерных обществах», на ещё четырёх «Закон о рынке ценных бумаг и фондовых биржах» и, наконец, две странички содержали «Закон о государственном долге».

Об акционерных обществах я слышала последний раз в аспирантуре, сразу после института. У моих коллег рассказ о новом задании вызвал ещё большее замешательство. Что это за общества, они знали ещё меньше меня.

Чтение проектов законов произвело на меня тягостное впечатление — значения половины используемых слов я вообще не понимала.

Из библиотеки мне принесли массу литературы, я погрузилась в её изучение. Через три дня Фёдоров поинтересовался, готовы ли документы к внесению в законодательные органы. Из лучшей профильной библиотеки Минфина СССР сочувствующие коллеги взяли для меня аналогичные законы времен НЭПа, американец, тогда

советник Явлинского, Питер Дерби¹ принёс распечатки американских законов по той же теме.



ФЕДОРОВ Б. Г. Постановление служило долго. Только в 1993–1995 годах оно было переработано под эгидой Анатолия Борисовича Чубайса и вышло в виде Закона «Об акционерных обществах». Во время подготовки закона, в 1993 году, я второй раз стал министром финансов, мы в кабинете Анатолия Борисовича много спорили — я не мог понять, зачем вносится целый ряд пунктов. Но поскольку он человек жёсткий, а обсуждаемую тему тогда ещё не вполне понимал, убеждать его было трудно. Кстати, не все переделки пошли закону на пользу! Плюс к этому, если авторов нашего постановления можно было сосчитать по пальцам одной руки и подготовка его практически ничего не стоила, то у Чубайса трудился большой коллектив советников и консультантов, в том числе американских.

Работа по акционерным обществам шла легче, и вскоре появился новый 15-страничный проект закона.

ЗЛАТКИС Б. И. Как ни странно, но через две недели после получения задания появились варианты всех законов, напечатанные на машинке (компьютеров в нашем управлении не было). В их подготовке было задействовано множество людей.

Тогда же Фёдоров познакомил меня с Дмитрием Тулиным, работавшим в Госбанке СССР. Кстати, Минфин РСФСР, как и Госбанк СССР, находился на улице Неглинке, так что далеко идти знакомиться не пришлось. Вопрос о рынке ценных бумаг тогда уже Дмитрия интересовал. На вторую встречу он привёл с собой совсем молодого сотрудника Андрея Козлова.

Вскоре выяснилось, что премьеру И. С. Силаеву ничего не нужно и принимать постановления и проекты законов он не собирается.

ФЕДОРОВ Б. Г. Тогда в декабре 1990 года я написал Ельцину заявление о своей отставке, среди причин значился и саботаж Ивана Степановича. Силаев «с перепугу», узнав, что я обвинил его в саботаже, быстро, задним числом подписал подготовленный нами проект Постановления «Об акционерных обществах». Оно было принято якобы 25 декабря 1990 года под № 601, а на самом деле на

¹ Питер Дерби — американский финансист из семьи русских эмигрантов первой волны, работавший в России 1990-х годах на посту руководителя Диалог-банка и известный как один из основателей компании «Тройка Диалог». В 2003 году он был назначен операционным директором (Managing Executive for Operations) американской Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC), главного регулятора финансовых рынков США. — *Прим. автора.*

несколько дней позднее. 28 декабря 1990 года я всё-таки ушёл из министерства.

В Верховном Совете РСФСР законы не приняли! Тогда было решено показать их американским экспертам. В ноябре 1990 года делегация Минфина поехала в США. Экспертизой российских проектов целую неделю занимались специалисты международной юридической фирмы Arnold & Porter. Они дали высокую оценку документам, но сделали целый ряд очень полезных замечаний.



Златкис Б. И. Лояльности Верховного Совета мы тем не менее добиться не сумели, и было принято решение провести документы как постановления, что было несравненно проще! Интерес большинства государственных мужей к документам после этого резко упал, лишь Борис Григорьевич остался верен собственному детищу.

Даже идя по упрощённому пути, следовало получить чуть ли не сто виз. Помню, как весь субботний день я просидела у Валерия Петровича Черногородского, председателя Государственного комитета РСФСР по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур (предшественника Федеральной антимонопольной службы). Как же им вместе с его юристом были ненавистны даже слова «акционерное общество», «ценные бумаги»! Мы «гоняли запятые» в документах до потери пульса!

Документы были практически готовы, и в этот момент (22 декабря 1990 года) сняли Бориса Фёдорова. Он не проработал в министерстве тогда и полугода. Запомнился мне этот период тем, что в его постоянно заполненной ходочагами приёмной не было ни одной души. Последние три дня, кроме меня и моего сотрудника Яна Мелкумова, к нему никто не приходил! Борис Григорьевич заметил тогда: «Вот сейчас, наконец, можно и поработать, никто не будет мешать!» Мы сидели у него в кабинете и писали, правили, спорили... После ухода моего патрона по мне ногами не прошёлся только ленивый!

Постановление стало первым нормативным документом, где упоминались реестры и реестродержатели акций. В нём говорилось, что «государственные предприятия (объединения), могут выпускать два вида акций:

— акции трудового коллектива, распространяемые среди членов своего коллектива;

— акции предприятий (организаций), распространяемые среди других предприятий и организаций, добровольных обществ, банков, а также кооперативных предприятий и организаций. Акции предприятий (организаций) могут выпускать также коммерческие банки.

Златкис Б. И. В 2000 году, на католическое Рождество, мне позвонил Андрюша Козлов и начал меня с чем-то поздравлять. Перед Новым годом мы должны были ещё не раз встретиться, поэтому при-

чины его особого внимания я не поняла. Наконец он не выдержал: «Десять лет 601-му постановлению. Поздравляю!» А я, закрутившись, забыла. После этого он ещё выпустил и медаль, посвящённую юбилею, которую мы вместе и вручали «ветеранам» рынка ценных бумаг.

Козлов А. А. Так начинался российский фондовый рынок. Постановления имели много противоречий, так как Центр и республики уже тогда вели жёсткие споры. Российское было несколько хуже, оно не рассматривало всех вопросов регулирования, но было более либеральным и рыночным.

С даты утверждения этих документов и следует начинать отсчёт процесса возникновения фондового рынка на территории Советского Союза, поскольку именно благодаря им появилась формальная возможность мобилизации инвестиционных ресурсов на рынке капитала.

Златкис Б. И. Конечно, Борис Фёдоров не просто уделял внимание этому вопросу как руководитель Минфина. Он был тем человеком, который дал толчок всему, что было сделано позже в этой области, на уровне не только большого начальника, но и на уровне большого специалиста. В 1990 году он тратил своё свободное время на то, что мы у него в кабинете писали, сверяли, правили документы, спорили. Очень многое он нам объяснял. Это был тот человек, который всё это поднимал. И не он вместе с нами, а мы вместе с ним. И когда он через полгода ушёл, то оставил в Минфине людей, которые довели до ума уже целый ряд постановлений и имели чёткую стратегию.

После Фёдорова ситуация складывалась по-разному. Кто-то из министров больше занимался этим направлением, кто-то меньше. Дело в том, что, когда рынок государственного долга стал существенным подспорьем при исполнении бюджета, естественно, министры стали уделять этому направлению больше внимания. Сейчас рынок госдолга — это макроэкономический фактор, который влияет на ситуацию во всей стране, и, конечно, ему уделяется большое внимание.¹

Первый вариант проекта Закона СССР «О ценных бумагах и фондовых биржах был подготовлен Министерством финансов СССР с участием Госбанка СССР и Министерства юстиции СССР и направлен в Совет министров СССР 2 августа 1990 года. Кстати, в первичных материалах фондовая биржа была в единственном числе.

Алексеев М. Ю. Концепция закона и его окончательный вариант были обсуждены со специально созданной для этой цели советско-

¹ Мой принцип: «Глаза страшатся, а руки делают» // Рынок ценных бумаг. 02.04.1997.



1. Андрей Козлов. 19 августа 1991 г.
2. В преддверии больших дел. Байкал. Осень 1991 г.

американской рабочей группой, в которую вошли представители Союза адвокатов СССР и ряда крупнейших юридических фирм США, имеющих солидную практику в области рынка ценных бумаг. В заключении, подготовленном американскими специалистами, отмечалось, что основные положения проекта отвечают мировой практике, а сам документ вполне пригоден к принятию. Положительная оценка документа в целом содержалась также в отзывах, представленных рядом союзных республик, научно-исследовательских институтов, отдельных экономистов, Межрегионального биржевого союза и Ассоциацией профессиональных участников рынка ценных бумаг.

10 июля 1991 года чуть более чем за час Верховным Советом СССР 253 голосами «за» при одном голосе «против» и четырёх воздержавшихся закон был принят в первом чтении.

В тот же день вышло Постановление Верховного Совета СССР № 2325-1 «О проекте Закона о ценных бумагах и фондовых биржах». Этим постановлением кабинету министров СССР совместно с Госбанком СССР было поручено подготовить и внести в Верховный Совет СССР до 1 сентября 1991 года проект Закона о коммерческом векселе.

Роль Госбанка СССР в создании фондового движения

В феврале 1990 года К. Н. Боровой создал ассоциацию «Деловое сотрудничество и социальное развитие», в перечне видов деятельности которой значилось «создание биржи и организация её работы». 2 апреля после долгого перерыва была учреждена первая в России биржа — Московская товарно-сырьевая бир-

жа (перерегистрированная 16 октября в Российскую товарно-сырьевую биржу). Возглавил её всё тот же К. Н. Боровой. Не желая от него отставать, уже 19 мая Правительство Москвы выпустило постановление об учреждении Московской товарной биржи. Её президентом стал Геннадий Полещук. Всем предприятиям города было рекомендовано торговать через новую биржу.

В июле 1990 года Госбанк СССР принял решение создать управление, курирующее работу на рынке ценных бумаг.



Тулин Д. В. В 1978 году я окончил факультет международных экономических отношений Московского финансового института и был распределён в валютно-экономическое управление Госбанка СССР. Там я достаточно спокойно проработал более десяти лет, пока председатель правления В. В. Геращенко не предложил мне возглавить создаваемое в Госбанке управление ценных бумаг. Кое-что я по этой теме знал, так как по роду своей деятельности знакомился с мировым финансово-банковским опытом. По тогдашним представлениям знать хотя бы теорию было уже немало. На решение Виктора Владимировича, очевидно, также повлияло его желание на новое направление поставить относительно молодого (мне было 34 года) человека, с «незамутнённым сознанием», неплохо проявившего себя на предыдущем месте.

С появлением управления мне были даны достаточно широкие полномочия по подготовке внутренних нормативных документов и подбору сотрудников. У меня их в первое время (месяца три) было целых... один! Зато какой! Выпускник финансового института Андрей Андреевич Козлов. Ещё более молодой, с ещё более «незамутнённым сознанием». Курировал нас многоопытный А. В. Войлуков.

Андрей был натурой увлекающейся безумно, и потому только такой авантюрист (в хорошем смысле слова), как Андрей, мог принять предложение от меня, ещё одного авантюриста, который ушёл уже из валютного отдела, но стал к тому моменту членом правления Госбанка СССР. Он перешёл ко мне, я ему ничего не мог обещать, но сказал, что скучно ему точно не будет!

Итак, летом 1990 года было принято решение о развитии рынка ценных бумаг в СССР.

Козлов А. А. Дмитрий Тулин в июле 1990 года пригласил меня на работу в отдел. И в течение трёх месяцев я был у него единственным сотрудником-экономистом второй категории. С этого момента началась моя карьера, связанная с ценными бумагами.

Уже через месяц мы с начальником были в командировке в Финляндии. Принимал нас хороший знакомый Дмитрия, зампред Центрального банка Матти Ванхала. В программу визита входило посещение бирж, банков и депозитариев. Меня, кроме политической части функционирования фон-

Его непосредственный начальник Д. В. Тулин, рекомендуя его, пишет зампреду Госбанка Ю. А. Хомацкому:

«По объёму и сложности выполняемых работ А. А. Козлов, безусловно, является ведущим специалистом управления. При его непосредственном участии подготовлены рекомендации Госбанка СССР центральным банкам республик и республиканским учреждениям Госбанка СССР о порядке регулирования публичного выпуска коммерческими банками ценных бумаг, циркулярное письмо Госбанка СССР о порядке учёта операций с ценными бумагами в коммерческих банках, проведена работа по урегулированию конкретных проблем, связанных с размещением ценных бумаг коммерческими банками».

Пик карьеры Андрея в Госбанке — 13 сентября 1991 года, когда он становится начальником отдела методологии фондовых операций Управления ценных бумаг.

Д. В. Тулин 6 июня пишет тому же курирующему зампреду:

«Прошу удовлетворить моё ходатайство, несмотря на сравнительно небольшой стаж работы А. А. Козлова в банковской системе (с 1969 года), поскольку по своим профессиональным и моральным качествам он действительно соответствует должности начальника отдела».

А. А. Козлов зарекомендовал себя как прекрасно подготовленный специалист с глубокими знаниями банковского дела и редкой трудоспособностью. Инициативен, обладает организационными способностями, и, по моему глубокому убеждению, хорошо проявит себя в качестве руководителя группы специалистов, разрабатывающих методические и инструктивные материалы в области фондовых операций».



Агроскин В. В. При первом знакомстве Андрей Козлов выдал нам с Левенчуком ротапринтное издание отчёта НИИ банков СССР «Методические рекомендации по организации рынка ценных бумаг и фондовых операций в СССР». Анатолий, посмотрев на это богатство «научной мысли», дал мне задание составить по отчёту глоссарий, чтобы в дальнейшем работать с новыми терминами и понятиями, пока знакомыми только специалистам. День 29 октября 1990 года, которым датирован файл глоссария, уцелевший на дисках моих компьютеров, я считаю своим первым днём работы на фондовом рынке.

Когда я составил глоссарий, стало понятно, что мы пока что ничего в фондовом рынке не понимаем. Так возникла мысль начать пропаганду и агитацию. Просто объяснять всем интересующимся, что такое рыночные институты вообще и рынок ценных бумаг в частности. В процессе и сами разберёмся! Мы решили, что одной из основных проблем является отсутствие в русском языке терминов для обозначения институтов рынка ценных бумаг. Надо было этот пробел срочно восполнять, создать систему русских названий, русской терминологии. Левенчук немедленно зарегистрировал

в подмосковном Троицке компанию — терминологическое агентство «BusinessРечь». Помню, я написал манифест этого агентства, который мы даже пытались опубликовать в виде статьи чуть ли не в «Известиях»!

Козлов после одной из зарубежных командировок дал нам несколько популярных американских книжек с картинками о фондовом рынке в стиле «для чайников». Мы начали работать над творческим пересказом этих материалов. Действовали решительно, например, предложили отказаться от слова «облигация», которое, как мы считали, было скомпрометировано советскими облигациями госзайма, а вместо него ввести в оборот новое слово «бонды». Сложилась целая брошюра о фондовом рынке: «Что такое фондовая биржа. Торговля акциями. Понятийный минимум». Она даже вышла тиражом 25 000 экземпляров в 1991 году в издательстве «Финансы и статистика», а рецензентом с помощью каких-то ухищрений мы заполучили саму Беллу Ильиничну Златкис!

Козлов А. А. Весь 1990 год мы провели в теоретических спорах и обсуждении случайно попавшейся нам литературы. Анатолий Левенчук и Виктор Агроскин перевели на русский язык привезённые мною «Рекомендации “Группы 30”».



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

Это было время активного законотворчества, известное теперь как «война законов» СССР и РСФСР. Все документы, связанные с фондовым рынком, да и другие тоже, принимались без публичного обсуждения, общественники занимались фондовым рынком исключительно теоретически, не участвуя ни в одной из законодательных инициатив.



Агроскин В. В. В 1990–1991 годах я подготовил перевод документа об инфраструктуре рынка ценных бумаг, которым, пожалуй, больше всего горжусь, — перевод «Рекомендаций “Группы 30”». Козлов научил нас видеть инфраструктуру фондового рынка, сферу расчётов как отдельную и требующую специальных усилий область деятельности для участников рынка и для регуляторов. При этом Андрей был твёрдо уверен, что брокеры, дилеры и даже биржи ещё могут появиться сами, рыночным способом, а вот инфраструктуру рынка надо строить сверху и усилиями государства. Мы всегда спорили с этой позицией, но эти споры не сказывались ни на личных отношениях, ни на содержательном сотрудничестве. Из лекций Андрея мы и узнали о существовании международного объединения председателей крупных банков, глав клиринговых палат, регуляторов, экономистов и об их фундаментальных рекомендациях. Стало ясно, что эту книгу необходимо перевести на русский язык, и я сел за работу, используя не по назначению свой компьютер в Институте кристаллографии.

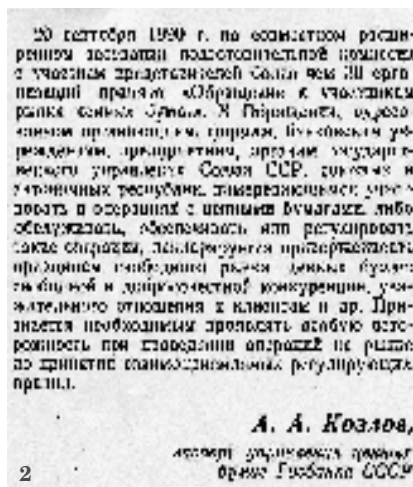
Как теперь всем известно, «Рекомендации «Группы 30»» представляют собой требования к организации расчётов на рынке ценных бумаг и к инфраструктуре этих расчётов. До сих пор актуальна тема одной из основных рекомендаций — создание в каждой стране центрального депозитария. Правда, сейчас не любят вспоминать о том, что в оригинальном тексте написана чуть более развёрнутая формулировка: «Может существовать и более одного центрального депозитария при условии наличия тесной связи между ними». Впервые именно из рекомендаций на российском рынке узнали о том, что бумаги и деньги должны обмениваться продавцом и покупателем одновременно («поставка против платежа»), и о необходимости универсальной кодировки ценных бумаг, безбумажных акциях. Перевод «Рекомендаций “Группы 30”» появился в конце лета 1991 года.

Но советские предпринимательские структуры уже в первой половине 1991 года не замедлили воспользоваться появлением в стране правового фундамента рынка ценных бумаг. Возникло множество центров «свободной» торговли, названных в России биржами и создаваемых в основном в форме акционерных обществ. В течение нескольких месяцев было создано несколько сот бирж. Никаких требований к их эмиссионным документам и к порядку проведения эмиссий тогда не предъявлялось, поэтому учреждаемые биржи начинали свою деятельность с продажи собственных акций и «брокерских мест» (по сути, прав на участие в торгах).

В связи с биржевым бумом последовал рост количества других выпускаемых акций. К августу 1991 года благодаря формированию в рыночном секторе экономики (прежде всего в рыночной инфраструктуре) значительного количества АО была набрана критиче-



1. А. А. Козлов вручает В. В. Агроскину грамоту. Москва 1995 г.



2. Статья А. Козлова в журнале «Деньги и кредит», №10, 1990 г.

ская масса ценных бумаг, достаточная для начала функционирования фондовых бирж.

Козлов А. А. Самым заметным событием этого периода были встречи Организационного комитета содействия развитию рынка ценных бумаг в СССР при Госбанке СССР. Дмитрий Владиславович Тулин, своевременно решив, что полезно было бы организовать первых профессиональных участников рынка, выступил инициатором создания этого неформального клуба на Неглинке.

Тогда различные неформальные организации были в моде. А в стране активно множились кооперативы, брокерские компании и конторы, то есть потенциальные участники рынка ценных бумаг. В общем, всё было подготовлено для появления бирж.

Собирались мы в большом зале на втором этаже Госбанка, в крыле, расположенном ближе к ЦУМу. Приходило до 40 человек. Были среди них и некоторые будущие олигархи, будущие руководители бирж, брокеры: Константин Боровой, Константин Затулин, Михаил Ходорковский, Вячеслав Панькин, Игорь Сафарян...

Законодательства тогда ещё практически не было, знаний у участников клуба тоже, даже набор необходимой литературы был скудный. Лишь небольшое число людей, стажировавшихся на Западе либо читавших зарубежные книги, имели о предмете обсуждения какое-то представление. Среди этих немногих были лучшие дилеры Внешторгбанка: Сергей Осинягов, Михаил Фёдоров. Но как раз они-то и не хотели заниматься общественной деятельностью.

У нас же ещё не было разработано даже общей терминологии. Из небольшого лоскутного одеяла указов, подзаконных актов каждый выдёргивал

тот кусочек, который ему нравился, и трактовал его так, как ему нравится. Из-за этого работа тормозилась. А хотелось иметь более-менее компактно прописанный набор понятий, которые все понимают одинаково, и какие-то требования, хотя бы минимально обязательные для исполнения. Только после этого можно было с людьми договариваться.

В архиве Андрея Козлова сохранились протоколы этих заседаний. Заседания проходили по четвергам в здании Госбанка.

Инициаторами создания Подготовительной комиссии по созданию Комитета содействия развитию рынка ценных бумаг в СССР стали Минфин СССР, Госбанк СССР, объединение коммерческих банков СССР и финансово-инвестиционная компания «Фининвест». Соглашение в начале августа 1990 года подписали соответственно: В. С. Павлов, В. В. Геращенко, Ю. В. Агапов и Э. В. Теняков.

В соответствии с соглашением все его участники должны были направить в состав подготовительной комиссии двух своих полномочных представителей.

20 августа в управлении ценных бумаг Госбанка СССР состоялась встреча А. А. Козлова с председателем правления Челябинского областного кооперативного банка Э. В. Теняковым, при участии президента Всесоюзной ассоциации коммерческих банков Ю. В. Агапова и сотрудников Промстройбанка СССР (Козлов их не назвал).

23 августа 1990 года было принято решение о проведении Учредительной конференции комитета. К октябрю было подано 42 заявки в основном от банков из России, Казахстана (Алма-Ата), Азербайджана (Баку), Украины (Львов, Симферополь, Одесса, Харьков), Эстонии (Тарту) и Белоруссии (Минск).

В обращении Д. В. Тулин и А. А. Козлов от имени Госбанка пишут:

«Мы призываем потенциальных участников рынка ценных бумаг временно воздержаться от осуществления односторонних программ и проектов до нахождения взаимоприемлемых компромиссных решений, определяющих «правила игры» на рынке. Рынок — это прежде всего система отношений между его участниками, поэтому достижение консенсуса по основным вопросам построения этих отношений экономит всем много времени и средств.

Вместе с тем мы заявляем, что не можем принять на себя моральной и материальной ответственности за осуществляемые в настоящее время односторонние действия различных организаций по выпуску и обращению ценных бумаг».

3 сентября представители нескольких десятков (в пресс-релизе писалось, что более 100) компаний приступили к работе. 20 сентября состоялось первое заседание подготовительной комиссии комитета, в нём участвовали 28 человек. Собрание вели А. Козлов, начальник юридического отдела Минфина СССР И. П. Китайгородский и представитель компании «Фининвест» Э. В. Теняков. 27 сентября уже слушался отчёт о подготовке учредительной конференции. Зарегистрировалось уже 37 человек.

На следующем заседании, 11 октября 1990 года, обсуждались проекты уставных документов сразу нескольких организаций: акционерной компании «Фондовая биржа», Общества информационного содействия рынку и Ассоциации участников рынка ценных бумаг. Вели заседание Д. В. Тулин и А. А. Козлов.

Проект соглашения о создании ассоциации был подготовлен Андреем Козловым. Решили провести конференцию 11–14 ноября 1990 года в доме отдыха «Бор» Совета министров СССР. Организовать работу по её проведению поручили Московскому банковскому союзу. Взнос с каждого участника — 900 рублей (инженер тогда получал от 200 до 400 рублей в месяц). Исполнительным директором МБС был председатель правления «Оргбанка» В. К. Гугнин, поэтому этот банк и сделали получателем денежных средств.

На заседании 18 сентября Подготовительная комиссия передала свои полномочия Оргкомитету.



Тулин Д. В. Помню первые семинары-дискуссии о судьбах рынка, организуемые Андреем Козловым в здании Госбанка. Собиралась забавная публика: первые биржевики из товарных бирж, не имеющие представления о фондовом рынке. На первых рядах достопочтимо-го собрания часто сидели совсем уж колоритные фигуры — развязные молодые люди, кажется, трейдеры, торговавшие всем, включая женские колготки, на оптовых рынках. Однажды после очередного выступления, показавшегося им заумным, один из них встал и «конкретно» заявил: «Значит, так, мужики! Кончай базар! Давайте, наконец, главный вопрос обсудим: как бабки будем делать!»

Хорошо помню и одно из первых выступлений Борового, тоже в здании Госбанка на Неглинке. Только что, в начале июля 1990 года, была учреждена Российская товарно-сырьевая биржа, и Константин Натанович ещё не привык к публичности.

Выйдя на трибуну, Боровой замялся, не зная, как обратиться к присутствующим в зале. Сказав «Господа!», он запнулся, а потом засмеялся, смутившись непривычностью нового обращения и не зная, как продолжить выступление...

Следует сказать, уже тогда на РТСБ Борового трудилось много будущих «звёзд» российского бизнеса. В секции цветных металлов — Михаил Живило, будущий президент «Группы компаний МИКОМ» и владелец Новолипецкого алюминиевого завода. Где-то рядом молодой брокер Олег Дерипаска продавал свой первый вагон металла. На нефтяной секции зарабатывал первые серьёзные средства Михаил Ходорковский. Торговали на РТСБ Владимир Гусинский и Каха Бендукидзе. В руководстве биржи была Ирина Хакамада.

Козлов А. А. В первое время одним из главных вопросов, обсуждавшихся в нашем клубе, стал вопрос: что следует делать для создания в нашей стране фондовой биржи?



Левенчук А. И. Менатеповцы предложили мне посетить в качестве их представителя малопонятное организационное совещание так называемого Комитета содействия развитию рынка ценных бумаг в СССР. Организатором был Госбанк СССР, Дмитрий Тулин и его сотрудник Андрей Козлов.

На совещании говорили о каких-то биржах, акциях. Было непонятно и интересно!

Возмутителем спокойствия на заседаниях комитета был Эдуард Теняков. На первом же заседании он заявил: «Спасибо Госбанку за то, что он нас собрал! Теперь надо немедленно ограничить круг людей, входящих в комитет, и приступить немедленно к созданию фондовой биржи! Это и будет реальное содействие созданию рынка ценных бумаг!» На это сразу среагировал Боровой: «Какие такие биржи! Одна уже есть, мы с сентября торги уже начинаем проводить!» Не стал молчать и Милюков: «Пardon, но у меня тоже биржа!» Уже просветившийся Теняков парировал: «Вы тут не путайте! У вас биржи товарные, а у меня будет фондовая!» Когда его попросили разъяснить, чем они отличаются, он ответил: «Нас банк собрал, он и объяснит!» На втором или третьем заседании комитета Эдуард уже призывал всех поторопиться с учреждением фондовой биржи, ибо «мы должны жить достойно! Фондовая биржа — это очень солидное учреждение! На Венской бирже, я видел, деревянные трёхметровые двери с медными ручками! И у нас так будет!»

Теняков стал готовить документы для открытия биржи — методом написания письма из Простоквашина. Всех приходящих с критикой он внимательно выслушивал и вносил исправления в итоговый документ. Проект «улучшался» с каждой минутой, хотя собственно фондового в нём практически ничего не было.

На всякий случай в оргкомитет вошёл и я. Нас было пятеро (Эдуард Теняков и Виктор Побединский из компании «Фининвест», Игорь Сафарян, возглавлявший «Брок-инвест-сервис», Валерий Гугнин, председатель Оргбанка, и я от МЕНАТЕПа). Госбанк взирал на всё это с огромным любопытством: не помогал, но и не препятствовал. Собственно, Тулин и Козлов тогда и сами не знали, как развивать рынок ценных бумаг и были рады любой «инициативе снизу».

Теняков был энергичный человек. 23 августа 1990 года он провёл в Москве презентацию акционерной инвестиционной финансовой компании «Фининвест». На ней было объявлено, что деятельность компании будет основываться на сети брокерских представительств, созданных челябинским Ротор-банком.

Уставный фонд компании был заявлен в 900 тыс. рублей, из которых 33,3% внёс Минфин СССР, 27,8% — Акционерный банк социального развития (Жилсоцбанк СССР), 27,8% — Всесоюзная ассоциация коммерческих банков (ВАКБ) и 11,1% — акционерный банк развития автомобильной про-

мышленности Автобанк. Однако деньги в капитал внесены не были, а Госбанк официально отмежевался от участия в компании. По свидетельству одного из «учредителей», председателя правления Жилсоцбанка В. В. Бука-то, ни он, ни Минфин в АО также не вступали.

Компанию ещё только собирались зарегистрировать, но она уже 22 августа заключила соглашение «О создании Комитета содействия развитию рынка ценных бумаг в СССР» с Госбанком СССР, Министерством финансов СССР и ВАКБ. В соответствии с этим соглашением комитет собирался содействовать аналитическому, информационному и издательскому обслуживанию участников рынка ценных бумаг, а также вырабатывать рекомендации по проведению операций с ценными бумагами и готовить для этого кадры. Членство в комитете было открыто «для любой организации или органа управления, намеревающихся участвовать в операциях с ценными бумагами».

11 ноября в доме отдыха «Бор» состоялась запланированная в Госбанке СССР конференция участников рынка ценных бумаг.

На ней были созданы две организации: Ассоциация участников рынка ценных бумаг и Ассоциация профессионалов рынка ценных бумаг. Как отмечалось в документах, работу экспертной группы оргкомитета возглавлял А. И. Левенчук, а наибольшую помощь в подготовке документов оказали В. К. Гугнин, А. А. Козлов, С. З. Линник и С. В. Маслов.

В 1990 году Минфином СССР был выпущен 5-процентный внутренний общесоюзный заём, размещаемый среди предприятий, а также казначейские обязательства для распространения среди населения. Практически это был первый и неудачный опыт размещения государственных ценных бумаг на рыночной основе. Условия выпуска не учитывали темпы инфляции, сопротивление старой банковской системы проведению этой новой для неё работы, а также влияние политической нестабильности и нескоординированные действия союзных республик. В результате полностью разместить на рынке весь выпуск не удалось.

15 апреля 1991 года министр финансов СССР дал интервью о состоянии рынка ценных бумаг в СССР. В частности, он сказал:



Орлов В. Е. В соответствии с решением Верховного Совета СССР в 1991 году мы продолжим практику выпуска облигаций государственного долга. Естественно, будет учтён опыт прошлого года, и, в первую очередь, при размещении ценных бумаг будут шире задействованы рыночные принципы и вновь создаваемые элементы рыночной инфраструктуры. Основное внимание мы предполагаем сосредоточить на реализации краткосрочных казначейских обязательств, распространяемых путём аукционной продажи через фондовые биржи и внебиржевой оборот.

Большие надежды мы возлагаем на процесс разгосударствления и приватизации, который должен способствовать появлению на рынке значительной массы акций акционерных обществ, созданных на базе государственных предприятий. <...>

Уже сейчас в государственный реестр внесено более 1,5 тыс. акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью. Пока эти общества являются закрытыми и не предлагают свои ценные бумаги всем желающим их приобрести. Вместе с тем уже начался процесс активного выхода акций предприятий на финансовый рынок. Так, объявлена открытая подписка на акции Камского автомобильного завода и некоторых банков. В 1990–1991 годах Министерством финансов СССР был зарегистрирован выпуск ценных бумаг 7 банками на общую сумму 1,5 млрд рублей. В условиях нашей страны банки должны стать активными участниками финансового рынка, в том числе и при осуществлении посреднической деятельности по купле-продаже ценных бумаг.

Процесс формирования сети фондовых бирж и посреднических фирм по торговле ценными бумагами к тому моменту уже начался. Японская компания Daiva Security вела активные переговоры с Московской международной фондовой биржей, а также заключила меморандум о взаимопонимании с Министерством финансов СССР. В соответствии с ним она должна была консультировать финансовые власти страны в области развития финансовых рынков.

Орлов В. Е. Организационная база финансового рынка будет закреплена принятием Закона СССР «О ценных бумагах и фондовой бирже». Этот закон должен регулировать процесс выпуска и обращения ценных бумаг, а также деятельность профессиональных участников финансового рынка и фондовых бирж. Одновременно должен быть рассмотрен Закон «Об акционерных обществах», регулирующий вопросы организации акционерных обществ, выпуска акций и долговых обязательств, права владельцев акций и т. п. При формировании законодательной базы нашего финансового рынка мы стараемся максимально использовать опыт зарубежных стран, привлечь лучших экспертов для оказания квалифицированной помощи в этом исключительно важном деле. В частности, проект Закона СССР «О ценных бумагах и фондовой бирже» был передан нами специалистам фирмы Daiva Security для подготовки по нему заключения. Мы также глубоко признательны нашим коллегам из Министерства финансов Японии, которые на высоком профессиональном уровне поделились с делегацией Министерства финансов СССР опытом своей работы во многих сферах, в том числе и по регулированию финансового рынка.

Первые фондовые биржи

Началом биржевого движения в стране принято считать весну и осень 1990 года, когда практически все российские и зарубежные СМИ объяви-

ли об учреждении первых в стране бирж — Московской товарной и Российской товарно-сырьевой.

Вот как описывал процесс биржевой эйфории в своей книге «Цена свободы» бывший президент РТСБ К. Н. Боровой: «С работой Галины Ивановны Заметаловой, члена биржевого совета РТСБ, связан один из наших любимых биржевых анекдотов... Однажды она присутствовала на собрании акционеров Пензенской товарной биржи. После выступления Галины Ивановны, в котором она рассказала о важности бирж <...> попросил слова один из руководителей области. «Если так, — сказал он, — если это так важно для экономики, то мы приветствуем организацию биржи в нашем городе. Более того, мы приложим все возможные усилия, если понадобится, примем нужное решение руководства города, чтобы такие биржи были открыты в каждом районе города».

За право стать членом Московской товарной биржи или акционером РТСБ в 1990–1991 годах платили по несколько миллионов рублей.

Вскоре заговорили и о фондовых биржах.

Козлов А. А. Заметным персонажем клуба был колоритный челябинский строитель Эдуард Теняков. Помню, как на одном из заседаний он возбуждённо заявил: «Я недавно был на фондовой бирже в Вене. Я туда ездил перенимать опыт. Опыт классный! И я теперь знаю, что такое биржа! Её площадь 400 квадратных метров». Далее он рассказал, какова высота зала биржи и сколько в нём установлено столов...

Более того, он предложил создать биржу прямо из нашего неформального комитета. На что мы ответили: «Пожалуйста, только без нас и вне стен Госбанка». Началась гонка, так как и при Минфине СССР очень толковый, хороший парень, начальник вычислительного центра министерства Андрей Захаров тоже тогда создавал биржу — Московскую международную фондовую. (Он, к сожалению, позже погиб.)



Агроскин В. В. Первым мероприятием Госбанка, на которое я попал, была одна из встреч с Андреем Козловым по вопросу учреждения в СССР фондовой биржи. В Госбанк обращались за поддержкой и советом различные биржевики, среди которых и был пропагандировавший идею создания фондовой биржи Эдуард Теняков. Рабочая группа, готовившая учредительное собрание биржи, собиралась в зале с камином в здании Госбанка на Неглинной улице.

Председатель будущего биржевого совета «первой советской коммерческой биржи Всесоюзной ассоциации коммерческих банков СССР и Российского банковского союза» Э. В. Теняков объявил об открытии первой фондовой биржи ещё в апреле 1990 года. Он заявил, что «в течение февраля–апреля были достигнуты договорённости между брокерскими отделениями и 496 предприятиями, а также 36 банками, готовыми начать продажу акций. Кроме того, 371 предприятие выразило желание акции приобрести». В центре си-

стемы, по его словам, стоял челябинский Ротор-банк. Этим якобы было завершено формирование структуры биржи. В реальности первые итоги были значительно скромнее.



МЕРЗЛИКИН К. Э. Зарегистрировав в 1990 году со своим товарищем по студенческой группе Михаилом Лелявским компанию, мы взялись за проведение курсов обучения нарождающейся рыночной прослойки ещё советского общества, в том числе основам фондового рынка. Выпустил переводы пяти зарубежных книг (каюсь, конечно, без всякого сохранения копирайта, время было такое!): «Финансовый учёт и финансовая отчётность», «Управленческий учёт», «Операционная техника брокерской фирмы» и др.

Помню, как прямо с улицы мы звонили в различные фирмы и предлагали им пройти «замечательные курсы по фондовому рынку». Я, в частности, сагитировал уже известного тогда бизнесмена Эдуарда Тенякова.

Однако открытие было перенесено в связи с неподготовленностью большинства руководителей брокерских отделений, что выявилось в процессе проведения пробных сделок. Для срочного решения этой проблемы были организованы первые в стране 10-дневные брокерские курсы. Специальный учебный курс по организации рынка ценных бумаг и биржевых операций для руководителей брокерских представительств был организован биржевым советом. Курс «Перспективы создания и функционирования рынка ценных бумаг в СССР» читали специалисты Кредитно-финансового института (НИИ Госбанка СССР), в том числе его директор А. А. Хандруев, Финансово-экономического института и Внешэкономбанка СССР.

Прослушав лекции, будущие брокеры отправились в августе на двухмесячную стажировку в ФРГ на Франкфуртскую биржу.

МЕРЗЛИКИН К. Э. В ноябре 1990 года состоялось учредительное собрание Московской центральной фондовой биржи (МЦФБ), и чрезвычайно актуальным стал вопрос обучения акционеров биржи. Мы, узнав об учредительном собрании из газет, вышли на одного из сотрудников биржи, некоего Четверякова, заявив, что ему непременно следует принять наше предложение, так как именно мы на фондовом рынке «самые умные» и знающие! Что было, кстати, благодаря изученной нами западной литературе и немецким контактам, недалеко от истины.

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

проект оказался очень неплохим с коммерческой точки зрения и бесполезным для участников.

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

Энтузиазм биржевиков пытался остудить начальник отдела кредита Минфина СССР И. П. Китайгородский, заявивший на общем собрании Московского банковского союза, что создание реальной биржи ценных бумаг станет возможно лишь после того, как начнут действовать акционерные общества. С его точки зрения, в то время не было достаточного количества акционерных обществ, а значит, не могло существовать и рынка ценных бумаг.

На это Э. В. Теняков ответил, что есть 496 предприятий и 36 банков, готовых начать продажу акций. Поэтому его не остановить! В мае он надеялся получить и утверждённую Минфином СССР подробную инструкцию для работы брокерских представительств, которую по специальному заказу биржевого совета готовил Кредитно-финансовый институт (НИИ Госбанка СССР).

Минфин тогда оказался проворнее. При нём создали Московскую международную фондовую биржу раньше. Возглавил её заместитель начальника вычислительного центра союзного министерства А. Н. Захаров (не путать с долго возглавлявшим ММВБ А. В. Захаровым).



Златкис Б. И. Дело в том, что, готовя Постановление «Об утверждении положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР» (вышло 28 декабря 1991 г. под № 78), мы вместе с Дмитрием Хиловым (помощником Б. Фёдорова) параллельно написали и примерный устав биржи.

Для его подготовки Борис Григорьевич выпустил распоряжение и создал рабочую группу со мной во главе. В основу устава мы положили документ, подготовленный в СССР во времена НЭПа.

Потом приступили к практике. Первых учредителей Московской международной фондовой биржи мы в конце 1990 года собирали у себя в зале коллегии Минфина. Среди них было много интересных людей, в частности, Саша Любимов, представлявший чрезвычайно тогда популярную компанию «ВИД». 5 ноября 1990 года биржа была зарегистрирована, а 31 октября 1991 года на ней начались регулярные торги. Возглавлял её Андрюша Захаров, трагически погибший.

Подготовленный нами устав стал использоваться и для создания других бирж, так что они сразу получали пакет базовых документов. Так, народ быстро узнал, что такое биржевая торговля.

Алексеев М. Ю. В это же время Минфин СССР (государственный орган!) выступил инициатором создания и учредителем Московской международной фондовой биржи. Её возглавлял заме-

ститель начальника ГВЦ (вычислительного центра) министерства Андрей Николаевич Захаров. Создавали «впрок», так как вначале никто не знал, чем она будет заниматься.

Борис Григорьевич, оспаривая приоритеты, считал, что биржа была создана республиканским Минфином.



Фёдоров Б. Г. Тогда же мы создали Московскую международную фондовую биржу. Я собрал рабочую группу для подготовки её устава во главе с Б. И. Златкис, выпустил соответствующее распоряжение. Возглавил биржу сотрудник Министерства финансов СССР Андрей Захаров. При мне 5 ноября 1990 года биржа была зарегистрирована, через год на ней начались регулярные торги. Однако после моего ухода она оказалась никому не нужна и вскоре прекратила свою деятельность.

Биржа долгое время вела подготовку к началу практической деятельности, с помощью программистов из Центра управления полётами готовила к запуску торгово-депозитарный комплекс. Чтобы попытаться ускорить этот процесс, учредители даже обратились к Александру Ивановичу Потёмкину с предложением возглавить ММФБ.

12–13 ноября 1990 года Э. В. Теняков и И. А. Сафарян создали Московскую центральную фондовую биржу. Председателем её биржевого совета стал Э. В. Теняков. Учредительное собрание состоялось в подмосковном пансионате «Бор» Совета министров СССР.



Левенчук А. И. Я взял на себя существенную часть организации учредительной конференции Московской центральной фондовой биржи. Проходила она в виде большого собрания участников ещё несуществующего рынка в пансионате «Бор». Я справедливо рассудил: а почему бы не воспользоваться случаем и не сделать себе имя на новом рынке! И заодно создать пару ассоциаций: участников рынка ценных бумаг (АУРЦБ) и профессиональных участников рынка ценных бумаг. Себя я видел руководителем первой — её должны были учредить юридические лица. Пригласив на учредительное собрание ведущими десять игротехников школы Г. П. Щедровицкого, я легко добился задуманного результата. Реакция зала в нужный момент всегда была правильной! Так я стал практически самостоятельным функционером на рынке ценных бумаг. Были готовы документы и для второй ассоциации, которая будет объединять, как мы предполагали, физических лиц. Нам нравился умно говорящий Милюков. Однако в какой-то ключевой момент конференции он протопал мимо нас в шортах и шлёпанцах, направляясь в бассейн. Тогда я предложил возглавить ассоциацию профессионалов Игорю Сафаряну, который в это время находился

в зале. От таких предложений грех отказываться. Избрание Игоря прошло так же гладко, как и моё собственное.

Козлов А. А. Первые торги на МЦФБ проходили в конце 1990 года во Дворце культуры электролампового завода. До сих пор перед глазами эта картина. Покатый зрительный зал, из которого вынесли кресла. Сцена, на которой стоят столы президиума, покрытые красной материей. Президиум возглавляет председатель биржевого совета Эдуард Теняков и Вячеслав Панькин, позже сменивший Тенякова и ставший сопредседателем Союза фондовых бирж. За трибуной, с которой предварительно снята атрибутика Советского Союза, стоит старичок. На вопрос «Где вы его взяли?» мне ответили, что нашли на ломбардном аукционе — он знает, как молотком работать.

В зале стояла вольная толпа брокеров. Председатель президиума зачитывал по бумажке: «На торги выставляется лот из 20 акций!..» И дальше следовало название какого-то прибалтийского предприятия. Считалось, что его месторасположение доказывает надёжность. За ними шёл вагон с женскими колготками. Когда кто-то выигрывал торг, его посылали к задней стенке, где девочка за компьютером распечатывала ему договор. Как расплачиваться, стороны решали самостоятельно. Так в России проходили первые торги «фондовыми ценностями».

Тогда же в конце 1990 года на рынок ценных бумаг пришёл К. Н. Корищенко, в то время возглавлявший брокерскую компанию «Рябина». Он активно участвовал в биржевых торгах и занимался размещением одних из первых публичных акций РИНАКО.

Конец 1991 года стал сумасшедшим по активности создания бирж. Все стали себя рекламировать. Я жалею, что не записывал на магнитофон эти перлы. Самой моей любимой рекламой была реклама Международной спортивной биржи, звучала она так: «Залог вашего процветания — золото спортивных побед!» Бирж было в России больше, чем во всём остальном мире.

Так заработал рынок ценных бумаг — на нём появились первые акции самих бирж!



Сёмин А. П. В 1990 году я перешёл в центр «Московские финансы». Это была одна из первых фирм, специализирующихся на финансовом консультировании, акционировании предприятий и ценных бумагах (которых, кстати, по-прежнему не было). Мы продолжали консультировать директоров государственных предприятий, как им освободиться от диктата главков, сохранив полный контроль над предприятием, а руководителям главков давали советы, как через создание холдингов сохранить контроль за пробуждающимися директорами государственных предприятий. В общем, привыкали вместе со всей страной к тому, что деньги не пахнут. После появления из ничего первых бирж (Российской товарно-сырьевой биржи, Российской фондовой биржи, Центральной мо-

сковской фондовой биржи и т. д.) на рынке, наконец, появились акции. Если директора акционируемых государственных предприятий в то время слабо представляли себе, каким образом можно в своих интересах манипулировать капиталами и голосами большого количества акционеров и поэтому чрезвычайно патриархально относились к перспективе передачи акций их «родных» предприятий в «чужие» руки, то лишённые стартовых капиталов и каких-либо коммунистических комплексов «биржевики» с остервенением включились в спекуляции собственными акциями. Универсальная схема сводилась к следующему: учредить биржу, вложить в неё как свой учредительный взнос в форме «интеллектуального» нематериального актива, оценив его по аналогии со стоимостью бренда Coca-Cola, а затем найти провинциальных корейко, начитавшихся романов Драйзера и мечтающих о мгновенном обогащении от грамотного инвестирования накопленных советских дензнаков в перспективные акции. Будучи финансовыми консультантами, мы неизбежно оказывались включёнными в цепочку данных фондовых спекуляций, и вскоре доходы от консультационной деятельности перестали быть основными. С периферии к нам приезжали люди с мешками денег. На безрыбье мы казались крутыми финансовыми консультантами и поэтому без труда впахивали клиентам акции то одной, то другой биржи. После пары таких продаж я понял, что мне не суждено стать не только маститым учёным, но и удачливым брокером. Ну не мог я с умным видом объяснять доверчивому человеку, зачем ему позарез нужно это «фуфло».

Ажиотаж, возникший в СССР вокруг бирж, выдвинул эти коммерческие структуры в первый ряд предприятий страны.

Пока наиболее высокий рейтинг имеют акции Всероссийской биржи недвижимости, которые при номинальной цене 250 тыс. руб. предлагаются к котировке по цене, превосходящей номинальную в 7–8 раз. Наделавшая немало шума и породившая ещё больше кривотолков своим долгим выжиданием благоприятного момента для начала деятельности, Московская центральная фондовая биржа пытается разместить свои акции номинальной стоимостью 500 тыс. руб. по цене 400 тыс. долларов. Брокерские места при этом сама биржа предлагает по цене не ниже 5,7 млн руб....

Появление на советском рынке ценных бумаг брокерских мест как таковых вызвано в первую очередь тем, что большинство бирж создаётся в форме акционерных обществ закрытого типа и их акции на рынок не поступают.

Но если продажа брокерских мест имеет хоть какое-то (хотя и весьма отдалённое) отношение к нормальному рынку ценных бумаг, то появившееся на фондовых биржах «право на их аренду» с ценными бумагами совсем никак не связано и, по сути, является нонсенсом. Остаётся предположить, что вал «небиржевых товаров» не миновал не только товарные, но и фондовые биржи.

Зато классический вид ценных бумаг — облигации — практически на торги не предлагается ввиду их физического отсутствия: эмитенты не торопятся выпускать облигации, поскольку это связано с обязательством выплатить обладателям облигации фиксированный дивиденд.

В ближайшие месяцы конкуренция на рынке ценных бумаг обещает обостриться: ожидается появление целого ряда новых коммерческих структур, созданных в форме акционерных обществ открытого типа. Кроме того, осенью должен начаться реальный процесс приватизации и разгосударствления, который будет осуществляться в том числе и путём акционирования, что также увеличит предложение на рынке ценных бумаг.

Астахов Павел, Авхименко Дмитрий. Всё будет хорошо, но водка подорожает // Коммерсантъ. 02.09.1991.

К началу 1992 года биржевой актив, сыгравший большую роль в августовских событиях 1991 года, в частности участвовавший в финансировании, вместе с новыми коммерческими банками защитников Белого дома, почувствовал свою силу.

14 мая 1992 года Российский биржевой союз обратился к мэрам Москвы и Санкт-Петербурга, к главам администраций областей, председателям Советов городов России с требованием вернуть российским биржевым структурам здания, принадлежащие им исторически.

Председатель биржевого комитета МТБ Ю. А. Милюков написал тогда короткое постановление, в одном из пунктов которого было написано: если договор заключён на товарной бирже, то госрегулирование не применяется. Это дало взрывной всплеск росту количества бирж. Был период, когда в антимонопольном комитете регистрировалось примерно 800 бирж, причём одна даже была создана при песчаном карьере. Такая вакханалия царила на рынке в 1991–1992 годах, потом всё пошло на спад.

Чтобы как-то упорядочить стихийное движение, были созданы Федерация фондовых бирж России и Союз фондовых бирж России.

В 1994 году в России было только семь торговых площадок, серьёзное положение которых на фондовом рынке не вызывало сомнений: РТСБ (Москва), Сибирская фондовая биржа (Новосибирск), Пермская товарно-фондовая биржа, Южно-Уральская фондовая биржа, Екатеринбургская фондовая биржа, товарно-фондовая биржа «Санкт-Петербург» и Владивостокская международная фондовая биржа. И две биржи, наиболее преуспевшие тогда на ниве товарного фьючерса, — МТБ и Пермская товарно-фондовая.



Анохин Н. В. В начале 1990-х годов в Новосибирске для приезжавших специалистов из Москвы инфраструктура была очень слабой. Мы пошли в единственный приличный ресторан на то время. Андрей не изменил своему исследовательскому складу ума и заказал блюдо, которое я даже в первый раз слышал, хотя в этом городе провёл всю свою жизнь. Как сейчас помню название

этого блюда — кондюбки. Всем принесли еду, которую мы заказали и только Андрей сидел и ждал этого загадочного блюда. Немного поел каких-то салатиков, не дождался главного блюда, встал и ушёл голодным. Когда пришёл официант, мы набросились на него всем столом, упрекая его в неторопливости. На следующее утро я извинился перед Андреем за ресторан и за то, что так и не узнали, что это за блюдо такое. На что Андрей успокоил меня и сказал, что официант принёс ему это блюдо в номер. После этого случая Андрей часто при встречах задавал мне ироничный вопрос: «Вы кондюбки готовите? — И добавлял: Главное, чтобы кондюбки были, тогда и дела пойдут».

Иностранное влияние на российский фондовый рынок

Из важных событий лета-осени 1990 года следует отметить подписание соглашения между Госбанком СССР, Минфином СССР и Нью-Йоркской фондовой биржей о сотрудничестве и технической помощи в создании фондового рынка в нашей стране. В то время это соглашение было скорее политическим и практически не имело продолжения.

Козлов А. А. Американцы тогда активно занялись нашим просвещением. Повторно они вернулись в нашу страну только через три года, но уже с деньгами. Правда, не к нам в ЦБ, а в Госкомимущество и ФКЦБ.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. Осенью 1990 года к нам по приглашению союзных Минфина и Госбанка приехал чуть ли не весь совет директоров Нью-Йоркской биржи! Была организована полезная конференция. Валентин Сергеевич Павлов, противник слепого копирования чужого опыта, считал более важным обучение сотрудников рыночной экономике.

Мы вместе с молодым начальником отдела ценных бумаг Госбанка СССР Дмитрием Владиславовичем Тулиным, его ещё более юным сотрудником Андреем Козловым и руководством министерства принимали гостей. Мне довелось познакомиться со многими первыми людьми с Уолл-стрит. Мы организовали для них экскурсию в Троице-Сергиеву лавру. Я сопровождал в один из московских театров руководителя Депозитарной трастовой компании Уильяма Денцера. Он поведал много интересного про организацию депозитарной деятельности и состояние американского фондового рынка. Никакая информация вообще не бывает лишней, а эта не была лишней в особенности.

Действительно, с 8 по 10 октября в Москве прошёл Советско-американский семинар. Делегацию Нью-Йоркской фондовой биржи возглавлял её председатель Джон Дж. Фелан-младший. В неё вошли два заместителя председа-

теля, один бывший зам и четыре члена правления биржи и ещё 22 руководителя крупнейших американских компаний, работающих на этой бирже.

Козлов А. А. В январе-феврале 1991 года я стажировался в Бундесбанке в ФРГ, изучал его работу на рынке ценных бумаг. За это короткое время мне удалось познакомиться со всей технологией работы этого рынка. Как обращаются ценные бумаги, какие существуют правила, какие процедуры. Можно сколько угодно говорить о том, какие бывают эмитенты и какие бывают ценные бумаги, но, когда им негде обращаться, рынок создан не будет. Когда я вернулся в Москву, у меня уже было представление о бездокументарных ценных бумагах, депозитариях, клиринговых расчётах, о том, как происходит торговля ценными бумагами на бирже и вне её. Я впервые познакомился с технологической «кухней». По возвращении в Москву я подготовил два документа. Первый — это инструкция Госбанка СССР о эмиссии банковских акций. Второй документ был посвящён принципам депозитарного учёта ценных бумаг. Тогда я впервые ввёл в стране словосочетание «счёт-депо». Многие долго считали его связанным с паровозным. Ещё в рамках Госбанка СССР мы попытались продумать порядок выпуска новых рыночных облигаций. Но при Советском Союзе реализовать это не успели из-за известных событий 1991 года, хотя задел сделан был.

9 июля 1991 года Закон «О ценных бумагах и фондовых биржах» весьма успешно прошёл первое чтение в Верховном Совете СССР (только один депутат голосовал против при четырёх воздержавшихся). Кстати, первая версия проекта Закона Российской Федерации о ценных бумагах во многом основывалась на концепции этого союзного закона.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. По роду деятельности нам в Минфине СССР приходилось также заниматься вопросами формирования основ рынка ценных бумаг, хотя это было лишь одним и, притом не самым главным, направлением нашей работы помимо прочих (бюджет, денежное обращение, реформа в целом и т. п.). Тем не менее мы фактически были головной структурой, отвечавшей за подготовку проекта закона о рынке ценных бумаг. Союзный вариант этого закона в первом чтении был принят Верховным Советом СССР. Приятно было на машине вместе с министром въезжать через Спасские ворота на сессию, где все, от самого министра до председателей комитетов и прочих выступавших, зачитывали нами же написанные тексты выступлений и оперировали нами же подготовленными цифрами и фактами. Зато и результат был налицо — у нас не было ни одного депутата, проголосовавшего против, только четыре воздержавшихся.

Ценных бумаг в СССР по-прежнему практически не было. Кроме акций бирж, известных акций РИНАКО, было несколько экзотических бумаг типа

акций Рижского холдинга Латвии (РХЛ). Летом 1991 года в ещё неотсоединённой республике некие партийные или комсомольские активисты успели создать псевдохолдинг, акционировали его и активно выводили акции на рынок. Продавались бумаги в достаточно узком кругу, но даже вокруг них возник ажиотаж. Естественно, на абсолютно пустом месте.



МЕРЗЛИКИН К. Э. Было ощущение, что рынок ценных бумаг должен вот-вот начать быстро расти. И необходимо было создавать инфраструктуру, чтобы предложить её этому рынку. Поэтому мы так активно сотрудничали с немецкими коллегами, работавшими, кстати, в основном с бумажными акциями на предьявителя. Сделали ставку на них и мы, исходя из того, что бумажная технология проще для внедрения. Вместе с тем сразу предполагалось ввести глобальный сертификат, для размещения которого был создан собственный Кассовый союз. Соединённые в одну цепочку биржа и КС были точным слепком с немецкой модели. Согласно ей банкам не был ограничен доступ к торговле ценными бумагами.

Сотрудничество немецких фондовиков с советскими коллегами началось весной 1991 года, когда в Москве прошёл первый семинар для будущих специалистов. Он был посвящён роли бирж в экономическом развитии страны. Семинар сопровождался небольшим скандалом — представитель Риги хотел вывесить флажок независимой Латвии.

Второй семинар, прошедший о сенью 1991 года в Москве, приуроченный к созданию Российской международной валютно-фондовой биржи, был очень представительным, из Германии приехали 15 биржевиков высокого ранга: президент Баварской биржи, президент Палаты свободных маклеров, руководители крупнейшей фирмы, печатающей ценные бумаги, и др. Среди них был и г-н Блиц, курировавший в то время по поручению Deutsche Bank все биржевые операции на рынке ценных бумаг Германии.



МЕРЗЛИКИНА М. А. В январе 1992 года, узнав, что мы с мужем в Берлине, Блиц специально прилетел на встречу с нами из Франкфурта-на-Майне. Что, кстати, не понравилось конкурентам, представителям Берлинской биржи. В офисе Deutsche Bank он представил нас президенту Франкфуртской фондовой биржи д-ру Рюдигеру фон Розену, прибывшему с ним. Весной этого же года мы были приглашены на неделю на его биржу во Франкфурт перенимать опыт.

Возвратившись в Москву, я передавала свои «тайные знания» коллегам. От меня они узнали, что такое счёт-депо, лист поставки и лист исполнения (Lieferliste und Regulierungsliste), формируемые немецким Кассовым союзом по результатам сделок с ценными бумагами на бирже. Потом из образцов всех необходимых для функционирования фондовой биржи и расчётно-депозитарного центра докумен-

тов, привезённых нами из стажировок и переведённых на русский язык, генерировались итоговые документы нашей биржи.

Осенью в Академии народного хозяйства был проведён специальный семинар для банкиров.



МЕРЗЛИКИНА М. А. Я рисовала на доске и объясняла коллегам, что такое ещё неведомый счёт-депо. Как учитываются ценные бумаги и как они переводятся. В то время введением этого термина занимался и Андрей Козлов. В этом Константин с ним находил полное взаимопонимание.

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

Вчера в пресс-центре Министерства иностранных дел России прошла весьма представительная встреча фондовиков, в которой принимали участие делегации ряда ключевых институтов рынка ценных бумаг Германии, Ассоциации фондовых бирж Европы и крупнейших московских фондовых бирж... Основными темами обсуждения стали вопросы технического обеспечения процесса приватизации, организация безналичного обращения крупных партий приватизационных чеков, а также другие проблемы развития инфраструктуры вторичного рынка ценных бумаг России... Впервые этой осенью на собрании профессионалов фондового рынка появился заместитель председателя Центрального банка Дмитрий Тулин. Вместе с ним Центральный банк представлял начальник управления ценных бумаг Андрей Козлов... На форуме присутствовали руководители Инкомбанка, банка «Столичный», Кредобанка и ряда других. ...В качестве средства решения проблемы затруднённого вторичного обращения именных акций и прохождения платежей была предложена концепция Кассового союза, детально разработанная и представленная на форуме немецкими финансистами. Также было объявлено о намерении Российской международной валютно-фондовой биржи создать Палату курсовых маклеров, в состав которой вошли бы известные на фондовом рынке профессиональные организаторы биржевых торгов по немецкой системе, дающей ведущему торги маклеру более широкие полномочия в отношении воздействия на процесс торгов, нежели это происходит при простой аукционной системе.

Пётр Хлебников // Коммерсантъ-Daily. 07.11.1992.

ALBRECHT BÜRGER Я наблюдал развитие российского фондового рынка практически с самого его начала. В 1991 году члену правления Deutsche Bank Кристиансу пришло письмо о том, что некие русские собираются создавать фондовую биржу. В тот момент я воз-

главлял международный отдел Франкфуртской фондовой биржи. До этого никаких отношений с Советским Союзом у меня не было. Мне показалось интересным заняться этим вопросом, и я включился в работу. Именно тогда мы с Константином и Мариной Мерзликиными стали создавать российский кассовый союз.

В 1992 году в Москве мы провели крупный семинар в здании Московской мэрии. Энтузиазма для продолжения совместной деятельности у нас было много, но руководство биржи заявило, что не может взять на себя расходы, связанные с ней. И тогда фон Розен договорился с министром финансов Хорстом Кёллером (потом бывший председателем МВФ и Федеральным президентом Германии) о создании специальной структуры Foerdergesellschaft fuer Boersen und Finanzmaerkte in Mittel und Osteuropa (Федер Гешефтшальф — Общество содействия развитию бирж и рынков капитала в странах Центральной и Восточной Европы), вошедшей в группу Deutsche Bourse. В том же году оно было создано. При поддержке Федерального правительства и немецких кредитных институтов, в ответ на постоянно растущую потребность в оказании той или иной поддержки создаваемым биржевым системам в странах, строящим рыночную экономику. Федеральное правительство ФРГ финансировало эти проекты из средств программы TRANSFORM¹.

Немецкие практики на этом этапе были очень активны, они организовывали в России полезные семинары, стажировки, предоставляли специальную литературу и т. д. Все расходы при этом оплачивали сами. Однако они так и не смогли найти практической зацепки, своего места в создаваемом в России фондовом рынке. Помощь их была большой, но в большей степени теоретической.

Кассовый союз, занявшийся созданием инфраструктуры рынка ценных бумаг, был основан первоначально, как межбанковская инициатива под эгидой А. А. Козлова и отметился на рынке межбанковского кредитования. После чего неожиданно был выбран А. Б. Чубайсом как организатор системы безналичного обращения приватизационных чеков (ваучеров).



Агроскин В. В. Хранилище ваучеров Кассового союза размещалось в подвалах здания СЭВа на проспекте Калинина, напротив Белого дома. Во время беспорядков октября 1993 года работники хранилища закрыли дверь в подвал шкафом и покинули помещение, а здание было захвачено боевиками Верховного Совета. Если бы они узнали о хранилище, то могли бы просто сорвать ваучерную

¹ Программа, инициированная и финансируемая Правительством Германии, осуществлялась на основе межправительственных соглашений ФРГ и России. Направлена на поддержку становления рыночных структур в нашей стране, не имеет коммерческой направленности, связанной со скорейшей финансовой или материальной отдачей.



1. Нью-Йоркская фондовая биржа. Конец 1980-х гг.

2. А. А. Козлов среди участников конференции в Прин-ам-Кинзее (Бавария, ФРГ). Январь 1991 г.

приватизацию. Повторный вброс в обращение массы депонированных там чеков создал бы практически неразрешимые правовые и технологические проблемы для продолжения чековых аукционов.

В 1992 году Банк России начал тесно сотрудничать с Международным валютным фондом, ведя под его контролем два проекта. Один из них — по созданию рынка ценных бумаг — Валютный фонд поручил курировать А. А. Козлову. И Андрей Андреевич периодически отчитывался по этому вопросу перед правительством и представителями МВФ.

Основной особенностью складывающихся в начале 1990-х годов подзаконных актов, регламентирующих функционирование рынка ценных бумаг, стало заложенное в их основу предположение о том, что возникающие в России институты фондового рынка будут идентичными, вплоть до названия, действующим за рубежом. Спор состоял в том, с кого брать пример — с США или Германии.

Не принималось в расчёт даже то, что в России тогда напрочь отсутствовала необходимая для рынка экономико-правовая инфраструктура: хранение ценных бумаг, система связи и т. д.

Новый, российский этап развития фондового рынка

4 ноября 1991 года Андрей пишет заявление с просьбой освободить его от занимаемой должности в Госбанке СССР в порядке перевода в Центральный банк РСФСР. И добавляет: «В случае отказа в переводе прошу уволить по собственному желанию». Резолюция появляется только 25 ноября — «Уволить с 3.ХП по собст. желанию».



Зарипов А. У. В начале 1991 года я начал работать во вновь организованном отделе ценных бумаг Центрального банка РСФСР, где был первым и единственным (до сентября 1991 года) сотрудником. Занимался в основном разработкой документов по вексельному обращению. В начале сентября был подписан первый в Российской Федерации инструктивный материал по этому вопросу. Также отделом было подготовлено положение о чеках, готовилось положение о госдолге и выпуске 30-летнего государственного займа в счёт госдолга. С Андреем Андреевичем Козловым я познакомился летом 1991 года. Он, специалист валютно-экономического управления Госбанка СССР, участвовал в организации семинара по ценным бумагам для работников банков союзных республик.

До этого Андрей Андреевич в составе группы советских экспертов несколько месяцев стажировался в Бундесбанке. На семинаре, он доходчиво изложил и о методиках, используемых в Германии. Проявленная им эрудиция в сочетании с его молодостью приятно удивили слушателей. Я отметил Андрея в докладной записке о семинаре, подготовленной начальнику управления денежного обращения Банка России А. Л. Зинченко. И когда встал вопрос о назначении начальника в наш отдел ценных бумаг, и Александр Леонтьевич спросил моё мнение по этому вопросу, я посоветовал пригласиться к А. А. Козлову. В результате я несколько месяцев работал под началом Андрея Андреевича, и сидели мы в одном кабинете на 10-м этаже в здании Банка России на Житной улице.

Основными чертами Андрея Андреевича были открытость, простота и скромность, доходившая иногда до аскетизма. Огромная работоспособность, коммуникабельность, способность предвидеть и просчитывать возможные изменения, быстрая реакция и сильная воля позволили ему выделиться в качестве лидера, и приобрести огромный авторитет среди коллег.

Но в решении важных банковских вопросов и серьёзных проблем он часто советовался с людьми, которым доверял. Не раз спрашивал и моё мнение. Ему важно было знать непредвзятое мнение коллег на выработанное им решение.

3 декабря А. А. Козлов выходит на работу в Банк России начальником отдела по операциям с ценными бумагами Главного управления по регулированию денежного оборота.



Савин С. Н. В ноябре-декабре 1991 года я был на курсах переподготовки персонала в Банке России. Тогда из всех лекторов мне запомнился один — А. А. Козлов, поразивший меня эрудированностью, глубоким знанием предмета. Он со знанием дела говорил о ресурсном обеспечении деятельности коммерческих банков, формировании их доходной базы, начислении сложных процентов

по предоставленным кредитам. Можно было подумать, что у него огромный опыт работы в банковской системе, а ведь все эти знания тогда только формировались и воплощалось в реальную жизнь — банковский сектор проходил пору становления.



РАССКАЗОВ В. П. 2 декабря 1991 года перед назначением Андрея начальником отдела я имел с ним пятнадцатиминутную беседу. Он сразу понравился неординарным широким мышлением. К тому же он был вежлив, не робел перед начальниками, держал себя уверенно, без заискивания, но не нагло.

Следует сказать, что в тот момент в банке уже действовала система, скажем мягко, негласного обогащения. Мэр Москвы Г. Х. Попов обосновал его, заявив, что чиновника надо поощрять и он имеет право до 30% от инициированного проекта взять себе. Опять же поощрение может распространяться и на консультации. И это будет не взятка, а заслуженный заработок. У нас некоторые сотрудники серьёзно восприняли этот тезис. Я поднял этот вопрос на той встрече с Козловым, сказав, что буду пресекать такие попытки. На что Андрей ответил, что увлечён своим делом и дорожит хорошей зарплатой (она действительно была в то время больше, чем у госслужащих других структур, включая аппарат правительства и Администрацию Президента).

Я порекомендовал встретиться с Козловым председателю Банка России Г. Г. Матюхину, на которого он тоже произвёл хорошее впечатление.

В дальнейшем у меня не было поводов пожалеть о принятом тогда решении.

1 мая 1992 года освобождается должность начальника управления ценных бумаг, которую и занимает А. А. Козлов. Делается это приказом от 5 июня, то есть задним числом. «В связи с изменением штатного расписания от 28 мая 1992 года...»

В начале 1990-х годов, когда в России происходило становление основных элементов рыночной экономики, зарождался российский фондовый рынок. Фактически на пустом месте, с нуля. Если оглянуться сейчас назад и охватить взглядом основные вехи его развития, сравнить то, что было тогда, с тем, что стало, попытаться «почувствовать разницу» в объёмах рынка, в уровне развитости инфраструктуры, да и вообще в масштабах влияния рынка ценных бумаг на макроэкономические процессы, не верится, что столь масштабные изменения смогли произойти буквально на глазах, за каких-нибудь 15 лет. И что всю эту колоссальную работу проделали не несколько поколений специалистов с богатым опытом, а люди, которые в начале 1990-х волею судьбы оказались у истоков российского фондового рынка, учившиеся, набиравшие опыта, которые росли вместе с рынком, строили его с нуля и сами стали его неотъемлемой частью.



ЗЛАТКИС Б. И. После развала СССР нашему подразделению поручили брать власть в Госбанке. Мой заместитель Михаил Вениаминович Антонов должен был заниматься его опечатыванием. В коридоре он встретил нашего друга, зампреда, суперинтеллигентного Дмитрия Тулина. Тот, очевидно, уже в своей компании отметил закрытие Госбанка и предложил демонстративно Михаилу его арестовать. Обсуждение этого вопроса они продолжили в неформальной обстановке, к ним присоединились другие участники этих драматических событий. Тогда они решили, что друзьями были и останутся.

Первые попытки нащупать подходы к строительству рынка государственных облигаций были предприняты ещё в декабре 1991 года в связи с переоформлением части внутреннего государственного долга Российской Федерации в ценные бумаги и проведением аукциона по размещению облигаций Первого внутреннего республиканского займа РСФСР 1991 года на 9 млрд рублей сроком на три года. Выпуск займа был безбумажным и оформлен глобальным сертификатом, сданным на хранение в Управление ценных бумаг Банка России. Заём размещался путём проведения аукционов московскими банками: Инкомбанк, «Эффекткредит» и Станкинбанк. Объём проданных облигаций составил 55,0 млн рублей. Ещё на 100 млн облигаций Минфин выделил Фонду социальных гарантий военнослужащих (фонд «Гарантия») для формирования уставного капитала.

Ещё в мае 1992 года Д. В. Тулин и А. А. Козлов проводили совещания с представителями коммерческих банков, брокерских фирм и фондовых бирж Москвы, пытаясь разъяснить, для чего задуман этот заём. На совещание 22 мая в Банк России было приглашено 115 человек.

Это, пожалуй, были все успехи в данном направлении. По условиям займа Минфин не позднее 1 сентября 1992 года должен был объявить уровень процентной ставки на второй и третий годы выпуска, но не смог (или не захотел в условиях гиперинфляции) этого сделать. В результате инвесторам и фонду «Гарантия» 13 ноября 1992 года были переведены 163,5 млн уже обесцененных рублей. 16 ноября заём был погашен.

Тогда же, в декабре 1991 года — январе 1992 года, в Банке России прорабатывались идеи о выпуске в обращение краткосрочных депозитных сертификатов Банка России.

А. А. Козлов стал автором инструкций по выпуску депозитных и сберегательных сертификатов коммерческими банками (первые версии вышли ещё от имени Госбанка СССР в 1991 году). Банк России 10 февраля 1992 года подготовил специальное письмо по этому поводу. В списке таких зарегистрированных условий выпуска и обращения на 1 октября 1992 года были уже 160 сертификатов.

Козлов А. А. В российском ЦБ никто специально проблемой фондового рынка не занимался. Отдел ценных бумаг там был создан только в сере-

дине 1991 года. В нём было три человека, и возглавлял его Сергей Георгиевич Никитин, ставший потом на некоторое время главным бухгалтером ЦБ. Сейчас это выглядит курьёзным, но отдел ценных бумаг в ЦБ РФ создали в составе Департамента эмиссионно-кассовых операций. Логика была следующая: ценные бумаги надо печатать, а за печать денег в банке отвечал Александр Леонтьевич Зинченко, начальник этого департамента. То есть ни к надзору, ни к кредитно-денежной политике созданный отдел как бы не имел отношения. В таком странном состоянии отдел существовал до конца 1991 года.

В декабре подразделение преобразовали. Отдел возглавил А. А. Козлов. В него стали набирать молодых, желающих работать по новому направлению сотрудников.

Козлов А. А. Задел, сделанный ещё в союзном Госбанке, помог нам реализовать задуманное уже в Центральном банке России. С наработками по выпуску государственных ценных бумаг СССР я в декабре 1991 года перешёл в ЦБ РФ и стал начальником отдела ценных бумаг в управлении кредитно-кассовых операций. Направление ценных бумаг курировал перешедший в ЦБ буквально на полмесяца раньше меня и ставший зампредом банка Дмитрий Вячеславович Тулин.

Тогда же начальником отдела валютных операций ЦБ стал Александр Иванович Потёмкин, возглавляющий потом валютную биржу.

Тогда вышел практически первый документ, регламентирующий работу рынка ценных бумаг, — Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР (Постановление Правительства РСФСР №78 от 28 декабря 1991 г.).



РАСКАЗОВ В. П. Не могу не отметить и наш точный выбор человека на курирование работы с ценными бумагами — Андрея Козлова. Я курировал кадры, встречался со многими претендентами на работу в Банке России, и Козлов показался мне самым интересным молодым человеком. Этот совсем ещё юный банкир на первой же встрече в начале нашего разговора предложил цельную концепцию развития этого направления. Уверенность в себе, тактичное, но упорное отстаивание своих взглядов, точное формулирование мыслей, трезвый подход при наличии отличной профессиональной подготовки — вот качества, которые я сразу же отметил, сказав ему: «Ну, Андрей, вы далеко пойдёте!» Так оно потом и стало.



ТУЛИН Д. В. В конце 1991 года я перешёл в Центральный банк России. Так как я уже стал заместителем председателя банка, имел много новых обязанностей, всей оргработой на этом участке стал заниматься Андрей Андреевич. Мне хватало времени только на политическое его «прикрытие». Самые яркие воспоминания о том

тастически работоспособный коллектив, который его очень любил. Эти годы, 1992–1994-й, в моей профессиональной жизни были самыми тяжёлыми, а Андрей так вёл свой участок работы, что я был за ним, как за каменной стеной, я знал, что с его стороны мне неприятных сюрпризов не предвидится. К тому же он был тем человеком, который приносил только положительные эмоции в силу своего удивительного настроения.

Козлов А. А. Единственной ценной бумагой в то время, имевшей хождение, была бумага облигационного выигрышного займа 1982 года. Трёхпроцентная. Поэтому до середины 1991 года вопрос, который я курировал, был чисто теоретический.

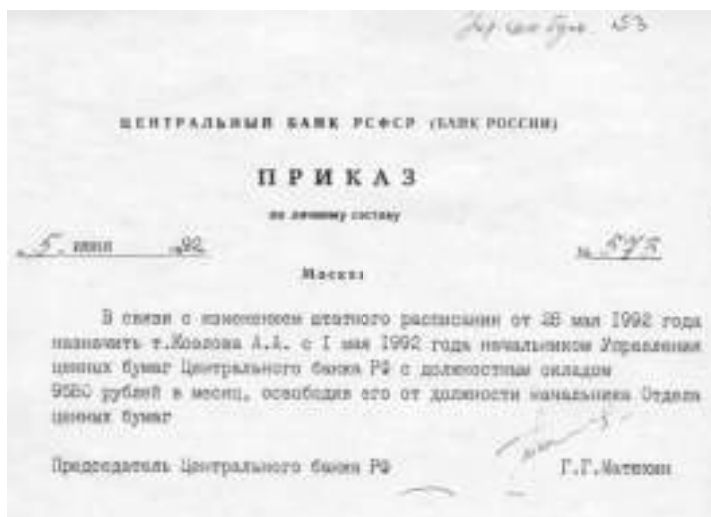
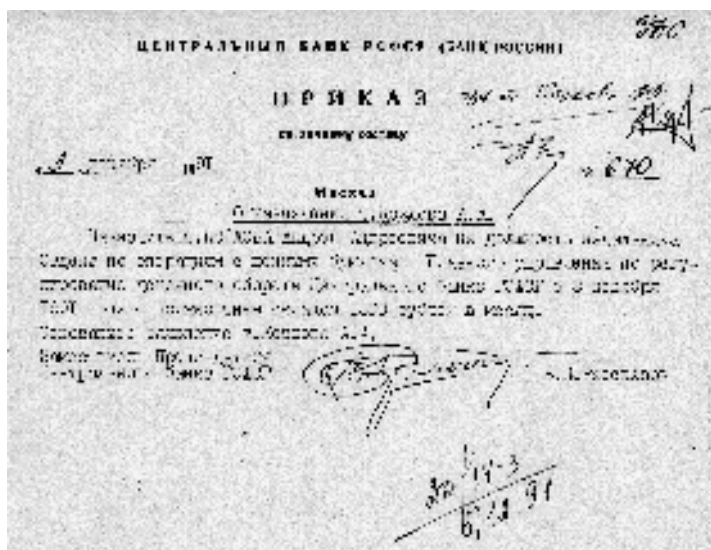
Первое, что мы стали делать, — это готовить выпуск облигаций. Минфин решил выпустить республиканский заём под 7,5 % годовых в безналичной форме. В 1992 году мы провели впервые безналичный аукцион. Потом мы этот опыт использовали при введении ГКО.

Сейчас трудно без улыбки вспомнить, как это происходило. В первую очередь я пришёл к хозяйственникам ЦБ и попросил подобрать мне помещение, где я смогу собирать заявки от банков. Мне предложили часть помещений бюро пропусков. Когдаходишь в здание банка на Житной площади, то с одной стороны расположено окошко, в котором выдают пропуска, а с другой стороны было забаррикадированное помещение, используемое для различных хозяйственных нужд. Комнату освободили, и мы с моим сотрудником её заняли и стали принимать письменные заявки на приобретение облигаций. Потом там же оформляли их безналичный учёт в депозитарии. Так у нас в Центральном банке был создан первый депозитарий в России. Это были четыре бумажные папки, которые лежали у меня на столе, в них находились документы о том, кому и сколько принадлежит облигаций.

Формально был аукцион, в нём участвовали четыре банка. Ни один из них сейчас не действует. Мы тогда тренировались в безбумажной технологии торговли. Я, вернувшись из Германии (стажировался там два месяца) в конце февраля 1991 года, даже написал инструкцию по технике учёта безналичных бумаг, описав механизм депозитарного учёта. Она с большими, конечно, переработками, тоже дожила до сегодняшнего дня. Если, например, открыть план счетов коммерческих банков, то там есть раздел «D» (Депозитарный учёт), в него и вошёл этот материал.

Скорее всего, инструкция написана не ранее осени 1991 года. В записке Д. В. Тулину 25 декабря 1991 года Андрей пишет: «Мною в инициативном порядке составлены некоторые рекомендации по учёту ценных бумаг в депозитариях. В этих рекомендациях использован опыт зарубежных стран, международные рекомендации и стандарты.

Полная процедура согласования и принятия этих рекомендаций, безусловно, займёт значительное время. Вместе с тем, согласно условиям вы-



пуска Первого государственного внутреннего займа РСФСР 1991 года, долговые обязательства этого займа имеют безбумажную форму и оформлены единым глобальным сертификатом. В связи с этим в практическую плоскость поставлен вопрос о применении рекомендаций».

Отдел в 1991 году размещался в одной комнате. Из ценных бумаг были только облигации тридцатилетнего займа, выпущенные 1 июля 1991 года, реализуемые учреждениями Центрального банка РСФСР, да и они существенной роли не играли. Не было ещё ни «вэбовок», ни ГКО, ни сберегательных облигаций.



Дёмущкина Е. С. Я связалась с Андреем Андреевичем по телефону, потом мы встретились. Он рассказал, чем предполагает заниматься. Я была ещё студенткой дневного отделения. А в то время принять на работу человека, который учится на дневном, было практически невозможно, «кадры» стояли насмерть! Но всё-таки исключительно благодаря Андрею Козлову я в Центральный банк попала. Он просто лбом прошибал все бюрократические стены и в итоге принял меня в отдел на полставки.

Весной 1992 года в отделе работали пять человек. Все в первое время, включая начальника отдела Андрея Козлова, сидели в одной комнате.

Козлов А. А. Костяк команды сформировался в 1992 году. Именно тогда в неё вошли Дмитрий Будаков и Константин Корищенко. С Дмитрием мы учились в одной группе в институте. К 1992 году он успел поработать в НИИ и поторговать частным образом ценными бумагами. У Константина была брокерская фирма, которая в своё время была соучредителем РТСБ. Потом он работал на ММВБ, где занимался ценными бумагами, и уже оттуда пришёл в Центральный банк. Дмитрий и Константин сами подбирали людей и формировали команды.

В конце 1992 года нас было 12 человек. Сейчас (в 1997 году) в обоих департаментах работает около 120 человек. Политика была простая — сотрудников приглашали на низовые должности. Потом они росли до руководящих постов вместе с направлениями деятельности, которые им поручались. Типичный пример — Константин Корищенко. Когда он пришёл в 1992 году, направление государственных ценных бумаг было нулевым. Именно Константин поднял направление по ГКО. И то, что рынок такой, какой он сегодня, — не столько моя заслуга, сколько его. Он сам набрал команду, на основе которой и был позднее создан его департамент. Примерно так же развивал своё направление и Дмитрий Будаков.¹



Будаков Д. Ю. Андрей пригласил меня на работу к себе в отдел и в марте 1992 года я оказался в Центральном банке. Со мной работали Ольга Ивановна Мартынова, Екатерина Дёмущкина, Абдулбяр Умярович Зарипов (он пришёл с Козловым из союзного Госбанка). Зарипов был носителем огромных знаний из «прошлой жизни», которыми щедро с нами делился, в частности, рассказывал, как кредитовать рыболовецкие бригады под залог выращиваемого малька!

Мы занимались ценными бумагами вообще: и госбумагами, и банковскими акциями. Однако рынок государственных ценных бумаг был тогда ещё понятием почти иррациональным. Зато бушевала чуть ли не 2000-процентная инфляция. В этой ситуации важность

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

нашего отдела явно уступала значению Департамента эмиссионно-кассовых операций, отвечающего за печатный денежный станок. В это время отдел проводил большую методическую работу. Козлов ездил в Германию перенимать опыт, встречался с местной банковской ассоциацией. От немецких коллег было получено много специальной литературы. Идеологической основой создания документов по учётной системе рынка ценных бумаг стали тогда «Рекомендации «Группы 30»».

Вспоминают о некоторых наиболее острых интригах того времени. Первую организовал Дмитрий Валерьевич Васильев, тогда ещё заместитель председателя Государственного комитета по управлению государственным имуществом Российской Федерации.

Готовилось Постановление Совета министров РСФСР №78 «Об утверждении положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР». После долгих противодействий стороны пришли к компромиссу и согласились, что всё-таки банки должны участвовать в работе на рынке ценных бумаг в пределах ограничений, установленных Центральным банком. Ограничения были довольно жёсткие и предохраняли банки от излишних рисков. ГКИ и ЦБ был подготовлен и согласован соответствующий проект постановления правительства.

Наиболее активная его подготовка проходила в октябре — ноябре 1991 года. 15 ноября (в пятницу) окончательный вариант проекта в редакции Центрального банка РСФСР был передан в аппарат Правительства РСФСР, однако вечером он был вновь переработан Я. Я. Мелкумовым. В проект вновь были введены: запрет на работу банков с ценными бумагами, двойное лицензирование и некоторые другие вопросы.

Вот что об этом процессе А. А. Козлов 26 ноября 1991 года докладывал своему начальнику Д. В. Тулину.

Козлов А. А. 18 ноября (в понедельник) я встретился с В. С. Ивановым. Суть моих выступлений во время встречи сводилась к защите наших позиций и критике позиций МинЭкономФина РСФСР и его экспертов, изложенных в «окончательном» варианте проекта.

19 ноября была создана рабочая группа во главе с С. В. Горбачёвым для урегулирования разногласий между проектами и их авторами. В рабочую группу были включены от Центрального банка РСФСР Д. В. Тулин и А. А. Козлов.

20 ноября я встречался с П. Дерби. <...> Мы долго спорили о роли коммерческих банков на рынке ценных бумаг. В конце он сказал, что хотя он и остаётся убеждённым противником допуска банков на этот рынок, но в наших условиях им можно было бы разрешить работать с государственными бумагами.

21 ноября (четверг) состоялась встреча рабочей группы по выработке окончательного проекта положения. На встрече присутствовали:

В. С. Горбачёв — зам. министра экономики и финансов РСФСР;
В. С. Иванов — аппарат Правительства РСФСР;
А. П. Барышников — аппарат Правительства РСФСР;
Б. И. Златкис — Министерство экономики и финансов РСФСР;
А. В. Боровский — Министерство экономики и финансов РСФСР;
И. А. Сафарян — Брок-Инвест-Сервис, Гильдия брокеров;
А. Н. Захаров — Московская международная фондовая биржа;
Я. Я. Мелкумов — консультант;
В. Кузнецов — ИМЭМО;
А. А. Козлов — Банк России / Госбанк СССР.

Основная дискуссия развернулась по вопросу о банках. За допуск банков на рынок ценных бумаг выступали А. А. Козлов и А. Н. Захаров. Против — все остальные.

Андрею Андреевичу удалось тогда добиться только того, что С. В. Горбачёв согласился на рассмотрение правительства вынести «компромиссный» вариант, согласно которому банки смогут действовать на рынке ценных бумаг «через дочерние фирмы».

Козлов А. А. В ответ на мои возражения С. В. Горбачёв поручил подготовить два варианта, а там, мол, правительство решит. Основной же текст с учётом редакционных замечаний было поручено подготовить Б. И. Златкис. Мне было предложено написать свои поправки и их аргументацию. 22 ноября (в пятницу) я отнёс своё «особое мнение» Б. И. Златкис. По телефону она сказала мне, что, по её мнению, в наших условиях всё-таки стоило бы разрешить банкам работать на рынке ценных бумаг, что она переговорит с С. В. Горбачёвым и что она обязательно передаст ему текст моего «особого мнения».

Тем не менее в правительство был передан только «компромиссный» вариант, без «особого мнения» А. А. Козлова.

Историческое постановление было принято 28 декабря 1991 года. На пять последующих лет оно стало основным документом в области фондового рынка (за исключением документов о приватизации предприятий). Подписан документ был первым заместителем председателя Правительства РСФСР Г. Э. Бурбулисом.



Тулин Д. В. Заседание правительства, проходившее 28 декабря 1991 года, вёл ещё Б. Н. Ельцин. Председатель Банка России Г. Г. Матюхин направил меня на него представлять Банк. В предоставленном мне для ознакомления документе я с удивлением узнал, что банкам запрещается заниматься операциями с ценными бумагами! Это замечание было включено уже после всех согласований, явно в расчёте, что «победителей не судят» и на него не обратят внимание.

На столь высокое собрание я попал впервые, порядков не знал. Наш вопрос был «проходным» и дискуссии не предполагал. Однако когда Борис Николаевич для проформы, вернее для соблюдения демократической процедуры, спросил, есть ли у кого-нибудь из присутствующих возражения или замечания, я неожиданно для всей аудитории стал тянуть руку и подниматься. Даже каким образом привлечь к себе внимание председательствующего, я ещё не знал. Получив разрешение высказаться, я начал издаലെка, искренне желая донести до Президента РФ основы рынка ценных бумаг. На что получил резкое замечание Бориса Николаевича: «Молодой человек, не могли бы покороче?» Тогда я просто предложил сократить один из фрагментов текста. Ельцин вновь обвёл взглядом зал и задал очередной дежурный вопрос: «Нет ли иных точек зрения?» Больше «смелых» не было...

На выходе из зала заседания я получил массу упреков от Дмитрия Валерьевича. Все они сводились к одному: «Что, мы сами не могли договориться?! Так дела не делаются! Зачем было президента в них втягивать?»

В начале 1992 года Министерство экономики и финансов передало Банку России полномочие регистрации эмиссии ценных бумаг банков. Работа банками на этом рынке в качестве инвестиционных институтов стала осуществляться с ограничениями, накладываемыми постановлением.

13 ноября 1992 года под №3877-1 вышел Закон «О государственном внутреннем долге». Тогда же в исключительно короткий срок были написаны и «пробиты» через бюрократические препоны ещё 12 постановлений. Эти документы действовали неожиданно долго — Закон «Об акционерных обществах» появился только через шесть лет, а «О ценных бумагах» через пять. Практически во всех постановлениях есть большая доля труда Андрея Андреевича Козлова.



ДЕМУШКИНА Е. С. Помню свой первый рабочий день — 4 февраля 1992 года, когда я пришла на работу в отдел на улице Житную. В отделе все сидели на чемоданах, на следующий день был переезд в основное здание на Неглинку.

В первый же рабочий день я умудрилась поругаться со своим начальником. Дело было так. Буквально накануне моего прихода в ЦБ, 28 декабря 1991 года, вышел первый российский документ, касающийся ценных бумаг — Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в России №78, одним из авторов которого был Андрей Андреевич Козлов. Там впервые появилась запись о бездокументарной бумаге — о том, что такая бумага может существовать в виде записи по счёту-депо. В пункте 1 положения было установлено, что ценные бумаги могут существовать в форме обособленных документов или записей на счетах. Это По-

ложение вообще не содержало таких понятий, как «регистратор» или «депозитарий», которые стали развиваться практически в правовом вакууме.

Прочитав в документе фразу о бездокументарной бумаге, я возмутилась: что это за бред сивой кобылы тут написан? Я твёрдо знала, что ценная бумага — это документ! Козлов тогда очень обиделся! Но я-то не знала, что это он писал... Просто как воспитанница российской классической школы цивилистики, которой сам декан юрфака Евгений Алексеевич Суханов читал гражданское право, была страшно возмущена фактом такой неграмотности! В общем, Андрей Андреевич объяснил, что у немцев такая модель работает и нам надо подумать, как её юридически описать применительно к российскому рынку. Про модель американскую мы ещё даже не думали.

Надо сказать, что основой для развития нашей деятельности в тот период стал зарубежный опыт и усилия отдельных пионеров российского финансового рынка. К их числу, безусловно, можно отнести Андрея Козлова. Его рекомендации «Оформление и учёт ценных бумаг в депозитариях» долгое время служили настольной книгой не для одного работника депозитария.

Это положение к тому же в целях защиты интересов инвесторов и содействия эффективному развитию экономики страны регламентировало деятельность участников рынка ценных бумаг.

Положения данного нормативного акта готовились с учётом российских реалий, с использованием западноевропейского фондового законодательства.

В положении определялось, что ценная бумага — это денежный документ, удостоверяющий имущественное право или отношение займа владельца документа по отношению к лицу, выпустившему такой документ.

Ценные бумаги могли существовать в форме обособленных документов или записей на счетах.



Дёмущкина Е. С. В процессе дискуссии о бездокументарных бумагах я познакомилась с Анатолием Левенчуком. Наша первая встреча... я её помню очень хорошо! Козлов привёл Анатолия в банк летом 1992-го и сказал: «Катя, вот познакомься, это известнейшая личность, он тебе всё расскажет про бездокументарные бумаги!» И Левенчук, обладатель специфической, запоминающейся внешности, начал разговор, потрясая книжкой некоего Капелюшников. Не знаю, кто был автор по специальности, но одну фразу из этой книги я запомнила навсегда — «пучки прав».

То есть любое имущество — это «пучки прав», ценная бумага — это тоже «пучок прав». Почему-то это ассоциировалось у меня с пучком железных проволок. Об использовании этого термина не могло быть и речи. Я ему начала объяснять: «Ну, какие «пучки прав»?!

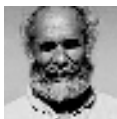
Ценная бумага — это документ, он первичен. Если нет документа, то нет и права!»

В общем я как могла, его убеждала, настаивала на своём: в любом случае, мы должны как-то всё это встроить в конструкцию российского права! Думаю, это первое общение нас взаимно обогатило.

В подготовке положения активное участие принял Андрей Андреевич Козлов. Ян Янович Мелкумов вспоминал, как они «ругались, сидючи на Старой площади, келейно обсуждая постановления и законопроект».



ЛЕВЕНЧУК А. И. Тогда в разработке документов участвовал очень узкий круг лиц и не было никакой возможности войти в этот круг и влиять со стороны участников рынка.



МЕЛКУМОВ Я. Я. Проект 78-го положения публиковался — и в «Экономике и жизни», и в «Коммерсанте», если я не ошибаюсь, и, помнится, на заседаниях сидели представители участников рынка. Существовали определённые интересы — интересы ведомств. Тогда два ведомства бодались на эту тему: Минфин и ЦБ.

«Группа мудрецов» написала документ, а потом этот документ от них ушёл в правительство. А потом он вынырнул в подписанном виде, причём многие вещи там были абсолютно не таковы, какими они были у разработчиков.¹

Тем временем нужно было готовить подзаконные акты к постановлению об акционерных обществах, что и было оперативно сделано. Появился тогда даже типовой бухгалтерский отчёт. Андрей Андреевич написал инструкцию по бухгалтерскому учёту в банках. Появились другие важные инструкции, рынок стал функционировать хотя бы по каким-то, самым необходимым правилам.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. Когда союзное Министерство финансов после августовских событий фактически находилось в стадии ликвидации, часть накопленных нами материалов по вопросам организации финансового рынка удалось сохранить. Большинство интересных документов и наработок, оставшихся в здании министерства, насколько я представляю, было уничтожено. Так что я спас кое-что для истории. Результатом стало издание мною книги «Рынок ценных бумаг» и защита докторской диссертации по вопросам регулирования фондового рынка. На открытие нового направления в экономической науке диссертация вполне тянула. В то время о фондовом рынке наши экономисты имели минимальные представления. Книга, изданная на основе диссертации, разошлась тира-

¹ Коммерсантъ. 22.11.1994.

жом в 20 тысяч экземпляров. На какое-то время я стал почти классиком жанра.

Козлов А. А. В середине 1990-х годов было популярно выпускать ценные бумаги с последующим поддержанием собственного рынка, выставляя котировку на покупку и продажу бумаг и делая вид, что этими бумагами на рынке торгуют. Изобретение это было не нашим, но первыми в России внедрили его именно мы в Центральном банке! В 1991 и 1992 годах Минфин выпускал государственные долгосрочные облигации (ГДО) тридцатилетнего займа. Объём займа был 80 млрд неденоминированных рублей и был разбит на 16 траншей. Наричательная стоимость ГДО равнялась 100 тысячам рублей. Бумаги не имели спроса, и мы стали объявлять, что ЦБ в определённые даты будет выкупать их по объявленной цене. Эмитентом были не мы, но мы поддерживали еженедельную котировку этих государственных бумаг. Купонный доход был 15 % к номиналу. Это был вариант сделки репо. Цены устанавливались каждые полгода. Бумаги оставались на хранении у нас, а проводились записи по счетам. Кстати, эти бумаги продержались до 1996 года.

Так, мы до конца 1992 года провели две тренировки — по проведению безналичных аукционов, безбумажному учёту и по выпуску бумаг с самокотировкой. С 1992 года к нам зачастили представители крупнейших европейских структур рынка ценных бумаг.

В начале 1992 года из нашего отдела выделилось управление ценных бумаг (и нас стало 12 человек), преобразованное в 1995 году в департамент ценных бумаг. В 1996 году он разделился на два департамента: операций на открытом рынке и контроля за кредитными организациями на финансовых рынках.

20 мая 1992 года в Банке России на базе отдела по операциям с ценными бумагами было создано управление ценных бумаг, в которое входили: отдел размещения и обслуживания государственных займов (для проведения аукционов и организации первичного размещения государственных облигаций), отдел вторичного рынка (для проведения операций на открытом рынке), отдел расчётов (бухгалтерия для оформления расчётных документов, ведения учёта и отчётности по операциям, для выполнения функции депозитария по государственным ценным бумагам), отдел регистрации ценных бумаг коммерческих банков и отдел методологии и экономического анализа. Первоначальная численность управления была 12 человек, при штатной численности 31 единица. На предложение Тулина назначить начальником управления А. А. Козлова другой зампред банка В. П. Рассказов накладывает короткую резолюцию: «ОК».

В феврале 1993 года по инициативе А. А. Козлова силами некоего Сектора психологического обеспечения управления персоналом в его управлении было проведено исследование организационной культуры. Для этого был опрошен 21 сотрудник управления.



Делегация первых российских фондовиков в Нью-Йорке. Слева направо: А. М. Осенмук, А. В. Захаров, А. А. Козлов, бывший вице-президент Bank of New York Шелдон Хариссон, А. Ю. Алексеев, 1992 г.

Интересны полученные результаты, характеризующие атмосферу, созданную Андреем в своём подразделении. Вот некоторые выдержки из предоставленного документа:

«1. Стиль управления характеризуется достаточно короткой дистанцией между руководителем и подчинёнными, большой степенью самостоятельности сотрудников в выборе форм и способов выполнения заданий, учётом мнений сотрудников при планировании работы. В подразделении существует практика проведения совещаний с сотрудниками при решении важных проблем. Следствием такого положения является высокий уровень внутренней мотивации сотрудников к эффективной деятельности.

2. Сложившиеся стандарты работы. Выявлена высокая степень ориентации большинства сотрудников на работу, заинтересованность в её своевременном и качественном выполнении. К наиболее значимым ценностям и стандартам поведения относятся: профессиональная компетентность, результативность, отсутствие ошибок в работе, инициативность. <...>

3. Отношение к деятельности. Сотрудники придают большое значение работе, которую они выполняют, считают её важной и необходимой для успешного функционирования организации в целом. <...>

4. Отношение к организации можно охарактеризовать как настороженное. Сотрудники не воспринимают Центральный банк как организацию, на помощь которой можно рассчитывать в критические моменты, не чувствуют свое положение в организации стабильным. <...>

На отношение к организации большое влияние оказывает также отсутствие согласованности в работе подразделений Банка. <...>

Результаты опроса ясно указывают на то, что заработная плата не является фактором, мотивирующим работников к эффективной деятельности,

поскольку на её размер не влияют ни сложность, ни качество, ни результативность выполняемой работы».

Банки на тропе к рынку ценных бумаг

В конце советского периода экономические вузы СССР (Финэк и ЛГУ в Питере и МГУ в Москве) выпускали по 15–20 дипломников по специальности «финансы и кредит». Был, конечно, Московский финансовый институт, но всё равно в бурно начавшемся 1990 году в стране катастрофически не хватало финансистов. Банки в качестве управляющих/гендиректоров назначали кого попало, лишь бы соискатель имел какое-нибудь экономическое образование.

На фондовом рынке в то время в силу абсолютной его новизны и непоставимой сложности было ещё хуже, царила анархия, потому что детали рынка капитала не понимали ни академики, ни большинство практиков.

По действовавшему с 1990 года банковскому законодательству банки в России являлись универсальными банками, то есть совмещали обычные банковские операции с операциями на рынке ценных бумаг (непрофессиональными и профессиональными).

Под непрофессиональными операциями понимаются операции в качестве инвесторов, приобретающих ценные бумаги с целью извлечения доходов по ним и (или) управления другими компаниями, а также операции эмитентов, выпускающих на рынок собственные ценные бумаги с целью получения средств для своего развития.

Под профессиональными операциями понимается деятельность в качестве брокеров, дилеров, депозитариев, регистраторов, клиринговых организаций по ценным бумагам, организаторов торговли.

Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР также автоматически признавало участниками рынка ценных бумаг России любые российские банки. В них требовались новые специалисты. И ядром новых фондовиков стали технари — инженеры, физики, математики, не отягощённые глубоким знанием политэкономии, социалистической экономики, но с изрядным интеллектом и интересом.



Плескачевский В. С. Переводные книжки «Экономикс», Торговый и Коммерческий кодексы, «Доклад тридцати» и т. п. читались, как в своё время «Архипелаг ГУЛАГ» — в списках. Мы не понимали, почему только «деньги — назначенное средство платежа», в то время, когда за чеки можно купить многое, даже бутылку водки. И зрела тогда крамольная инженерная мысль, что средством платежа может быть любой финансовый инструмент при достаточной ликвидности — способности приемлемо быстро превращаться в объекты потребления. Вникали, в чём отличия между учётом прав собственности на акции и учётом акций, как объектов собственности. Почему только в России поставка против платежа

(T+0) может означать расчёты в реальном времени, а не расчёты день в день, как в приличных странах.

Так появились предпосылки рынка акций коммерческих банков. К середине 1991 года только в Москве и Московской области было зарегистрировано свыше 200 коммерческих банков. Но к этому времени акции банками уже выпускались и реализовывались. Банк МЕНАТЕП делал это самостоятельно, а Инкомбанк, Мосбизнесбанк из Перми, Автобанк, Северо-Восточный коммерческий банк из Магадана, Западуралбанк, банк «Деловая Россия» и АвтоВАЗбанк из Тольятти при проведении эмиссий впервые в российской фондовой практике официально прибегли к услугам только что появившихся и ещё очень немногочисленных брокерских фирм. Характерно, что эти фирмы проводили сделки на свой страх и риск, поскольку ни одного нормативного акта, регулировавшего порядок посреднической деятельности на рынке ценных бумаг, помимо Положения об акционерных обществах, тогда не существовало.

Согласно Государственному реестру ценных бумаг коммерческих банков РФ, на 1 июля 1992 года было зарегистрировано 128 проспектов эмиссий. Из них три: Нефтехимбанка, Мосбизнесбанка и АвтоВАЗбанка — в ЦБ РФ, 12 — в ГУ ЦБ по Москве, а остальные в регионах. Был зарегистрирован и один проспект эмиссий облигаций (Мытищинского коммерческого банка).

Девять банков зарегистрировали свои акции ещё в период существования СССР — в 1991 году: Петробанк (Петрозаводск) — 14 января, Русско-азиатский банк (Иркутск) — 17 апреля, СВАКбанк (Магадан) — 3 июня, Полус-банк (Воркута) — 18 июня, Западуралбанк (Пермь) и АвтоВАЗбанк — 24 июня, КубаньБанк (Краснодар) — 3 июля, Востокинвестбанк (Владивосток) — 18 июля, Иргизинвестбанк (Балаково) — 26 июля.

В течение 1991–1992 годов среди разработчиков законодательства о ценных бумагах велись активные дискуссии о допустимости участия на фондовом рынке коммерческих банков. Ряд сотрудников Администрации Президента, в частности руководитель Главного правового управления Руслан Орехов (а он в то время внутри администрации был реально влиятельнее даже главы администрации), придерживались крайнего мнения: не допускать! Причём не разрешать никакие операции. Профессиональные брокеры составляли основу лобби, продавливающего данное решение. Центральный банк защищал интересы коммерческих банков.



Тулин Д. В. Я был твёрдо убеждён, что, сколько бы проблем у банков ни было, они носители определённой профессиональной культуры. Может быть, на рынке в то время единственные! Споры были ожесточённые. Кроме споров и дискуссий были и аппаратные игры.

Будаков Д. Ю. В 1992 году мы вместе с Ольгой Ивановной Мартыновой стали заниматься проблемой организации выпуска ценных бу-

маг коммерческими банками. Готовили первую инструкцию по выпуску облигаций, акций, а в дальнейшем и депозитно-сберегательных сертификатов. Целое направление по выдаче банковских векселей тоже было нашим фронтом работы.

И несмотря на ожесточённые бои за право регулирования рынком ценных бумаг и установление своей концепции его развития, рынок выкрутил в правильном направлении. Концепция, которую отстаивал Банк России, — справедливой конкуренции различных рыночных институтов, победила. Кстати, если банки ещё в 1990-е годы имели серьёзную нормативную базу, ограничивающую их свободу на рынке ценных бумаг, то их конкуренты, свободные брокеры, не ограниченные ничем, имели преимущество. Но благодаря своему капиталу, организованности и квалификации сотрудников банки всё-таки имели иные возможности, в частности, для отстраивания инфраструктуры рынка. В результате на рынке ценных бумаг все получили свою нишу.



Турбанов А. В. С Андреем Андреевичем я познакомился в 1992 году. В то время я работал в Инкомбанке, и мне было поручено заниматься подготовкой регистрации проспекта эмиссии, а никто в банке не знал, как это надо делать. ЦБ же выпустил инструкцию о порядке выпуска ценных бумаг. Мне подсказали, что в ЦБ есть сотрудник, который этими вопросами занимается. У меня не было никакой уверенности, что если я к нему обращусь, то он сможет помочь мне. Но тем не менее А. А. Козлов сразу согласился, и мы договорились о встрече. Меня провели в какой-то не очень большой кабинет, в который через несколько минут быстрым шагом вошли два человека. Один был с усиками, стройный, не очень высокого роста, а второй — высокого роста, с зарождающимся животом, я сразу и подумал, что это и есть начальник — Андрей Андреевич Козлов. Хорошо, что не успел ничего сказать, так как А. Козлов представился, с ним оказался Д. Будаков. Андрей сразу начал беседу, сказав, что у их управления в ЦБ ещё нет оборудованных комнат для переговоров, поэтому будем разговаривать в не очень приспособленном кабинете. Потом спросил, какие у меня есть к нему вопросы. Сам же быстро ходил по кабинету. Я немного оторопел от такого темпа предложенного диалога, и у меня даже появились сомнения, а не зря ли я приехал. Но после начала беседы все мои сомнения улетучились. Андрей отвечал на мои вопросы быстро, чётко и понятно. В результате, когда я вышел от него, то точно знал, что мне нужно делать для того, чтобы правильно зарегистрировать проспект эмиссии. Кроме этого, он настолько открыто со мной разговаривал, что я узнал ещё много других полезных вещей. Когда мы уходили, Козлов сказал, что если у моего коллектива появятся какие-либо предложения, то он будет рад выслушать их и обсудить.

Это был очень важный период развития рынка. За несколько лет он в России прошёл путь, для которого другим странам понадобились десятилетия!

И, наконец, история, которой хотелось бы коснуться особо. Она имела серьёзные последствия в будущем и до сих пор имеет определённую актуальность.

11 октября 1990 года в письме Министерства финансов СССР № 121 сформулированы первые правила регистрации выпуска акций и облигаций в финансовых органах.



Тулин Д. В. Первым клиентом Андрея в части регулирования рынка ценных бумаг стала частная структура, которую нужно было призвать к порядку и заставить соблюдать права инвесторов, подписчиков на акции. И этим первым клиентом стал М. Б. Ходорковский со всей своей командой, которая годы спустя стала всенародно знаменитой. Андрей тогда же узнал, что люди могут быть неприятными, что они могут угрожать. Он работал в команде, которая чувствовала, что защищает интересы людей. Правда в итоге победила.

В начале 1991 года разразился первый большой скандал.

Официальная продажа акций межбанковского объединения начата вчера в Москве. К продаже предложены акции стоимостью пятьсот, тысяча и десять тысяч рублей, дивиденды по которым составят не менее 12 процентов годовых от их номинальной стоимости».

МЕНАТЕП: проданы первые акции // Московская правда. 28.12.1990.

Свои акции выпустило межбанковское объединение «МЕНАТЕП». Что в принципе было разрешено и не противоречило существовавшим нормативным актам. Но дело в том, что юридический статус объединения был достаточно трудноопределим. Оно соединяло странным образом ряд юридических лиц. Объявление в СМИ о выпуске неких ценных бумаг, названных акциями, поместило как раз это объединение. Реклама, таким образом, не соответствовала реальному положению дел.

Тулин Д. В. Покупатели, если бы они попытались вникнуть в проблему, легко убедились бы, что покупают акции конкретных юридических лиц и не становятся «совладельцами всех предприятий, входящих в группу МЕНАТЕП, как им было обещано! В этом было расхождение в действиях руководства объединения с законодательством. В результате любое лицо могло через суд признать выпуск акций недействительным, тем самым риск покупателей и продавцов был чрезвычайно велик.

Вначале правление МЕНАТЕПа выписало 100 сертификатов, дающих право на владение акциями банка. Предложения приобрести сертификаты были разсланы по специальному списку, в который было включено около 500 лиц. Среди них общественно-политические деятели, известные экономисты, журналисты, учёные. Затем 27 декабря 1990 года началась собственно продажа акций, вызывавшая всё больший ажиотаж. К 4 января 1991 года было подано заявок на их приобретение на общую сумму 458 млн рублей, хотя, первоначально была объявлена продажа акций на общую сумму 30 млн рублей. Учитывая интерес к приобретению акций, МЕНАТЕП ввёл курсовую надбавку, которая на 4 января составила 30–40%. Акция МЕНАТЕПа явилась прецедентом массовой продажи акций какого-либо предприятия частным лицам, в дальнейшем активно используемая так называемыми пирамидами. Продажа акций осуществлялась в операционном зале Коммерческого инновационного банка научно-технического прогресса, расположенном по адресу: Дубининская ул., 17а. Исторический адрес — там потом располагался ЮКОС, а сейчас располагается Роснефть.



Плескачевский В. С. Это было первое и самое кошмарное на моей памяти размещение... Бумаги, выпущенные номиналом в 100 рублей, банк сам продал по 150, потом сам же выкупил — уже за 200, вновь продал за 250 и купил за 300, таким образом, поднял цену до 800 рублей! Вот пример, как легко было в то время акции стоимостью бумаги, на которой она напечатана, довести до уровня значимой цены — 800 рублей. Первый выпуск стал первым образцом манипулирования.



Златкис Б. И. Впервые с псевдоценными бумагами мы столкнулись ещё в конце 1990 года. Банк МЕНАТЕП выпустил свои акции и организовал широкомасштабную их продажу. Народ стоял в огромной очереди, деньги несли сумками. Тогда нашего 601-е постановление ещё не вышло, но был приказ по Минфину. Нарушений в действиях банка было при этом множество.

Как-то мне позвонил журналист «Известий» Михаил Бергер и попросил прокомментировать их действия. Я дала разъяснения, со ссылками на действующее законодательство. Дело в том, что люди, покупающие акции, были уверены, что получат деньги назад по первому требованию, причём с приростом. Банк же продавал «акции», постоянно допечатывая их новые тиражи — тем самым удовлетворяя растущий спрос. Понятие «эмиссия» с этими «акциями» никакой связи не имело. Наш разговор закончился предложением сделать статью в газете «Известия». Соавтором я предложила статью Дмитрию Тулину.

Козлов А. А. МЕНАТЕП стал первой в СССР компанией, кто стал активно размещать рекламу, призывающую покупать акции. Ни Закона «О пра-

вах потребителей», ни Закона «О рекламе», ни Закона «О рынке ценных бумаг» тогда ещё не было.

К тому же при продаже первой эмиссии акций МЕНАТЕП пользовался методами, которые сейчас называются «формирование капитала ненадлежащими активами». Они сами давали покупателю ссуду для приобретения своих акций. На две трети от стоимости акции. И даже в пределах бесполового законодательства того времени они делали много ошибок.

Мне довелось участвовать в проверке банка. Не скажу, что банкиры в ту пору как-то особенно злоупотребляли, просто в то время только входила в силу так называемая финансовая инженерия и все придумывали различные схемы, как-то вписывающиеся в существующее законодательство. Так вот, главной ошибкой МЕНАТЕПа было то, что они выдавали бессрочные ссуды. То есть ссуды без даты возврата. Бессрочных ссуд и сейчас нет и тогда не могло быть! Если срок не указан, то ссуда считается до востребования. То есть её возврат банк может потребовать в любое время. И об этом он должен предупредить клиента. Но в случае МЕНАТЕПа этого сделано не было. Мы за это зацепились и потребовали изменить условия продажи акций.

Продажа была остановлена Госбанком СССР и Министерством финансов РСФСР в начале 1991 года из-за грубых нарушений законодательства.

Златкис Б. И. Через три дня после выхода статьи Дмитрию позвонили из МЕНАТЕПа и предложили встретиться. На встречу пришёл один из руководителей банка Платон Лебедев. Присутствовал на встрече и Андрей Козлов, тогда ещё экономист без категории. Обошлись без криков и ругани, нам было дано обещание прекратить продажу акций. Конечно, подействовало и предупреждение Тулина, что после выхода постановления (№ 601, вышло 25 декабря 1990 г.), Госбанк может лишить банк лицензии.



Тулин Д. В. Я не берусь говорить, что лица, стоящие за этой акцией, имели дурные намерения, но правовые «дыры» в их действиях были. Мне тогда пришлось плотно общаться с Ходорковским, Брудно, Дубовым, Лебедевым. Мне удалось убедить в своей правоте также советских и российских руководителей, регулирующих деятельность новых экономических субъектов. Сделать это было нелегко, так как менатеповцы искусно маневрировали между нами. Помните, в то время шла яростная война между Центром и республиками?

Тем не менее было подготовлено письмо в адрес МЕНАТЕПа с требованием прекратить распространение акций и выработать новые условия их эмиссии.

Тулин Д. В. Удалось добиться практически невозможного — получить подписи двух министров финансов (Павлова и Фёдорова) и



1. Очередь за акциями МО «МЕНАТЕП». «Правда». 28 декабря 1990 г. Фото Э. Жигайлова.
2. Объявление в газете «Правда». 28 декабря 1990 г.
3. Будущие акционеры МО «МЕНАТЕП». «Правда». 28 декабря 1990 г. Фото Э. Жигайлова

председателей Госбанка СССР и ЦБ РФ (Герашенко и Матюхина)! Мы (я, Козлов и Златкис) встретились с Михаилом Борисовичем Ходорковским и всей его командой. Была приглашена стенографистка, записавшая весь разговор. Я попросил всех участников подписать стенограмму. На удивлённые вопросы наших оппонентов я пояснил свои действия: «Ну, как же, вы, очевидно, попытаетесь обратиться в суд, вот тогда доказательства и понадобятся!» Наша задача была показать этим молодым, азартным и далеко не глупым ребятам, что их имущественным интересам ничто не угрожает. Фактически они получили бесплатные консультации и пакет документов, необходимый для их дальнейшей работы! Но это тогда не входило в сферу их профессиональных задач. В период дико-

го развития рынка финансовая целесообразность ставилась выше. Тем не менее в тот момент МЕНАТЕПу пришлось пойти на изменение условий выпуска акций.

Через некоторое время Д. В. Тулину люди намекнули, что он неправильно поступил и следует в дальнейшем больше думать о себе.

Козлов А. А. Одним из самых характерных нарушений, с которым нам приходилось сталкиваться в период становления рынка ценных бумаг, стало следующее: первым инвесторам продавали акции по одной цене, а потом цену на акции того же выпуска постоянно поднимали.

В конце процедуры эмиссии стоимость акции удваивалась или даже утраивалась. И первые покупатели продавали свои акции последними. Так поступали и банки, и другие компании. Мы с Беллой Ильиничной Златкис подготовили совместное требование — продавать акции одного выпуска по одинаковой цене. Это положение до сих пор есть в законе.

Тогда практически был создан механизм контроля за эмиссией ценных бумаг банков, который стал составной частью концепции ЦБ по защите инвесторов. Этот механизм ориентирован на пресечение попыток банков использовать средства, полученные от реализации акций, до окончания подписки на них. Аккумулируемые на специальных накопительных счетах в ЦБ, эти средства замораживаются до завершения эмиссии. Это помимо поддержания репутации коммерческих банков заставляет их действовать выверенно, не перезакладываться. При уставном капитале в 1 млн рублей банк уже не пойдёт на миллиардную эмиссию, а использует тактику нескольких небольших эмиссий, или «плавного увеличения» уставного капитала.

Но нет худа без добра.

Козлов А. А. Благодаря МЕНАТЕПу появилась первая Инструкция Госбанка СССР о выпуске банковских акций (№ 29111, 14 февраля 1991 года) — рекомендации центральным банкам союзных республик, как им на местном уровне регламентировать эмиссию ценных бумаг. Мы инструкцию списали с американского образца, предварительно сократив. Получился компактный, около 30 страниц, документ, в котором впервые вводился ряд необходимых понятий, в частности «проспект эмиссии». Кстати, эта инструкция дожила до настоящего времени¹. Конечно, она продолжала развиваться, но логику сохранила первоначальную! Идеология этого документа была использована и в основополагающих документах Минфина и ФКЦБ по этому вопросу. И даже попала в Закон «О рынке ценных бумаг» в раздел о процедуре эмиссии.

Центральный банк России позже тоже выпустил свою инструкцию, в развитие нашей. Точнее, я сам, уже перейдя в декабре 1991 года в ЦБ РФ на

¹ Разговор с А. А. Козловым состоялся в 2005 году. — *Прим. автора.*

должность начальника отдела по операциям с ценными бумагами (в нём работали три человека), переписал и обновил оригинал.

В инструкции, подготовленной управлением ценных бумаг и разосланной Банком России в феврале 1991 года, были следующие методические материалы: «О критериях, позволяющих разграничить банковские и небанковские операции в сфере инвестиционной деятельности» и «О выпуске ценных бумаг коммерческими банками». Сразу после этого, 14 марта, вышло Положение №341 «Об учёте ценных бумаг и некоторых других операций в коммерческих банках».

Козлов А. А. Центральный банк России тоже позже выпустил свою инструкцию, в развитии нашей. Точнее я сам, уже перейдя в декабре 1991 года в ЦБ РФ на должность начальника отдела по операциям с ценными бумагами), переписал и обновил оригинал.

А история с МЕНАТЕПом тянулась не один месяц. 5 мая в адрес руководителей предприятий банковского объединения «МЕНАТЕП» было направлено письмо Госбанка СССР и Центрального банка СССР, в нём выдвигались условия, требуемые для осуществления открытой продажи акций.

15 мая состоялось заседание согласительной комиссии, на которой было принято решение о создании рабочей группы из представителей банковского объединения «МЕНАТЕП», Госбанка СССР, Центрального банка РСФСР, Минфина СССР и Минфина РСФСР, которая в дальнейшем разработала условия открытой подписки на акции предприятий банковского объединения «МЕНАТЕП». Сделать это требовалось до 21 июня, когда истекал срок подписки на акции.

Для стимулирования активности коммерсантов, всячески пытавшихся втянуть представителей Госбанка СССР в дискуссии, Д. В. Тулин заявил тогда: «Достижение общего понимания проблемы между нами желательно, но не обязательно. В данном случае вы находитесь в неравном положении с органами государственного управления и надзора».

ПОДПИСКА НА АКЦИИ МЕНАТЕП

(общая сумма свыше миллиарда рублей)

Началась 27 декабря 1990 г. На сегодняшний день реализовано около 70 % акций.

Подписка завершается 21 июня 1991 г.

Газета «Правда» 24 мая 1991 года.

Кстати, в то же время рассматривались похожие нарушения Москворецкого коммерческого банка.

Возьмём в свидетели самих организаторов акции. В книге М. Б. Ходорковского и Л. Б. Невзлина «Человек с Рублём»¹ читаем: «Мы к путчу подошли

¹ М.: Менатеп-Информ. 1992.

с прекрасными для ордера на арест и санкции на обыск показателями: выбили лицензию на право заниматься внешнеэкономической деятельностью, первыми в стране выпустили в продажу акции МЕНАТЕПа, не испросив ни у кого разрешения. В конце концов, в цивилизованном мире разрешения на инициативу и предприимчивость не спрашивают, пока будешь ходить по инстанциям — конкуренты обгонят. Минфины Союза и России были разъярены: кто позволил?! Готовились предъявить нам обвинение в подрыве финансовой системы страны, да вовремя одумались. История с продажей и выпуском акций получила международный резонанс: мир увидел в ней весомое доказательство того, что мы действительно идём в сторону цивилизованной предприимчивости.

Мы, первыми в стране выпустившие акции... Многие просто польстились на новинку, только потом разобрались, что сплеховали, приобретя мало, что акции МЕНАТЕПа — самый надёжный и выгодный способ вложения капитала».

Это был практически первый опыт запуска на наш рынок финансовой пирамиды.

Ещё одна «вольность», допущенная этими банкирами, заключалась в том, что они без разрешения использовали чужое фирменное наименование. На бланках МЕНАТЕПа, над названием самой организации гордо реяло «Государственный банк СССР». Также именовалось объединение и на табличках, укреплённых на их зданиях! Вся эта солидная картина усиливалась изображением герба страны.



Тулин Д. В. Следует уточнить — формальным нарушением это тогда не было, так как никаких законов, защищающих государственную символику от несогласованного использования, в России ещё не существовало. Неоднократные попытки призвать менатеповцев к порядку, принятому в цивилизованном мире, наткнулись на ответы: «Вы нас не можете заставить это делать, а сами мы не будем! Мы не обязаны быть честными!» Аргумент Ходорковского «Нам частные вкладчики пока не доверяют, и сами деньги не принесут, поэтому мы вынуждены выдавать себя за представителей государства!» был для них убедителен. Такова была мораль того времени. Всё это продолжалось до октября 1991 года. Сняты вывески были только в период судебной тяжбы председателя ЦБ РФ Г. Г. Матюхина и банка. Григорий Гаврилович в телеинтервью назвал МЕНАТЕП «сомнительной организацией» и вспомнил её рекламную кампанию, Ходорковский подал на него в суд. Собирая доказательную базу, помощник Матюхина Г. Б. Чудновский снял на видеокамеру вышеупомянутые банковские таблички на улице Щипок. Георгия Бертольдовича засекала наружная охрана, и ему пришлось спешно ретироваться в банк на Житную улицу, уходя от погони! Только после этого табличка была оперативно снята!



Слева направо: А. В. Байдикова, А. А. Козлов, Е. К. Михайлова. Швейцария, 1992 г.



Ситнин А. В. Тулин тогда нажил себе смертельного врага в лице Ходорковского. Дмитрий Валерьевич в унижительной форме наклонял будущего олигарха, заставив подписывать протоколы разногласий. И к тому же он не принял от зампреда банка В. М. Дубова чемодан с ликвидными подарками.

Кстати, о всеилии КГБ в СССР. В Госбанке не было ни одной комнаты, в которой можно было провести встречу под запись, при необходимости вызывали стенографисток.

Видимо, под впечатлением этого случая Андрей Козлов сказал приведённые ниже пророческие слова. В его архиве сохранилась правка недатированного интервью.

Козлов А. А. Есть одно интересное и опасное свойство, присущее нашим бизнесменам. Дело в том, что, когда малые организации — кооперативы, малые предприятия, центры НТТМ — включают в свои уставы некие скользкие пункты, рассчитанные на «дырки» в законодательстве, то это, как правило, не всплывает и все остаются, в общем, довольны. Если организация выходит на более высокий уровень — уровень акционирования, когда выпускаются десятки, сотни тысяч акций, то такая скользкость, двойственность потенциально опасна. <...> Если пайщиков 10 тыс., то любая неясность в документах может привести к скандалу. <...> У наших же предпринимателей, пришедших в большинстве своём из мелкого бизнеса, испокон веков, или, точнее, испокон месяцев, сложилась следующая психология: не обманешь, так ничего и не получишь. Вполне возможно, что психология мелкого надувательства, перекочевавшая на высший уровень экономических отношений в ближайшее время даст и мыльные пузыри, и

крупные скандалы. Опасно, что эта психология может дискредитировать саму идею рыночных отношений.

Закончить рассказ хотелось набором курьёзов, говорящих о широком интересе в стране к происходящим процессам.



Тулин Д. В. В 1990 году студент физического факультета Московского государственного университета им. М. В. Ломоносова написал в Госбанк письмо, что он хочет бесплатно потрудиться в нашем управлении — пройти практику. Мы с Андреем согласились, хотя занять его особо было нечем — поэтому ему пришлось у нас заниматься самообразованием, читать литературу, в основном иностранную, предложенную нами.

В перерывах мы его использовали в хозяйственных нуждах. Например, просили расставить столы перед очередным заседанием или после него. Практикант не отказывался ни от какой работы. За долгие годы имя его мы с Андреем Козловым забыли, но он сам о себе как-то напомнил. Это был Олег Владимирович Дерипаска.

Козлов А. А. В то время из-за пробелов в законодательстве и излишней инициативы участников рынка случалось достаточно много казусов, которые теперь кажутся невероятными.

Запомнились, например, железные депозитные сертификаты Всероссийского биржевого банка. Было это в 1991 году, я ещё работал в Госбанке СССР. ВББ обратился за разрешением выпустить депозитные сертификаты. Возражений не было, и они начали выпускать серебряные монеты с надписью «Всероссийский биржевой банк. 10 рублей. Депозитный сертификат». Нас в Госбанке от неожиданности переколёжило!

Эмиссия денег в СССР позволялась только Госбанку. Вызвали руководителей банка, в том числе достаточно известного сейчас Александра Конаныхина. Потребовали быстро найти выход из сложившейся ситуации, а иначе ведь и сесть можно! Они струхнули. Мы им предложили принять постановление правления банка о том, что выпущена была не монета и не депозитный сертификат, а памятная медаль. Что они и сделали. В результате появился раритет, который был изъят из обращения.

Ещё один случай произошёл с ЛЛД-Банком. Банки тогда не имели права покупать золото, хранить у себя в авуарах, выпускать долговые обязательства с погашением в золоте. А ЛЛД-Банк выпустил ценные бумаги с надписью «Обеспечены золотом», которого у ЛЛД-Банка, конечно, не было. Была лишь договорённость с золотодобывающей компанией, что она, может быть, в будущем это золото предоставит. Пришлось поправлять.

В результате активной работы достаточно быстро, ещё в 1991 году, в банковской сфере были созданы жёсткие правила функционирования рынка ценных бумаг. С тех пор их придерживались, только ужесточая. Мы были



Делегация первых российских фондовиков в Нью-Йорке. Слева направо: А. В. Захаров, А. М. Осенмук, А. А. Козлов, А. Ю. Алексеев, 1992 г.

всегда на шаг-другой впереди наших коллег из ФКЦБ и Минфина в нормативной чёткости. По этой причине банки необеспеченное «фуфло» не выпускали! Поэтому Центральный банк практически не сталкивался с мошенничеством своих подопечных на рынке ценных бумаг. ФКЦБ же, став на ноги, столкнулась с большим числом пирамид и других жуликов. И ей пришлось устанавливать правила уже в процессе работы.

Стремясь к установлению контроля над деятельностью коммерческих банков в области выпуска ими ценных бумаг, 15 февраля 1994 года мы в новой редакции инструкции № 8 («О порядке выпуска и регистрации акций коммерческих банков») ввели требование к банкам о предоставлении ими подробной информации о своих крупных (более 5% акций) акционерах и членах совета директоров. Также, публикуя проспект эмиссии ценных бумаг, банки были обязаны указывать те компании, которые имеют значительные (более 25%) доли в уставном капитале крупных акционеров банка. Кроме того, мы потребовали, чтобы в проспекте эмиссии присутствовала информация о размерах пакетов акций, принадлежащих членам совета директоров банка, а также должности последних в других организациях.

Главным объектом депутатского интереса вчера был Андрей Козлов, имя которого дало жизнь термину «козловщина», с недавнего времени применяемому представителями банков к деятельности определённого разряда госслужащих — суровых, неподкупных чиновников, непреклонно соблюдающих государственные интересы. «Он же совершенно не пьёт!» — воскликнул высокопоставленный сотрудник одного из крупных банков... Не так давно этот банк столкнулся с проблемой регистрации проспекта дополнительной эмиссии и внесением изменений в учредительные доку-



Команда «фондовиков» Банка России.
Слева направо: К. Н. Корищенко,
О. И. Мартынова, А. А. Козлов,
Д. Ю. Будаков, В. В. Ильин.
Москва, 1994 г.

менты, в полной мере испытав на себе суровость российских законов, которые в этом анклавке госаппарата носят обязательный характер...

Госдума слушает ЦБР // Коммерсантъ-Daily. 22.06.1994.

В стране начинала складываться система регулирования рынка ценных бумаг.

Козлов А. А. Мы стремились хотя бы в банковском секторе защитить интересы инвестора, максимально облегчив ему доступ ко всей информации, необходимой для принятия правильного решения при выборе объекта инвестиций. Это на Западе считается естественным, когда вся полнота моральной и финансовой ответственности при банкротстве той или иной финансовой структуры лежит на самом инвесторе, поскольку тот всегда имеет возможность получить исчерпывающую информацию о предприятии или о банке, акции которых он покупает. В России же часть моральной ответственности перед обывателями, наперебой соблазняемыми рекламной гигантских дивидендов, в любом случае лежит на государственных органах.

Итогом этого этапа стало то, что к весне 1992 года появились всевозможные виды ценных бумаг со всевозможными сроками действия, эмитированными в первую очередь банками, корпорациями и государством. Можно также считать, что к концу этого этапа в основном было закончено формирование первичной нормативной базы развития рынка.

Однако фондовый рынок молодой России имел ещё несовершенную структуру. По данным Госкомстата, в 1993 году операции с ценными бумагами составляли только 9% от всех проданных фондовых ценностей. В основном

торговали денежными ресурсами. К ним относилось 90 % операций (99 % из них были сделки на межбанковском кредитном рынке). А на рынке ценных бумаг основное место занимали операции с приватизационными чеками (65 %) и государственными ценными бумагами (22 %). Стоимость проданных акций составляла 11 % от стоимости всех ценных бумаг. (1 % от стоимости всех фондовых ценностей). Большую часть котируемых акций составляли бумаги новых фирм, торговых домов и т. д.

В апреле 1994 года правление Союза фондовых бирж России назвало ситуацию на фондовом рынке критической. Главной причиной этого — отсутствие законодательства, необходимого для установления порядка на рынке и защиты мелких инвесторов. Виновным руководство СФБР посчитало Госкомимущество России, которое якобы пыталось «увести фондовый рынок во внебиржевой оборот», лишить его «прозрачности, достоверности информации, гласности», а после окончания «ваучерной приватизации» взять под контроль фондовый рынок, а значит, и рынок инвестиций.

Безбумажные бумаги

В начале 1990-х в России на финансовом рынке одновременно с печально знаменитыми пирамидами происходили не менее интересные события.

Летом 1992 года Андрей Андреевич начал продвигать придуманный им же проект создания модели доверительного управления. Он сотрудникам отдела поставил задачу описания денежного мешка, в котором бы объединялись средства разных лиц, но без создания юридического лица.



Дёмущкина Е. С. У нас даже статья вышла в 1993 году в журнале «Рынок ценных бумаг», где мы описывали ту конструкцию, которая сейчас называется «общий фонд банковского управления». Над этим проектом мы работали вместе с Людмилой Атаманчук и Михаилом Кузнецовым — описывали юридические, бухгалтерские и экономические аспекты модели доверительного управления и конструкции ОФБУ. В связи с этим нас приглашали для обсуждения в Исследовательский центр частного права, где трудились наши ведущие учёные-цивилисты, живые классики, по книгам которых я училась в университете. Мы были для них свежей струей. У них шёл тогда параллельный с нами процесс: они обсуждали, как описать отношения при приватизации — при передаче собственности другому лицу, не собственнику, но чтобы он мог полностью управлять, например, пакетами акций. Поэтому вторая половина 1992 года была в основном посвящена разработке модели доверительного управления и попытке внедрить в умы наших классиков эту новую конструкцию. Причём термин «доверительное управление», который мы предложили, они сначала отвергли, оставив лишь «управление», но в Гражданском кодексе нашёл отражение именно первоначальный термин.



Российская делегация в г. Аннаполис (США). Слева направо: А. А. Козлов, начальник управления Банка России Н. Ю. Иванова, NN. А. И. Потёмкин. Ресторан «Крабы и рёбрышки». Апрель, 1992 г.

Одновременно с основной работой все сотрудники отдела с удовольствием занимались консультированием и чтением лекций. Инвестиционные и консультационные компании часто приглашали их поучаствовать в тех или иных семинарах. Дело это Козловым приветствовалось.

С 1 февраля Центральный банк России начинает продажу абонементов на посещение семинаров для специалистов фондового рынка. Программа семинаров включает в себя доклады экспертов управления ценных бумаг ЦБ по вопросам правового регулирования фондового рынка, оптимизации их размещения и бухучёта.

...По мнению организаторов семинара, предложенные лекции позволят сотрудникам коммерческих банков избежать трудностей в процессе регистрации и перерегистрации проспектов эмиссий (по распоряжению ЦБ все проспекты должны быть перерегистрированы в ближайшее время), а также получить практические рекомендации по ведению бухучёта непосредственно от людей, которые контролируют ведение документации в банках.

Семинары будут проходить по субботам с 20 февраля по 27 марта в московском ресторане «Крузиз». Стоимость участия в одном семинаре (включая питание) — 15 долл., абонемент на посещение всех восьми семинаров обойдётся в 96 долл.

Олег Роганов. Семинары ЦБ по ценным бумагам // Коммерсантъ-Daily. 30.01.1993.

В конце 1992 года в управлении работало уже 12 человек. Через 5 лет его численность увеличится в 10 раз.

Что же собой представлял в то время фондовый рынок? Чем тогда торговали? Акциями и так называемыми брокерскими местами многочисленных бирж и торговых домов, которые были организованы в виде акционерных обществ. Это были и первичные продажи и так называемая вторичка. Зарождались массовые эмиссии банков («Деловая Россия»), инвестиционных компаний (РИНАКО, НИПЕК), а также первых российских открытых ак-

ционерок, собиравшихся развивать производство в тех или иных отраслях («Российские сплавы», РИТЭК). У брокеров появилась работа по организации процесса размещения и проведению торгов.



ФАТЕЕВ П. И. Некоторые из этих бумаг, несмотря на собранные в результате эмиссии немалые по тем временам деньги, так и не смогли оправдать надежд инвесторов. У других всё получилось: так, нефтяная компания «РИТЭК», эмиссией которой занимался центр «Московские финансы», отпраздновала двадцатилетие и поныне радуется своих акционеров.

Много мы экспериментировали. Так, Калинин, заканчивающий тогда учёбу, вычитал в книгах, что в странах с развитым рынком существуют «кумулятивные акции». При эмиссии ценных бумаг РИТЭКа с лёгкой руки нашей компании одновременно размещались четыре (!) разновидности ценных бумаг: акции (обыкновенные, привилегированные и кумулятивные) и конвертируемые облигации. Новация в части кумулятивных акций у нас не прижилась, но, помню, «Коммерсантъ» бодро озаглавил статью о них — «Кумулятивными могут быть не только снаряды!» Больше они в России, кажется, вообще не использовались, хотя в нормативных документах ФКЦБ до сих пор упоминаются. Однако, думаю, не многие сейчас могут сказать, в чём их особенность.

Мы не занимались всеми ценными бумагами подряд. Мы сознательно не имели дело с бумагами компании «НТЦ “Гермес и Ко”» и его многих её «производных», таких как «Концерн “Гермес”» и «Транснациональная нефтяная компания “Гермес-Союз”». Мы предвидели возможные претензии инвесторов к тем, кто им продал такой «товар», а нам хотелось работать на этом рынке долго и без скандалов. Да, мы иногда выполняли заявки клиентов на покупку подобных акций, но только тогда, когда это был осмысленный риск, а не незнание инвестора. А уж о таком «товаре», как акции МММ или депозитарные расписки акционерного общества «Автомобильный всероссийский альянс», или коротко АВВА, мы даже и слышать не хотели!

У одних (МММ) фишка состояла в том, что обращались сертификаты, где в качестве собственника акций, удостоверенных этими сертификатами, было указано одно из нескольких юридических лиц, как писала пресса, близких к Мавроди. Сдать в приёмные пункты скупки акций люди могли только такие сертификаты! Таким образом, у людей на руках были сертификаты «чужих» акций, то есть в реестре акционеров числились эти фирмы, а не люди, купившие эти бумажки! Что уж говорить о так называемых «мавродиках» с портретом новоявленного финансового гуру?! Но в эту рулетку с известным концом (гадали только — когда?) тогда играли (и выигрывали!) многие, в том числе, и профессиональные участники рынка ценных бумаг...

Предъявительские бумаги НИПЕК были выпущены на хорошей бумаге и запомнились тем, что на торги их таскали чемоданами.

ФАТЕЕВ П. И. Рассказывали байку о том, что когда всё стало рушиться, брокеры РТСБ скинулись (несколько миллионов!) на взятку охране одного из последних пунктов скупки, чтобы, минуя очередь, сдать свои сертификаты. У других (АВВА) схема была более изощрённая и полностью законная, что неудивительно, ведь её создали два ведущих сотрудника Минфина, перешедших в АВВА на работу: при размещении акций (в декабре 1993 года Манеж, что в центре Москвы, опоясывала огромная очередь) люди в обмен на деньги или приватизационные чеки получали на руки красивые «депозитарные расписки», которые не являлись акциями, то есть они не давали прав акций, но зато давали право участия в розыгрыше «народных автомобилей», собираемых заводом, который должен был построить эмитент на собранные деньги. Как и в случае МММ, здесь у людей также была возможность стать реальными акционерами, а «не халявщиками», но при этом они также теряли то, чем их и привлекали при продаже «ценных бумаг»... Всего таких набралось, как писали газеты, около 3 млн как физических, так и юридических лиц.



ПЛЕСКАЧЕВСКИЙ В. С. Мы тогда рассуждали: «Какая глупость печатать бумагу, чтобы потом в расчётах возить их сумками». Это повышает издержки и сдерживает расчёты и оборот. Чувствовали, что не нужно повторять путь развития Запада и все ценные бумаги нужно дематериализовать законодательно. Так появились бездокументарные акции РИНАКО и её проектов, в частности телекомпании ВКТ (которая собиралась даже приватизировать весь телецентр «Останкино»). На самом деле это была ещё просто игра в рынок.

В 1993 году началась работа над первой частью Гражданского кодекса, и у подразделения А. А. Козлова появились новые задачи.



ДЕМУШКИНА Е. С. Мы ездили с Андреем Андреевичем Козловым, с Александром Петровичем Семиним и с учёными из Центра частного права на правительственную дачу обсуждать главу о бездокументарных ценных бумагах, которая и должна была войти в первую часть ГК. Писал её незабвенный профессор Виктор Абрамович Дозорцев — начальник отдела Исследовательского центра частного права. (Он готовил ещё Основы гражданского законодательства СССР и союзных республик 1961 года и ГК РСФСР 1964 года.)

Первая часть Гражданского кодекса будет опубликована и введена в действие 1 января 1995 года. В ней впервые были определены требования к ценным бумагам, их видам, передаче, раскрывалось понятие «бездокументарные ценные бумаги».

28 декабря 1992 года Министерство финансов РФ выпустит первое Положение № 121 «О лицензировании деятельности на рынке ценных бумаг».

Приватизация и рынок ценных бумаг

К 1 января 1993 года число бирж достигло 264. Число брокерских контор на 1 октября 1992 года было 11 664. До начала массовой приватизации к началу сентября 1991 года они уже пытались продавать акции — из 3000 зарегистрированных в Минфине РСФСР акционерных обществ 800 выпустили свои ценные бумаги.

В конце 1992 — начале 1993 года на рынке произошёл первый кризис ликвидности. Стало резко не хватать средств, особенно в силу того, что грянула приватизация. Рынок начал разворачиваться в сторону приватизации, что требовало необходимой перестройки бизнеса. Было два основных новых направления: работа с чековыми инвестиционными фондами (ЧИФы) и с приватизированными предприятиями.

Важными формальными вехами начального этапа развития рынка ценных бумаг стало создание системы приватизационного законодательства 1992–1994 годов. Особенно большое влияние на развитие рынка оказал Указ Президента РФ от 1 июля 1992 года № 721 «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий, добровольных объединений государственных предприятий в акционерные общества». Проведение чековой (ваучерной) приватизации сыграло важную роль в развитии инфраструктуры рынка ценных бумаг.

Козлов А. А. Тогда у нас произошли очень жёсткие столкновения с Госкомимущества, который представлял Васильев, по поводу приватизационных чеков. Дело в том, что в начале была идея ввести приватизационные счета. Было даже постановление, правда, недостаточно корректное — оно не давало возможности бумагам вращаться на рынке. Но потом появилось постановление о приватизационных чеках. Я участвовал в горячих дискуссиях, ЦБ готовил письма против их введения. Мы предлагали вернуться к счетам, но на более рыночном уровне. С безналичным учётом этих бумаг. Возражения были написаны очень корректно, без резких выражений, которые приняты сейчас.

А. А. Козлов не мог остаться в стороне от этого процесса. 14 августа 1992 года он пишет записку «О проектах новых инструкций Банка России по ценным бумагам и приватизации». В ней, в частности, говорится:

«Участники рынка ценных бумаг, не являющихся банками, испытывают в настоящее время колоссальные затруднения в связи с тем, что им не разрешается делать то, что можно их коллегам на Западе¹. Это резко сни-

¹ Брокерским фирмам и организациям предоставляется право ведения отдельных банковских операций. — *Прим. автора.*

жает эффективность рынка, умножает накладные расходы по ведению операций с ценными бумагами. <...>

В связи с этим Управлением ценных бумаг предлагается концепция, позволяющая профессиональным участникам рынка ценных бумаг, которые не являются банками, вести отдельные банковские операции. <...> Банк России может осуществлять контроль за их ведением, лицензируя и регистрируя тех, кто ведёт такие операции».

Причины активизации деловой активности в российской финансовой сфере в тот период стало появление первой массовой ликвидной ценной бумаги, ваучера, и создание рынка государственных ценных бумаг. Ваучерная приватизация внесла в биржевую торговлю свои коррективы. Одного таланта к торговым операциям брокерам уже было мало. По словам бывшего генерального директора брокерской компании Brunswick Марлена Манасова, «ваучеров было так много, что их приносили мешками. Человеку требовалась хорошая физическая форма, потому что приходилось таскать одновременно мешок ваучеров и мешок денег».

А бывший вице-президент РТСБ Сергей Петров вспоминает, что 1992 год стал звёздным для многих биржевиков. Народ получил на руки ваучеры. Ими торговали везде: в деревнях, у проходных заводов и фабрик, в подземных переходах, метро, на крыльце Главпочтамта за деньги и за бутылку — кому как везло. «Я сидел в полуприёмной-полухолле Госкомимущества. Мне сказали: “Серёж, вот пачка бумаг на стареньком телевизоре, не трогай её”». Я спросил: “А что там?” Мне ответили: “Это лежит Уралмаш”».



Плескачевский В. С. Честно говоря, основной рывок развития рынка ценных бумаг у нас дали ваучеры — чеки. Если бы не они, неизвестно, чего бы мы сейчас достигли. Вначале ваучер задумывался как именная бумага.

Именные ценные бумаги сразу бы потребовали решения большого ряда вопросов, например регистрации и перерегистрации права собственности на них для населения, к этому новые экономические власти не были готовы. Поэтому ваучеры на предъявителя выпустили с целью минимизации затрат на организацию обращения, хотя и объявлялось, что единственная цель ваучеров — вложение. На рынке ваучер стал первым после денег предъявительским инструментом.

Как проходил процесс зарождения рынка ценных бумаг на основе рынка ваучеров, интересно посмотреть на примере города Находки. В августе 1992 года была утверждена в окончательной редакции государственная программа приватизации, а уже в сентябре состоялся массовый исход предприятий, в том числе города Находки, в частную собственность. Ключевые объекты экономики СЭЗ, прежде всего морские порты и транспортные предприятия (пароходства), успели сменить форму собственности на основании президентского указа.



Чухина Л. Н. Темпы приватизации в Находке были настолько стремительными, а процедура так юридически грамотно составлена, что московские ведомства просто не успевали держать её под контролем. Хотя такие попытки предпринимались. Во второй половине сентября в Москве были подписаны распоряжения о фактическом выводе портовых хозяйств из приватизации, однако в Находке всё уже было сделано, все необходимые документы по приватизации были оформлены и утверждены без нарушений, в соответствии с действующим в то время законодательством. Здесь, на мой взгляд, безотказно сработала формула: кто владеет информацией, тот владеет миром. В Находке приватизацию предварила целая серия семинаров, на которых директора предприятий быстро поняли, каким образом наиболее оптимально, с соблюдением собственных интересов должны быть приватизированы их предприятия, как сохранить рычаги влияния, задействованные в акционировании.

Постановление Совета министров — Правительства Российской Федерации от 8 февраля 1993 г. № 107 заложило правовые основы выпуска, обращения и погашения ваучеров. Приватизация государственной и муниципальной собственности рассматривалась как важнейший элемент рыночных реформ, проводившихся в России начиная с 1992 года. Благодаря приватизации государственной собственности фондовый рынок в России буквально за считанные месяцы оказался насыщен сначала приватизационными чеками, а затем акциями приватизированных предприятий, которые с 1994 года превратились в один из основных фондовых товаров.

9 марта 1993 года вышло Постановление Президента РФ № 163-рп, утвердившее состав и Положение о Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте Российской Федерации. Её председателем стал заместитель начальника главного государственно-правового управления Президента РФ Руслан Геннадьевич Орехов.

Заместителями председателя Комиссии стали заместитель председателя Госкомитета по имуществу (ГКИ) Дмитрий Валерьевич Васильев и заместитель министра финансов РФ Сергей Васильевич Горбачёв. В комиссию входили Андрей Андреевич Козлов, Белла Ильинична Златкис, эксперт Госкомимущества России Альберт Владимирович Сокин, начальник отдела ценных бумаг Российского фонда федерального имущества Сергей Анатольевич Михайлов и многие другие.

Козлов А. А. На первое заседание комиссии 23 апреля я принёс фотоаппарат и запечатлел это собрание, просуществовавшее года полтора. Ничем хорошим оно не запомнилось.

Комиссия в том виде существовала недолго. Появление в стране миллионов пострадавших от деятельности финансовых пирамид и резкий рост

социальной напряжённости в обществе заставили руководство страны искать контрмеры по выходу из ситуации.

Впоследствии, когда Орехов стал руководителем ГПУ, ему удалось провести ряд президентских указов, по которым его комиссия наделялась обширными полномочиями — от разработки нормативных актов по регулированию порядка обращения ценных бумаг до проведения аудиторских проверок и издания предписаний, обязательных для оперирующих с ценными бумагами лиц.



Будаков Д. Ю. К тому времени приватизация практически закончилась, и чиновники ГКИ (Государственного комитета России по управлению государственным имуществом) поняли, что им надо срочно «переформатироваться». По моему мнению, они просто искали, чем бы им полезным заняться после окончания большой кампании. Следует отметить, что механика российского рынка приватизации, использованная нашими коллегами, была идиотской, всё было сделано «по-простому, — не удивительно, что столько людей тогда постреляли и было столько крови пущено. Законодательство по приватизации было составлено таким образом, что ловить в этой мутной водичке оказалось чрезвычайно легко. Первые разногласия на рынке возникли, когда ГКИ начал выпускать бумаги приватизируемых предприятий по своему законодательству, в то время как весь остальной рынок (банковский, в первую очередь) выпускал бумаги по другому законодательству, подготовленному в ЦБ. Сразу появились противоречия — ну не могут акции банка и какого-то там комбината быть разными по юридической структуре! А фактически было так. А раз акции разные, то и системы учёта и реестры разные, и депозитарии разные. Всё разное! Вот тогда и возникла здравая идея создания комиссии. Следовало выработать единый подход к этим вопросам.

Указом Президента РФ от 4 ноября 1994 года №2063 создавалась новая комиссия, уже как федеральный орган власти, а руководство ею было возложено на первого заместителя председателя Правительства РФ Анатолия Борисовича Чубайса. К тому моменту отношения Андрея Андреевича и Анатолия Борисовича уже непростые. В рабочей тетради Козлова есть запись: «07.11.94. А. Чубайса назначили (05.11.94) первым вице-премьером Правительства по эк. вопросам. Жди наездов на ГКО».

А ведь была и альтернатива этому решению.



Алексеев М. Ю. В октябре 1994 года знакомый организовал мой визит в Белый дом к заместителю председателя Правительства России О. Н. Сосковцу, по инициативе последнего. Олег Николаевич в то время пытался подыскать кандидатуру на должность главы Федеральной комиссии по ценным бумагам. Он поинтере-

совался, был бы я готов в случае положительного решения занять эту должность. Я совсем не чувствовал себя готовым к возвращению из коммерческой структуры на государственную службу при тех раскладах, которые в то время существовали в отношениях между разными известными замами председателя Правительства, и в категорической форме отказался. Олег Николаевич настаивал. Обещал даже закрыть банк, где я тогда работал, то ли в шутку, то ли в серьёз поднимал по этому поводу телефонную трубку и говорил, что сейчас позвонит директору ФСБ Степашину и легко решит этот вопрос. Мне, честно говоря, было совсем не до шуток, но я так и не сдался, предложив вместо себя в качестве альтернативы кандидатуру Андрея Андреевича Козлова, который, как мне казалось, и больше подходил для выполнения соответствующих функций и в большей степени был готов заняться подобной работой. Я рекомендовал Андрея как человека, во-первых, не пьющего, а во-вторых, не берущего взятки, что, как мне показалось, несколько удивило моего собеседника, который высказал сомнения в том, возможно ли такое. Может быть, если бы это предложение было реализовано, в истории российского фондового и банковского рынка всё было бы совсем по-другому. Однако, как говорят, история не терпит сослагательного наклонения.

Новой комиссии был придан статус министерства. А довольно странное её название и подчёркивание «при Правительстве Российской Федерации» только отражало споры, часто политические, того времени.

Были предложения подчинить её и Верховному Совету РФ, но, коль она должна была по сути своих функций входить в состав органов исполнительной власти и споры вокруг статуса Администрации Президента привели к тому, что федеральный орган системы исполнительной власти получил в своём названии «довесок» — «при Правительстве Российской Федерации».

В Банке России рассчитывали, что она будет состоять из представителей ГКИ, Минфина и ЦБ, то есть станет координационным органом. Де-факто тогда ГКИ занимался приватизационными ценными бумагами, Минфин — всеми небанковскими и бумагами неприватизационных предприятий и организаций, а ЦБ — банковскими бумагами.

Вскоре после начала работы комиссии у Банка России произошли очень жёсткие столкновения с ГКИ по поводу приватизационных чеков.

Козлов А. А. Нужно было срочно выпускать на рынок ваучеры и осуществить первый переход прав собственности акций приватизированных предприятий в руки собственников. При этом следовало организовать хотя бы минимальный их учёт. Вначале была идея ввести приватизационные счета с регистрацией ваучеров в реестрах. Вышло даже соответствующее постановление. Это был самый лёгкий путь, но он не давал возможности бумагам вращаться на вторичном рынке. (Мы-то ГКО выпустили сразу

в безбумажной форме, удобной для обращения.) Потом появилось постановление о приватизационных чеках — наличных, неименных, на предъявителя. Это была другая крайность! Я участвовал в горячих дискуссиях, готовил письма против введения этих чеков. Мы предлагали вернуться к счетам, но более рыночным, с безналичным учётом бумаг. Возражения были написаны очень корректно, без резких выражений, которые приняты сейчас. Тем более мы дискутировали не по политическим аспектам деятельности ГКИ, а по технологическим. Однако Госкомимущество из принципа не хотело ни с кем сотрудничать, а нас с тех пор сильно невзлюбило! И стало исползовать любой случай, чтобы «отпрессовать».

Хотя объективно наши действия были направлены в одну сторону. Только мы считали, что, прежде чем раскручивать фондовый рынок, надо создать технологию и лишь потом пускать на этот рынок игроков. Рынок ГКО — характерный пример реализации такого подхода. Там вначале было всё аккуратно выстроено, и до сих пор рынок технологически держится отлично. А дикий рынок, самовыстраивающийся, не может существовать.

Нас же за эту философию признали ретроgrадами. Наши коллеги предпочитали разворачиваться на марше!

А. А. Козлов вступает в борьбу. В середине 1992 года им и его командой была подготовлена концепция «Организация учёта ценных бумаг и ваучеров на начальном этапе приватизации». В ней рекомендовалось организовать обращение ваучеров в безбумажном виде. Он даже готовит воззвания (сложно назвать иначе эти записки): «Да здравствуют безналичные ваучеры!» Андрей указывает, что справиться с этой работой смогут «известные нам российские акционерные компании, сделавшие ставку исключительно на “безбумажный” учёт выпускаемых ими акций — РИНАКО, ВКТ, РЕЛКОМ (все из г. Москвы), “Финкор” (г. Тверь)».

И там же.

Козлов А. А. Вместо ложного тезиса о том, что у русского человека в голове заложена «бумажная модель» рынка ценных бумаг, мы можем смело выдвинуть контр-тезис о том, что у русского человека вообще нет никакого представления о том, каким должен быть нормальный цивилизованный рынок ценных бумаг, что надо с самого начала в эту голову закладывать грамотный взгляд на современный финансовый рынок, соответствующий общемировым тенденциям. <...>

Резюме из вышесказанного сводится к тому, что мы настоятельно рекомендуем срочно приостановить все работы по запуску ваучерной программы в том виде, в котором она планируется, привлечь экспертов ЦБ и разработать концепцию создания депозитарной учётно-расчётной инфраструктуры, введения ваучеров, как именных ценных бумаг, выпускаемых в форме записей по счетам в депозитариях.

Однако корабль приватизации плывёт. К ноябрю 1992 года, в частности, было приватизировано уже около 70% от общего числа назначенных к при-

ватизации предприятий Находки. А зимой 1993 года в Находке и Владивостоке стал стремительно формироваться вторичный рынок акций приватизированных предприятий.



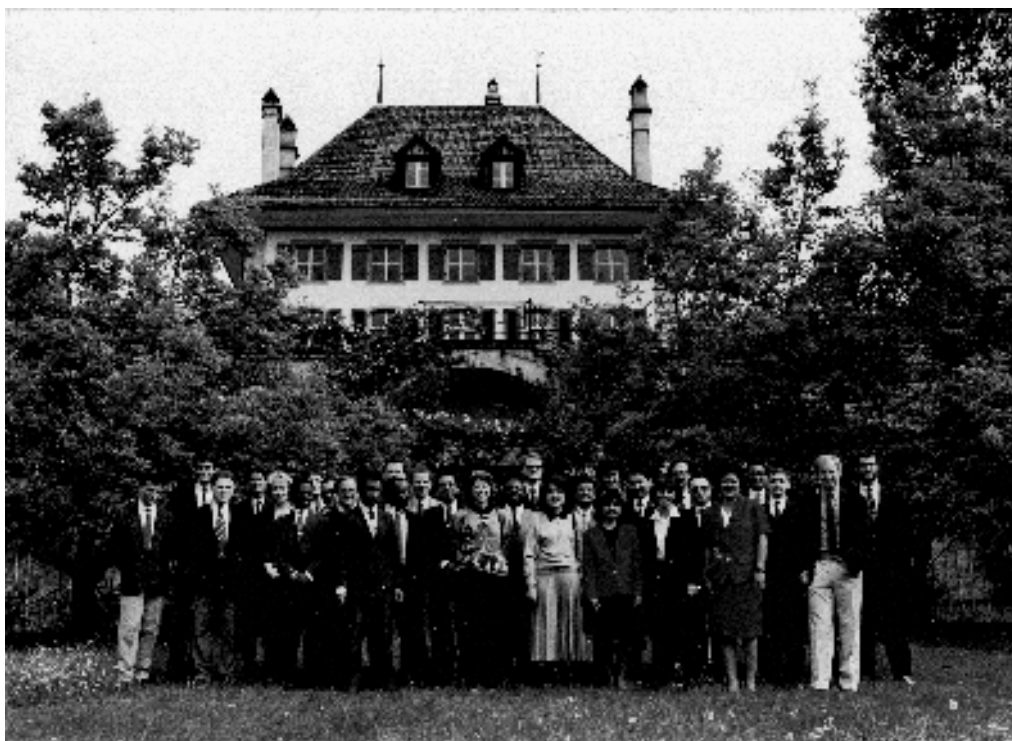
Чухина Л. Н. Местные финансовые брокеры получали тогда сверхприбыли за счёт стремительного улучшения конъюнктуры на вторичном рынке. Рыночная стоимость 20 крупнейших акционированных предприятий Дальнего Востока быстро выросла более чем в 50 раз. Это было следствием благоприятного политического климата в регионе, сыграло роль и геополитическое положение — российский Дальний Восток тесно связан с динамично развивающимся Тихоокеанским регионом. Вместе с полученными из Москвы налоговыми льготами удалось создать в городе благоприятный инвестиционный климат, позволивший привлечь инвестиции из 29 стран Тихоокеанского бассейна. Итогом стало то, что на один рубль, вложенный Россией в развитие зоны, административный комитет свободной экономической зоны (СЭЗ) «Находка» привлёк 76 рублей прямых или связанных иностранных инвестиций.

Однако вскоре разразился постприватизационный скандал. Вице-президент России А. В. Руцкой на заседании Верховного Совета РФ 16 апреля 1993 года обвинил администрацию СЭЗ «Находка» в нарушении порядка приватизации государственных предприятий. Ещё 5 апреля 1993 года он подписывает распоряжение о направлении в Находку рабочей группы Межведомственной комиссии Совета безопасности России по борьбе с преступностью и коррупцией. А уже через 11 дней, ссылаясь на выводы комиссии, Руцкой делает своё громкое заявление о собранных «12 чемоданах компромата». Курсы акций местных приватизированных предприятий по итогам торгов Владивостокской международной фондовой биржи тогда испытали снижение в несколько раз. Пресса подробно писала о проведённых в регионе чековых аукционах.



Чухина Л. Н. Не берусь судить, насколько объективно была оценена стоимость портов и некоторых других наиболее важных объектов города и насколько правильно проводились эти аукционы. Но то, что они были недооценены во много раз, совершенно понятно. Поскольку в приватизации были заинтересованы сами руководители предприятий, им было выгоднее выкупать акции дешевле. Все действовали на основании указа президента Ельцина, а этот документ давал всем участникам этого рынка очень широкие возможности для творчества. Оказалось, что работать на рынке можно и без всяких законов и правил.

В то время действовали схемы, известные под названием «пылесос». Крупная зарубежная компания заказывает группе российских брокерских ком-



Участники Централных банковских курсов. Коммуна Геркензее, Швейцария июнь-июль, 1992 г.



А. А. Козлов выступает на семинаре. Отель «Хилтон». Израиль. Август, 1993 г.



паний (таких крупных компаний было штук 15) приобрести определённые акции, те, в свою очередь, дают соответствующие поручения региональным партнёрам, скупающим требуемые акции у населения. На каждой стадии цена удваивалась. В результате навстречу уходящим в регионы денежным средствам, словно пылесосом, выкачивались из регионов и шли в Москву акции. Вот такая пирамида.

После того как на РТСБ началась активная торговля ваучерами, появилась Российская фондовая биржа, дочка РТСБ.



Коланьков А. В. Одновременно с открытием фондовой секции РТСБ объявила о планах по открытию ещё нескольких секций — металлургической, топливной... Эти секции фактически превращались в отдельные юридические лица, и биржа объявила подписку на их акции.

Биржа предприняла попытку перестать быть базаром, на котором торгуют всем: от белья до пиломатериалов, выделить специализированные секции, ввести сертификацию товаров, их стандартизацию. Нам тогда эта идея понравилась, и я лично объехал довольно большое количество металлургических заводов по всей стране, многие из которых в результате стали акционерами металлургической секции биржи.

Однажды по телефону мне удалось заинтересовать в покупке акции Металлургической секции РТСБ один бокситный завод на Северном Урале. Я к ним еле долетел... Помню, когда я из Екатеринбурга летел в этот северный город на 8-местном одномоторном самолёте, то заснул и у меня волосы примёрзли к стеклу. Проснулся и не могу голову оторвать... Аксию они купили. Но летать самим в Москву, чтобы работать на бирже, им не хотелось, и они поручили нам работать по их доверенности. Мы согласились. Но после получения первого же заказа поняли, что это — не наш бизнес. Заказ на покупку на металлургической секции биржи включал в себя следующие позиции: куртка ватная мужская — 6 тыс. шт., валенки — 1,5 тыс. пар; сапоги кирзовые — 1,5 тыс. пар; рукавицы — 50 тыс. пар и т. д.

Андрей Козлов пытался отрегулировать этот процесс, ещё работая в Госбанке СССР. В его архиве сохранилась правка недатированного интервью, посвящённого этой теме.

Козлов А. А. То, чем занимаются фондовые биржи сегодня, работу настоящих фондовых бирж напоминают лишь по названию. Наши биржи непохожи на западные и по биржевому товару, и по технологии торговли, и по технике расчётов после заключения сделки. Технология отечественной биржевой торговли — классический аукцион. На самом деле, что попадает в круг биржевых товаров, определяется заранее, а сбор заявок как

на покупку, так и на продажу происходит во время торгов одновременно. Настоящая биржа допускает к себе только те ценные бумаги, которые не могут её дискредитировать. Существует ряд критериев, своеобразных барьеров, которые ценная бумага должна преодолеть, чтобы попасть на биржу. <...> Наши биржи пока только тренируются, учатся. С другой стороны, им нужно как-то окупаться, зарабатывать — вот и приходится ради этого жертвовать качеством, рисковать своим имиджем.

Нет и чёткой системы исполнения заключённых сделок. Обычно на бирже существует расчётный центр или банк, который обслуживает всех участников торгов по единой технологии. <...> Увы, практически нет и специалистов по такой технологии. Сейчас вообще, на мой взгляд, главенствует следующая тенденция: создать биржу относительно просто: собрать деньги, арендовать или купить помещение, набрать персонал. А вот заставить работать структуру тяжело. Поэтому биржевое движение уже в ближайшее время начнёт давать сбои.

Одним из создателей Российской фондовой биржи был генеральный директор фирмы «Брок-Инвест-Сервис», управляющий фондовым отделом РТСБ Игорь Сафарян. Именно эта биржа стояла у истоков торговли ваучерами. С ним связана одна любопытная история, которая могла серьёзно повлиять на всю историю нашей страны.



Туллин Д. В. Во второй половине 1992 года в период резкого роста взаимных неплатежей все по кругу должны были всем! И тогда реально стали обсуждать возможность выпуска ценных бумаг на всю сумму дебиторской задолженности предприятий и организаций страны. Эту идею особенно горячо поддерживало брокерское сообщество и иные частные предприниматели, сторонники либеральной экономической концепции. Главным носителем идеи и особенно активным лоббистом был Игорь Сафарян, президент финансовой компании «Брок-Инвест-Сервис». В результате этой активности мог появиться не сравнимый ни с чем рыночный инструмент и колоссальные возможности заработать на торговле обязательствами, а затем и приобрести права собственности на эти самые предприятия и организации. При том хаосе можно было при некоторой решительности овладеть практически любым российским предприятием! Даже законодательства о банкротстве ещё не было, но для трейдера чем хуже качество обязательства, тем больше возможностей для работы. Мы, понимая какой грандиозный передел собственности (далеко не всегда законный и справедливый, а потому с непредсказуемыми политико-экономическими последствиями) грозит с принятием такого решения, отчаянно боролись против него.

Неопределённая ситуация длилась две-три недели — шла аппаратная борьба. В ней принимали участие и Дмитрий Валерьевич Васильев с Анатолием Борисовичем Чубайсом. Насколько я помню,



точку в рассмотрении вопроса (после серьёзных колебаний!) поставил Егор Тимурович Гайдар. тогда и. о. премьера. Его удалось убедить, что решение принимать нельзя! Реальный пакет документов так и не появился.

Осенью 1992 года прошло великое множество встреч первых профессионалов фондового рынка, но всё по представительству участников перекрыло совещание, прошедшее 6 декабря 1992 года в пресс-центре Министерства иностранных дел России. В нём принимали участие делегации ряда ключевых институтов рынка ценных бумаг Германии, Ассоциации фондовых бирж Европы и крупнейших московских фондовых бирж. Совещание было создано по инициативе Российской международной валютно-фондовой биржи и созданного биржей Кассового союза.

Наиболее заметным иностранным участником форума стала делегация Франкфуртской фондовой биржи, возглавляемая её президентом фон Розеном (von Rosen). Также на совещании присутствовал главный управляющий Берлинской фондовой биржи д-р Вальтер (Walter), председатель Берлинского союза курсовых маклеров Дитрих (Dietrich), председатель немецкого Общества содействия восточноевропейским фондовым рынкам Шварц (Schwarz), председатель совета директоров Немецкого кассового союза Фадерс (Faders), а также генеральный секретарь Ассоциации фондовых бирж Европы Палинка (Paelink) из Франции.

Чрезвычайно представительной была и российская делегация. В работе совещания активное участие принимали представители крупнейших банков, в частности, на форуме присутствовали руководители Инкомбанка, банка «Столичный», Кредобанка и ряда других, президент Московской центральной фондовой биржи Вячеслав Панькин, также глава Московской международной фондовой биржи Андрей Захаров. Впервые такое собрание посетил заместитель председателя Центрального банка Дмитрий Тулин. Вместе с ним Центральный банк представлял начальник управления ценных бумаг Андрей Козлов.

Главной темой для обсуждения, предложенной участникам Российской международной валютно-фондовой биржей, были вопросы развития инфраструктуры рынка ценных бумаг. Участники также обсуждали вопросы технического обеспечения процесса приватизации, организации безналичного обращения крупных партий приватизационных чеков, а также другие проблемы развития инфраструктуры вторичного рынка ценных бумаг России.

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

Пётр Хлебников. Визит франкфуртских биржевиков в Москву // Коммерсантъ-Daily. 07.11.1992.

Козлов А. А. Обратите внимание, тогда ещё активно применялся термин «маклер» вместо «брокер».



Солодухина Л. В. Я познакомилась с Андреем, когда пришла в 1993 году в пресс-службу Центрального банка. Это было тогда чрезвычайно консервативное учреждение. Основной моей задачей было передавать возникающие у журналистов вопросы ответственным сотрудникам Банка. И добиваться получения от них ответов. Поскольку рынок ГКО был ещё только в начальной стадии развития, знали о нём только самые продвинутые журналисты. С ними Андрей общался напрямую. Про фондовый рынок я тогда знала мало. Самое молодое и динамичное в Центробанке управление ценных бумаг практически лишало меня возможности познакомиться с этим направлением поближе.

Тогда же Андрей Козлов начинает давать комментарии интересующимся рынком ценных бумаг в газете «Экономика и жизнь». Так, в №43 (вышедшем в октябре) за 1990 год он скажет: «Можно обойтись и без защитных бланков, организовав с помощью банков, инвестиционных компаний и брокерских фирм централизованное хранение незащищённых бланков и наладив систему безналичных расчётов по акциям. В настоящее время возможность организации безналичных расчётов по акциям в СССР прорабатывается».

Трансформация фондового рынка в середине 1990-х годов

Организованный рынок корпоративных ценных бумаг, составляющий основу всего фондового рынка, начал функционировать в 1994 году.

В конце 1993 года управление ценных бумаг Банка России работало в трёх направлениях:

- регулировало процесс выпуска ценных бумаг коммерческих банков;
- организовывало размещение и проведение операций на вторичном рынке ГКО;
- проводило методологическую работу по созданию и совершенствованию нормативной базы, регулирующей обращение отдельных видов ценных бумаг в банковском секторе, и др.

Это уже был достаточно большой объём работ.

Предстояло расширение функций: Банк России начинал играть более активную роль в регулировании вексельного обращения, появились новые виды государственных ценных бумаг (валютные облигации и золотые сертификаты Минфина) и обращение их следовало регламентировать и др.

Зампред Банка России Д. В. Тулин, курирующий работу управления, даже выходил в ноябре 1993 года с ходатайством на имя В. В. Геращенко реорганизовать это подразделение в департамент в составе трёх управлений. По его словам, «управление не выходило с подобными предложениями, по-видимому, из соображений личной скромности и желания вначале продемонстрировать способность организовать работу...» Совет директоров тогда его не поддержал.



Ситнин А. В. В 1992 году В. В. Геращенко заложил схему восьми зампредов, долго действующую впоследствии. Четверо из них были люди Виктора Владимировича: А. В. Войлуков, Т. В. Парамонова, А. А. Хандруев и В. Н. Куликов. Д. В. Тулин вместе с Р. А. Сетдиковым, В. И. Солововым и С. М. Игнатьевым входил в другую группу. Градация «свой — не свой» распространялась и на сотрудников курируемых зампредами подразделений. Чаще всего «чужими» были представители новых направлений работы банка. И в первую очередь это касалось развития фондового рынка.

Позиция самого молодого зампреда Дмитрия Владиславовича и его ещё более молодого начальника отдела Андрея Козлова заключалась в том, что они постоянно думали, «чтобы ещё разрешить». Что было, безусловно, необычно для главного банка страны. Молодые сотрудники (и я, конечно) с надеждой смотрели на своего коллегу, можно сказать, что он сразу стал лидером нового поколения Банка России.

Кстати, даже став начальником управления, Андрей Козлов продолжал работать в кабинете, больше похожем на кладовку под лестницей.

ХАНДРУЕВ А. А. Дмитрий Тулин и Андрей Козлов настолько не вписывались в общую обстановку Госбанка, что самого молодого,

нетипичного члена совета директоров Тулина охрана как-то не пустила в субботу в здание банка.

Андрей отличался тем, что он никогда не врал, он мог не всё сказать, а если что-то обещал, то выполнял свои обещания. Не входил он и ни в какие коалиции для достижения своих целей, не интриговал, не поступался принципами. Он мог вскипеть, когда что-то шло не по его разумению, но сор из избы он не выносил.

Казалось бы с прекращением хождения ваучера в 1994 году все организации и структуры, созданные для работы с ним, оказались не нужны. На рынке ценных бумаг во всех регионах страны начался процесс закрытия брокерских контор и компаний. Но закончивался только очередной этап развития фондового рынка в России.

Именно тогда рынок ценных бумаг в нашей стране изменил свой характер и, пожалуй, стал оказывать сильнейшее влияние на общеэкономическую и даже политическую ситуацию в стране: ценные бумаги начали использоваться для разрешения кризиса неплатежей.



Госунян Г. А. Когда на фондовый банк выходил Технобанк, который я возглавлял, мы часто встречались с Андреем. Сидели в его очень тесной комнате, заваленной бумагами, и вели дебаты о перспективах рынка. Я на нём был ещё новичком, но очень хотел вникнуть в его нюансы. Подкупала манера ведения диалога молодым начальником управления — в нём не было никакого снобизма. Если было нужно, Андрей разговаривал и с моими сотрудниками, когда я не мог участвовать во встрече.

В этот период на рынке появилось много новых ценных бумаг (акций приватизированных предприятий, государственных ценных бумаг, бумаг компаний, аккумулирующих средства населения).

Заметно увеличился и спрос на инвестиционные ценности (за счёт иностранных инвесторов и сформировавшейся группы людей и компаний, обладающих сбережениями долгосрочного характера, готовых инвестировать их в том числе в ценные бумаги, наконец, на рынок пришли реальные средства банков и других финансовых структур по причине снижения прибыльности операций на валютном и кредитном рынках).

В 1994 году иностранные инвесторы на приватизационных аукционах впервые сделали крупные вложения в акции российских предприятий. На рынке появились первые иностранные инвестиционные институты, в том числе специально созданные западные инвестиционные фонды, ориентированные на операции с российскими ценными бумагами. Стали работать в России и зарубежные портфельные инвесторы.

Спрос был главным образом на акции предприятий топливно-энергетического комплекса (ТЭК), цветной и чёрной металлургии, машиностроения, нефтедобычи, телекоммуникаций. Отдельным спросом пользова-

лись акции портов, лесопромышленных комплексов, целлюлозно-бумажных комбинатов и других предприятий сырьевых отраслей. Финансовые средства пошли на рынок государственных ценных бумаг, о чём у нас отдельный разговор.

Несмотря на значительное увеличение ликвидности российского фондового рынка, конъюнктура на нём в этот период была нестабильной.



Агроскин В. В. К осени 1994 года я стал вице-президентом «РИНАКО Плюс» по развитию инвестиционной компании. Постоянной головной болью в то время был учёт денежных средств клиентов, переданных брокеру. Инвестиционные компании, не собиравшиеся заниматься банковской деятельностью, пытались убедить Центральный банк (в лице Андрея Козлова, разумеется) в том, что самым логичным способом решения правовых и учётных проблем является разрешение брокеру открывать денежные счета клиентов, и так их и называть — денежные счета. Правовых оснований для этого было достаточно в действующем Гражданском кодексе, необходимые уточнения могли бы быть приняты, если бы их поддержали одновременно ЦБ и Комиссия по ценным бумагам. Но позиция Козлова была непоколебима: вы, брокеры, начнёте под это дело проводить кредитную эмиссию, вы не сдаёте ежедневный баланс, и мы, Центробанк, потеряем контроль над денежной массой в стране. Либо получайте банковские лицензии, либо идите на все четыре стороны. Возможно, побочным результатом этих бесед стало ускорение появления лицензии небанковской кредитной организации, предназначенной для расчётных палат при организованных рынках, но уж никак не для брокеров. Такая лицензия была в первую очередь выдана Кассовому союзу. Брокерам лишь оставалось грустно шутить, что они дожидаются появления лицензии для небанковских некредитных организаций.

В 1995 году в процессе перераспределения собственности компании, работающие на фондовом рынке, стремились в основном сконцентрировать в своих руках крупные пакеты акций. В 1996 году произошли кардинальные изменения: передел собственности завершился, и инвесторы стали отдавать предпочтение краткосрочным спекулятивным операциям.

Западные инвесторы стремились к максимально быстрому обороту капитала. Они не рассчитывали на долгосрочные перспективы роста цен акций и на получение дивидендов. Учитывая повышенный интерес к российскому рынку корпоративных акций, они использовали быстрый рост курсовой стоимости акций. Условия для организации спекулятивной игры в нашей стране были благоприятными. В результате российский рынок в те годы стал одним из самых высокоспекулятивных фондовых рынков мира.

И лимиты вложений в российские акции со стороны западных инвесторов быстро росли.

Большая часть акций предприятий в результате особенностей российской приватизации досталась рядовым работникам за счёт фондов экономического стимулирования предприятий. В условиях ухудшения социальных условий, стагнации производства и невыплат заработной платы они были готовы продать оказавшиеся у них бесплатно бумаги.

Рыночная стоимость этих акций в сравнении с размером активов предприятий-эмитентов была чрезвычайно низка. Предприятия продавались порой в десятки и сотни раз ниже реальной стоимости их производственных фондов.

Начало работы над законодательством

Тем временем продолжалась работа над законодательством.

Много дискуссий было вокруг изменений Закона РСФСР «О банках и банковской деятельности». Принятый 2 декабря 1990 года вариант разрешал банкам свободно проводить операции с ценными бумагами.

В 1992 году начались дискуссии по подготовке законодательства по рынку ценных бумаг. Проводили их в основном тогда сотрудники отдела А. А. Козлова из Банка России с коллегами из Минфина. Но так как они были идеологическими союзниками, то и дискуссии носили характер скорее консультаций, обсуждений единомышленников.

В августе 1992 года специалисты управления ценных бумаг ЦБ начали работу над подготовкой законопроектов «Об инвестиционных ценных бумагах» и «О рынке ценных бумаг».

На семинаре, организованном Комиссией по ценным бумагам и фондовым биржам, прошедшем в Москве 23–24 апреля 1994 года, был озвучен доклад «Проблемы развития инфраструктуры и законодательства российского фондового рынка». Он был подготовлен группой экспертов Банка России под редакцией А. А. Козлова.

4 ноября 1994 года появился Указ Президента РФ №2063 «О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг». Он устанавливал, что «предпринимательская деятельность на рынке ценных бумаг в РФ, в том числе предоставление услуг по размещению, купле и продаже ценных бумаг, осуществляется исключительно профессиональными участниками на основании лицензий, выдаваемых в порядке, определяемом действующим законодательством Российской Федерации».

24 декабря 1994 года в Думе прошло первое чтение проекта «О внесении изменений и дополнений в Закон РСФСР “О банках и банковской деятельности”». Из части 3 статьи 5 проекта, содержащей перечень банковских операций, были исключены сделки с ценными бумагами. И те банки, что желали иметь дело с акциями, облигациями и прочими бумагами, должны были получить специальную лицензию в Федеральной комиссии по ценным бумагам. Такая процедура могла растянуться в российской действительности на долгие месяцы. В этом случае клиенты банков, приобретшие ценные бумаги, не могли бы их ни продать бан-



Слева направо: Д. В. Тулин, А. И. Потёмкин, В. В. Геращенко, А. А. Козлов, директор департамента банковского надзора ЦБ РФ Н. Ю. Иванова, начальник главного управления ЦБ РФ по г. Москве К. Б. Шор. США. Июнь, 1994 г.

кам, ни получить кредит под вексель другого банка, ни поручить банку купить или продать ГКО.

А Банк России, Минфин и Ассоциация российских банков (АРБ) направили в комитет Госдумы по бюджету, налогам, банкам и финансам письмо, в котором выразили свою озабоченность по поводу этих нововведений. Главным мотором, производящим эти изменения, был А. А. Козлов. В январе 1995 года он подготовил соответствующую аналитическую записку, в которой говорилось о возможных негативных результатах сложившейся ситуации, грозящей финансовой системе кризисом и «резким снижением роли банков в обеспечении ликвидности фондового рынка». Записка была опубликована 18 января 1995 года в «Вестнике Банка России».

В этом принципиальном документе говорится: «Мировая практика знает два подхода к проблеме сочетания обычной банковской деятельности с деятельностью на рынке ценных бумаг. Согласно одному из подходов, банкам должно быть запрещено заниматься некоторыми видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (брокерской, дилерской, организатора рынка), а также должны быть существенно ограничены отдельные виды непрофессиональной деятельности (вложения в негосударственные ценные бумаги, кроме дочерних банковских и финансовых компаний). Этот подход применяется в США. В США законодательно разделены коммерческие банки (принимаящие вклады и депозиты) и инвестиционные банки. Коммерческим банкам запрещены вложения в негосударственные ценные бумаги, так как они являются источником наибольшего риска, а также некоторые виды профессиональной деятельности (например, дилерская). Причиной того, что Америка пошла по такому пути развития фондового рынка, стало массовое банкротство банков во время кризиса 1929–1933 годов, случившееся из-за чрезмерного увлечения банками вложениями в негосударственные ценные бумаги.

Второй подход представляет собой разрешение банкам сочетать обычные банковские операции (депозитно-ссудные и расчётные) с большинством операций на рынке ценных бумаг. Такой подход преобладает в европейских странах... В самом завершённом виде в ФРГ».

Далее Козлов отмечал, что российские банки начиная с 1990 года развивались как универсальные, совмещающая депозитно-ссудные и расчётные операции с операциями на рынке ценных бумаг. То есть шли по германскому пути.

В те дни в рабочей тетради Андрея Андреевича появляется хроника сопротивления.

29–30.12.1994. Узнал, что Комитет по бюджету, налогам, банкам и финансам Госдумы, обсуждая перед 2-м чтением Закон «О банках и банковской деятельности», принял к вынесению такую редакцию, что из банковских сделок исключены сделки с ценными бумагами. При этом в данной статье (ст. 5) осталась фраза, что кредитные учреждения «вправе осуществлять иные сделки, присущие им как юр. лицам». <...>

В. А. Медведев¹ (подкомитет по банкам) был единственным, кто высказался за то, чтобы оставить всё как было после 1-го чтения. <...> Он поддерживает идею о том, чтобы вернуть банкам право работать с ценными бумагами.

29 декабря А. А. Козлов пишет по этому же поводу письмо Парамоновой, как он сам его охарактеризовал — «жёсткое и эмоциональное».

Вечером говорил с Н. Ю. Ивановой (зам. дир. Деп-та банк. надзора). Оказалось, что она была на том заседании (вместе с А. А. Хандруевым) и даже поддерживает идею исключения операций с ц/б. Мы сначала пошумели, потом — помирились.

04.01.95. За праздники я написал 9 стр. записки о вреде указанной поправки и 4 января разослал и раздал куда возможно. Пошёл шум. Но В. А. Медведев, согласившись с идеей (моей), сказал, что недостаточно этого, что нужен формальный повод для пересмотра.

11.01.95. Подписал «тройственное письмо» «в поддержку банковских операций с ц/б» у Т. Парамоновой, А. Казьмина, С. Егорова. В 19:00 передал Дутову — помощнику М. Задорнова — в Думу.

12.01.95. Был в Думе у Бушмина. Обсуждали наши поправки. Кое-что он согласился внести в кач-ве официальных поправок от себя.

Дальше записки обрываются.

В борьбе за право единолично регулировать рынок ценных бумаг американский опыт использовал Д. В. Васильев. В частности, он постоянно ссылался на закон о банковской деятельности Гласса-Стигала, принятый в 1933 году в рамках реформы Рузвельта. В нём предусматривалось разделение коммерческой и инвестиционной банковской деятельности. Таким

¹ Ошибка, надо читать Павел Алексеевич Медведев. — Прим. автора.



Козлов выступает на конференции во Франкфурте-на Майне (ФРГ). Сентябрь, 1995 г.

образом, после Великой депрессии американцы пытались устранить конфликт интересов, существовавший в деятельности банков. Закон Гласса — Стигала не запрещал банкам работать с ценными бумагами, а только ограничивал перечень проводимых ими операций.

Однако в марте 2000 года в США вступил в силу Закон Грема — Лича — Блайли, отменяющий положения Закона Гласса — Стигала, запрещающего коммерческим банкам создавать дочерние компании по инвестированию в ценные бумаги и страхованию. Аналогичные процессы идут в Японии, где отменён японский аналог Закона Гласса — Стигала — Закон о ценных бумагах и биржах 1948 года. В Европе банки также получили доступ на фондовые рынки тех стран, куда раньше они не допускались (Франция, Испания).

В то же время Андрей Андреевич говорил: «Существует три модели. Американская и немецкая модели — это крайности. Они существуют в чистом виде только в США и в Германии. Но есть третья, комбинированная модель, которая «работает» в Великобритании, во Франции, в Японии, Южной Америке, Юго-Восточной Азии и т. д. Согласно этой модели в качестве профессионалов на фондовом рынке имеют право работать как банковские организации в виде универсальных и специализированных инвестиционных банков, так и небанковские (инвестиционные компании, брокерские фирмы и т. п.). Эта модель функционирует в большинстве стран мира. И мы отдаём ей предпочтение. Мы не против того, чтобы брокерские фирмы работали на рынке, но мы против того, чтобы с рынка изгонялись банки.

Поэтому, когда нам приписывают приверженность немецкой модели, мы отвечаем — это не так.

На мой взгляд, есть три причины. Во-первых, люди, которые нам это приписывают, сами не очень хорошо разбираются в существе дела. Во-вторых,

это делается иногда специально, для того чтобы противопоставить Центральный банк иностранным консультантам, которые приезжают в Россию. На нас показывают пальцем и говорят: «Центральный банк против вас, он только немцев любит!» Очень хочется нас поссорить и привить предвзятое мнение о нас. Но в конце концов люди разбираются и понимают, как всё обстоит на самом деле. А в-третьих, мы сами не сильно «размахиваем» флагом и не пытаемся постоянно кого-то переубеждать. Мы делаем своё дело, не афишируя на каждом углу свои принципы.

В спорах, какую модель развития рынка ценных бумаг следует принимать России — англосаксонскую или европейскую, я всегда отвечал: «Я считаю себя приверженцем одной модели — российской!»¹



Будаков Д. Ю. Для того чтобы уменьшить конфликт интересов, мы в начале 1997 года, используя опыт банковской системы Германии, обязали банки создать службы внутреннего контроля за операциями с ценными бумагами. В их функции входило: пресечение попыток персонала использовать служебную информацию при работе на фондовом рынке, препятствие сговору с клиентами, который может нанести ущерб банку. Службы стали подотчётны совету директоров банков, даже гендиректор не может приостановить предоставление ими отчётности. Также мы усилили борьбу с манипулированием ценами на рынке ценных бумаг, осуществляемого кредитными учреждениями.

Делать это было трудно, так как в тогдашнем законодательстве не было указано чётко, какие действия следует квалифицировать как манипулирование ценами.

Андрей Андреевич, был уверен в особой роли банков в развитии фондового рынка.

Козлов А. А. Особое место банков на рынке ценных бумаг определяется и спецификой развития российского фондового законодательства в первой половине 90-х годов. До нынешнего года отсутствовали федеральные законы, законодательная база фондового рынка; рынок ценных бумаг России регулировался указами Президента Российской Федерации, постановлениями Правительства РФ и ведомственными нормативными актами — Минфина РФ, Госкомимущества РФ и Банка России. Поскольку система регулирования банковской деятельности — в силу специфики самого объекта регулирования — является наиболее последовательной и жёсткой как по нормам, так и по механизмам контроля и принуждения, регулирование деятельности банков как участников рынка ценных бумаг быстро приобрело стройный и отлаженный характер. Принятие в 1996 году части 1 ГК РФ и ряда федеральных зако-

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

нов качественно улучшило ситуацию с правовым регулированием фондового рынка; при работе над этими документами широко учитывался опыт регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг, осуществляемого ЦБ РФ.

В своё время фондовый рынок стал для банков важнейшим полем прибыльных операций в условиях снижения доходности работы непосредственно с субъектами хозяйства, находящемся в процессе структурной перестройки. Потенциал чисто спекулятивных, краткосрочных операций во многом уже исчерпан, и, принимая во внимание степень интеграции банков в систему фондового рынка, они просто обречены, даже с учётом политических рисков, стать основной движущей силой в изменении акцентов в развитии рынка ценных бумаг, в усилении его основной, классической функции механизма аккумуляции и перераспределения инвестиционных ресурсов в национальном хозяйстве. Именно банковская система с её значительными финансовыми ресурсами и эффективным регулированием должна стать одним из основных рычагов разработки и осуществления государственной политики на рынке ценных бумаг. Стимулирование производства и инвестиции, повышение эффективности, структурная перестройка являются определяющими факторами становления рыночной экономики.¹



Плескачевский В. С. Однажды на встрече с Аланом Гринспеном я с лёгкой иронией спросил его, мол, Россия разработывает концепцию регулирования финансовых рынков, в мире существует несколько моделей, дескать, чью модель стоит использовать в России. Поняв ироничность моего вопроса, мудрый гуру финансового рынка, тогда ещё глава Федеральной резервной системы США, улыбнувшись, ответил, что в мире нет идеальной системы, и что он знает о наших (российских) экспериментах с безналичными ценными бумагами, и что вы (Россия) знаете нас (мировой финансовый рынок) лучше, чем мы вас. А поэтому Россия с учётом этого знания своих и мировых ошибок может попробовать построить свою модель.

Следует сказать, что о создании инвестиционных банков, торгующих ценными бумагами, консультирующих предприятия по финансовым вопросам и не выдающих кредитов, говорили постоянно. Периодически появлялись слухи, что в Банке России уже принято соответствующее решение об этом.

Пример брали с США, где рынок ценных бумаг хорошо развит якобы по причине существования таких банков.

В 1995 году банк России действительно готовил документ о создании инвестиционных банков. Уставный капитал их предполагалось опреде-

¹ Выступление А. А. Козлова на V Международном банковском конгрессе 4 июня 1996 г. В Санкт-Петербурге.

лить в 250 тыс. ЭКЮ. В случае реализации этого проекта по крайней мере половина российских финансовых компаний, работающих с ценными бумагами, став инвестбанками, перешли бы из-под кураторства Минфина и ФКЦБ под крыло Банка России. Маловероятно, что с этим согласились бы сторонники американской модели в России, в первую очередь Д. В. Васильев.

Козлов А. А. Государственные органы не должны контролировать друг друга. У них есть свои полномочия, своя компетенция. Во-вторых, комиссия должна сосредоточиться на контроле за фондовым рынком, а не на собственных операциях и проектах на этом рынке. Так, в США, да и во многих других странах, подобные комиссии занимаются контролем за участниками рынка: за брокерами, биржами, дилерами и т. д. Так пусть и в нашей стране она регистрирует ценные бумаги, налаживает сбор информации, контроль за добросовестностью операций. Пока эта часть работы комиссии не налажена (хотя вернее будет говорить об исполнительской дирекции комиссии; сама ФКЦБ заседает только раз в месяц). В настоящее время исполнительная дирекция ФКЦБ занимается инфраструктурой российского фондового рынка, вместо того чтобы заниматься выработкой правил игры. Что касается ЦБ, в нашу компетенцию входит контроль за коммерческими банками. Как мне видится, Центральный банк мог бы и дальше этим заниматься. По крайней мере, он сейчас лучше, чем Федеральная комиссия, контролирует свой участок рынка.

Есть идея разделить банки на коммерческие, подконтрольные ЦБ, и инвестиционные, контролируемые другими органами. Я не поддерживаю эту идею. Я считаю, что у нас все кредитные организации должны контролироваться Центральным банком. Но банковские лицензии должны быть различными: для универсальных, инвестиционных или сберегательных банков. Но все — под единым государственным контролем, чтобы не получалось так, что одни участники рынка отчитываются здесь, другие — там и так далее. И не дай бог, чтобы один отчитывался сразу перед двоими, а потом бы возникало пересечение указаний, пересечение нормативов и, как следствие, конфликт интересов.¹

Незадолго до появления вышеупомянутой записки А. А. Козлов познакомился с проектом Постановления правительства «О мерах по развитию рынка ценных бумаг в Российской Федерации», подготовленным Федеральной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку. Его разработчики, и в первую очередь руководители комиссии А. Б. Чубайс и Д. В. Васильев, были явно сторонниками американского пути на фондовом рынке в духе Закона Гласса-Стигала. В частности, постановление указывало «разработать и представить в срок до 1 июля 1995 года проект Закона Российской Федерации «Об инвестиционных банках». Кон-

¹ Интервью заместителя председателя ЦБ // Коммерсантъ-Daily. 11.10.1995.

троль возлагался на первого заместителя председателя правительства России А. Б. Чубайса.

Читаем записку далее.

Козлов А. А. Необходимо отметить, что Банк России регулировал непрофессиональную деятельность банков на рынке ценных бумаг более жёстко и эффективно, чем иные российские государственные органы — подведомственные им коммерческие организации. Профессиональная деятельность банков на рынке ценных бумаг осуществлялась по общим банковским лицензиям, выдаваемым Банком России.

Пожалуй, это был один из ключевых моментов в борьбе за контроль за развитием отечественного фондового рынка. Неслучайно А. А. Козлов подчёркивает:

«В России небанковский сектор фондового рынка ещё слаб. Лишение банков возможности проводить профессиональные операции существенно ослабит рынок, поставит под угрозу процесс нормального покрытия дефицита госбюджета и проведение денежно-кредитной политики Банком России. Такое ограничение фактически расчищает дорогу не для российских брокеров, которые слабы и в своей массе непрофессиональны, а для крупных иностранных брокерских компаний. Это, как правило, американские компании. Таким образом, стратегический контроль за передёлом собственности в России захватывает американский финансовый капитал».

Андрей Андреевич в открытую упрекал Федеральную комиссию в использовании американских консультантов Анатолия Борисовича.

Козлов А. А. Они говорят так: мы представители самого большого в мире фондового рынка, самого крутого инвесторского сообщества. Это сообщество готово инвестировать в Россию, но оно хочет получить то же самое обслуживание по тем же правилам, по той же инфраструктуре и теми же лицами, которые есть у нас дома, в Штатах. Поэтому, чтобы деньги пришли через нас сюда, вы должны сделать так же, как у нас. Что вы чего-то своё делаете — забудьте, вот вам деньги, делайте наше.¹



Тулин Д. В. Один раз я просто поднял на руки Андрея и вынес из кабинета первого вице-премьера А. Чубайса, так как спор был настолько жарким, что дело уже приближалось к боксёрскому поединку. Могу добавить, что правда была полностью на стороне Андрея и если бы я его не удержал, то первый вице-премьер пострадал бы заслуженно.

¹ Это ещё не конфликт... // Эксперт. 19.09.1995.



Делегация российских фондовиков. Слева направо: А. П. Сёмин, Б. И. Златкис, М. Б. Медведева, Н. В. Егоров, С. В. Соколов. Стокгольм. Декабрь, 1994 г.

В марте 1995 года А. А. Козлов был повышен до заместителя председателя Банка России. При этом сохранил должность директора департамента ценных бумаг. Для главного банка страны это было в новинку.

На вопрос корреспондента: «В последнее время вы сделали несколько шагов в большую политику. Хотите туда уйти?» Андрей Андреевич ответил:

«Нет. Впрочем, денежная политика — это тоже политика. Поэтому иногда приходится давать отпор тем, кто начинает «наезжать» абсолютно без повода и непрофессионально. Я за новую политику открытости: чаще появляться на телеэкране и на страницах газет, чаще рассказывать о нашей деятельности. Но это отнюдь не означает, что я претендую на некие политические роли».¹

25 декабря фондовому рынку России исполнилось пять лет. Отсчёт решено было вести от Постановления Совмина РСФСР № 601 1990 года, утвердившего «Положение об акционерных обществах».

В Центральном банке Андрей Козлов вручал 20 журналистам медали «За вклад в развитие российского фондового рынка». Почётная медаль была отлита из медно-никелевого сплава, из которого изготавливаются российские деньги. Её колodka была отделана материей зелёного цвета, на лицевой стороне награды помещена надпись «5 лет российскому фондовому рынку. 1991–1995» и глубоко символичный рисунок. На одной из чашек находящейся в равновесии весов лежат ценные бумаги, на другой же — гирька с надписью: «601».

¹ Валерий Виркунен. Деньги в банке. Что дальше? // Аргументы и факты. 28.09.1995.



Делегация российских фондовиков. Слева направо: Б. И. Златкис и А. А. Козлов. Стокгольм. Декабрь, 1994 г.

Козлов А. А. Успешное развитие фондового рынка России на 50% объяснено тем, кто освещал в прессе его работу.

Также памятной медалью были удостоены государственные чиновники, финансисты, бизнесмены. Всего было отчеканено 1000 медалей. Первым обладателем стал, за вклад в становление и развитие рынка гособлигаций, генеральный директор ММВБ А. В. Захаров. Медаль ему была вручена на годовом собрании акционеров биржи 16 мая.



Солодухина Л. В. Я готовила списки журналистов, пишущих на данную тему, и Андрей с удовольствием вручил им медали. Сама я отказалась получать медаль до тех пор, как она не будет вручена Дмитрию Васильеву (который был как-никак моим начальником). Без каких-то фанфар, но Козлов лично на каком-то совместном мероприятии передал медаль руководителю ФКЦБ. После этого награждена была и я.



Гордон А. Р. Я знал как бы двух разных Козловых. Первый без бороды, худой звёздный мальчик с горящими глазами, непонятным для меня и для многих из нас образом занимавший столь высокий пост в Банке России. Он олицетворял для нас преобразования в экономике страны, её перспективы. Он был мальчиком надежды, даже веры в красивое будущее страны.

На наших глазах неожиданно появился очень умный, харизматичный парень с талантливой командой. У него было хорошее чувство юмора. Помню, как он со смехом рассказывал случай, произошедший на одной



из конференций. Некий участник, недовольный какими-то вводными, сделанными представителями Банка России Козловым и Будаковым, возмущался в курилке: «Собрались одни козлы!» А другой его поправил: «И будаки!» Мы не были с Андреем единомышленниками, на мой взгляд, этот одарённый, солнечный парень оказался не в нужном месте. Мне ближе либеральные подходы и американская модель фондового рынка. Андрей же стремился к его централизации, больше свойственной немецкой модели.

В результате Дмитрий Васильев и Альберт Сокин, люди без такой яркой, я бы даже сказал, моцартовской харизмы молодости, были мне идеологически ближе, чем безумно симпатичный Козлов.

Доклад ФКЦБ

В 1995 году на первой странице газеты Financial Times была опубликована статья.

Козлов А. А. В ней говорилось, что в Центральном банке работают ретрограды и консерваторы. Особо отмечались я и Виктор Мельников. Так они в нашем лице сами создавали себе врагов! Хотя объективно наши действия имели одну общую цель. Только мы были уверены, что, прежде чем раскручивать фондовый рынок, надо создать технологию его функционирования, и только после этого запускать на этот рынок игроков.

...вчера сообщение пресс-службы ЦБ за подписью заместителя председателя банка Андрея Козлова вполне можно рассматривать как формальное объявление войны Федеральной комиссии. Дело в том, что г-н Козлов предложил «внести вопрос о служебном несоответствии Дмитрия Васильева на очередное заседание Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку. Поводом для столь неординарного предложения стала критика деятельности ЦБ на фондовом рынке, содержащаяся в недавно обнародованном докладе ФКЦБ «Проблемы развития рынка ценных бумаг в России». ...До сих пор оппоненты не переходили к открытому конфликту. ...Раздел доклада «Государственные ценные бумаги» действительно изобилует критическими замечаниями в адрес ЦБ. Здесь и «неэффективная организация рынка ГКО», и «несоизмеримое и недопустимое распределение обязанностей государственных органов по регулированию операций на рынке ГКО» и многое другое. В конце же документа его авторы делают неутешительный вывод о том, что «рынок ГКО (читай, ЦБ и Минфин. — Ъ) не справляется с возложенной на него задачей привлечения финансирования в бюджет по разумной цене».

7 сентября 1995 года Андрей Андреевич выразил «категорический протест в связи с предвзятым и крайне некомпетентным изложением политики и операций ЦБ на рынке государственных ценных бумаг». Ему не понравилась оценка Центробанка в недавнем докладе комиссии «Проблемы развития рынка ценных бумаг в России». А. Б. Чубайс 21 августа распорядился его разослать «для использования в работе» по некоему списку, в который входит и Банк России. В докладе на стр. 21 говорилось, что «объективный интерес Центрального банка в сокрытии информации (о рынке ГКО) противоречит государственным интересам, в частности более прозрачному рынку», и этот рынок является самым нетехнологичным сегментом фондового рынка. В конце же документа его авторы делают неутешительный вывод о том, что «рынок ГКО не справляется с возложенной на него задачей привлечения финансирования в бюджет по разумной цене».

Этого вынести А. А. Козлов не смог!

Козлов А. А. В докладе была предпринята попытка представить интересы Банка России, противоречащими общегосударственным интересам, и тенденциозно искажено реальное состояние дел на рынке ГКО-ОФЗ. <...> Банк России предлагает внести вопрос о служебном несоответствии Дмитрия Васильева (исполнительного директора Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку) на очередное заседание.

А. А. Козлов также отметил, что основная проблема ФКЦБ состоит в попытках слепого копирования американского опыта. Однако к российской действительности и, в частности, к фондовому рынку, сложившаяся за океаном практика не всегда применима.

Козлов А. А. Центробанк можно ругать за многое, но за рынок ГКО в последнюю очередь. Рынок ГКО-ОФЗ является самым эффективным, ликвидным и высокотехнологичным сегментом российского рынка ценных бумаг; он создан на средства и усилиями самих участников рынка и неоднократно доказывал свою жизнеспособность и высокий потенциал развития.¹

Ещё более резко А. А. Козлов высказался в интервью на телеканале «Деловая Россия»:

«Это ложь, это пахнет 37 годом; господин Васильев, очевидно, примеривает на себя мундир Николая Ежова».²

¹ Это ещё не конфликт... // Эксперт. 19.09.1995.

² Конфликт ЦБ и Федеральной комиссии // Коммерсантъ-Daily. 08.09.1995.



Делегация Банка России во Франции. Слева направо: зампред ЦБ РФ В. Н. Мельников, Главный юристконсульт Международного московского банка Ю. В. Балашова, зампред ЦБ РФ О. В. Можайсков. 1996 г. Фотография А. А. Козлова.

С реакцией Банка России согласился Минфин. Руководитель департамента ценных бумаг и фондового рынка Министерства Б. И. Златкис заявила: «Последний доклад Васильева — это высшая степень дилетантизма».¹

С Беллой Ильиничной не согласился директор Института экономического анализа А. Н. Илларионов. Он заявил, что ЦБ и вправду скрывает огромный пласт информации по рынку ГКО. Никому, в частности, ничего не известно об объёмах собственных операций Центробанка с ГКО. Между тем ЦБ являлся одновременно и агентом Минфина на этом рынке, и рядовым дилером (как и коммерческие банки), и законодателем. Что неминуемо приводило, по мнению экономиста, к конфликту интересов.

Кстати, незадолго этого инцидента Б. И. Златкис тоже высказывала своё несогласие с некоторыми устоями рынка ГКО: «Нынешняя схема организации рынка плоха тем, что обеспечивает откровенно избыточный доход первичным дилерам. В выигрыше оказываются отдельные банки, владеющие информацией».

Лилия Шарафеева, Наталия Владимирова. Check Point. // Деньги. 10.09.1995.

Конфликт хотел загладить первый зампред ФКЦБ Р. Г. Орехов, заявляя, что «никаких претензий у Федеральной комиссии по отношению к Центробанку нет и быть не может», а Андрей Андреевич просто неправильно понял соответствующие страницы доклада.

Однако целую неделю А. А. Козлов на различных публичных мероприятиях весьма нелестно отзывался о комиссии и лично её исполнительном директоре.

¹ Андрей Козлов обвинил Дмитрия Васильева в непрофессионализме // Сегодня. 08.09.1995.

Это также не понравилось А. Н. Илларионову, заявившему: «Официальная трибуна Центробанка — не то место, где господ Козлов и Васильев могут выяснять свои личные отношения. От кого бы ни выступал Андрей Козлов, он откровенно нанёс оскорбление всей комиссии, так как доклад из 170 страниц — труд не одного человека. Как профессионал могу сказать, что подобных глубоких исследований о развитии фондового рынка в нашей стране до сих пор не было».

Лилия Шарафеева, Наталия Владимирова. Check point // Деньги. 17.09.1995.

Д. В. Васильев же, вернувшись из командировки во Владивосток, уполномочил пресс-службу комиссии выступить с заявлением. 14 сентября комиссия предложила ЦБ перемирие, появилось сообщение, в котором говорилось о поддержке комиссией последних мероприятий ЦБ по развитию рынка ГКО.

Кроме этого, в пресс-релизе говорилось, что комиссия поддерживает решения Банка России о раскрытии информации о банках-эмитентах ценных бумаг и о своей готовности участвовать в этой работе.

Потепление отношений между двумя руководителями произошло. Департамент ценных бумаг Банка России ответил внешне лояльным и в то же время победно-торжествующим пресс-релизом, в котором приветствовал признание исполнительной дирекцией ФКЦБ «истинной роли и места Банка России в деле развития российского фондового рынка». В документе также выражалась надежда «увидеть исправленную версию доклада». То есть ФКЦБ предлагалось отозвать доклад из правительства.

Об этом конфликте много писали СМИ, много было версий о счастливом его разрешении. Андрей Андреевич раскрыл интригу.

Недавно у нас была встреча с Дмитрием Васильевым, посредником на которой выступил один американский банкир. На той встрече я высказал Васильеву всё, что я думаю о его политике, он — всё, что думает о моей политике. Мы мирно разошлись (ну, не то чтобы мирно, но несильно поругались). Я сказал, что, если руководство ФКЦБ действительно хочет наладить отношения с ЦБ, необходимо принять четыре предложения. Первое: комиссия исправляет доклад и пишет его, советуясь с нами. Предложение второе: ввести в экспертный совет не связанных с Васильевым лиц. Я назвал три фамилии возможных кандидатов: доктор экономических наук Михаил Алексеев (от банковского сообщества), глава «РИНАКО-плюс» Виктор Агроскин (от брокеров) и генеральный директор Института коммерческой инженерии Анатолий Левенчук (от научных институтов). Третье предложение: создать систему раскрытия информации, аналогичную той, что создана ЦБ в отношении банков. Я заявил, что ЦБ готов помочь в этой работе. И четвёртое предложение: сделать один крупный совместный проект. Причём «на флаге» будет два имени: Центральный банк и Федеральная комиссия по ценным бумагам. Комиссия будет финансировать того, кого хочет, а ЦБ займётся начинкой проекта. Г-н Васильев обещал подумать. Я несколько раз видел его после той встречи, но никакого от-

вета на изложенные предложения не последовало. Сложилось впечатление, что он просто тянет время.

Интервью заместителя председателя ЦБ // Коммерсантъ-Daily. 11.10.1995.

Андрею Андреевичу было на что обижаться. Безусловно, у рынка ГКО было много недостатков, и о них знали в департаменте Банка России. Но если сравнить количество и качество публичной информации об этом рынке с аналогичной доступной информацией о рынке корпоративных ценных бумаг (находящихся под безраздельным контролем ФКЦБ), то упрекать Банк России за скрытность не захочется. К тому же оборот рынка ГКО уже тогда (в августе 1995 года) составлял около 18 трлн рублей, а месячный оборот рынка корпоративных ценных бумаг не превышал 0,5 млрд рублей. Причём это была очень приблизительная цифра (что говорит о «прозрачности» этого рынка). А на фоне ряда провальных проектов Васильева, вспомнить хотя бы попытку введения бездокументарного векселя, или передачи под контроль ФКЦБ пенсионных фондов и почтовых отделений, результаты Козлова смотрелись тогда неплохо. Так что, как говорили мудрецы, не стоит швыряться камнями, если ты живёшь в стеклянном доме.

Вскоре разногласия между Банком России и ФКЦБ приведут к новым конфликтам между Дмитрием Васильевым и Андреем Козловым.

Следующего столкновения не пришлось долго ждать, оно произошло 9 ноября. И было уже очным. Институт Адама Смита сумел пригласить на свою конференцию обоих.

Ситуация была обострена: накануне ФКЦБ отказала в выдаче лицензии Депозитарно-клиринговой компании (ДКК) и Приморскому депозитарию. Было заявлено, что сначала следует выработать стандарты депозитарной деятельности, а потом уже заниматься лицензированием. Тогда А. А. Козлов публично взял на себя обязательство «за субботу и воскресенье написать за ФКЦБ порядок лицензирования на пяти страницах. Мне бы хотелось, чтобы мой труд лёг в основу инструкции по выдаче лицензий депозитариям». Он также заявил, что намерен совместно с Б. И. Златкис взяться за развитие инфраструктуры рынка корпоративных ценных бумаг

Козлов А. А. Нам обидно видеть, что она не развивается.¹

Д. В. Васильев в ответ высказал претензии ФКЦБ на получение дополнительных полномочий, пожаловавшись, что комиссия не обладает карающими инструментами «в отличие от санэпиднадзора или рыбинспекции». Но его не поддержали ни А. А. Козлов (что было естественно), ни Е. В. Бушмин.

Надо сказать, что выступления главы ФКЦБ в те годы отличались друг от друга только мелкими деталями: он говорил о всемерном развитии ин-

¹ Ольга Романова. Депутаты Госдумы обещают фондовому рынку национализацию и новые налоги // Сегодня. 10.11.1995.

фраструктуры фондового рынка и организованной торговли ценными бумагами, повышении качества обслуживания инвесторов, снижении риска регистраторов и т. д.

Козлов А. А. Смотря что понимать под этим словом. Технократ — не значит фанат использования технических средств. Я придаю этому слову другой смысл. Технократический подход означает, что все решения, которые мы реализуем на практике, дорабатываются до мельчайших технических деталей.

Есть два понятия — технократ и политик. Политик — это человек, который больше печётся о взаимоотношениях участников рынка, делит их на своих и чужих. Вот в ФКЦБ все руководство — сплошные политики. А мы — технократы. Мы обращаем внимание на правила работы, на бухучёт, на документооборот. Я знаю весь рынок ГКО изнутри до каждого «винтика». И моя приверженность технократии исходит из победы здравого смысла в любой работе. Для меня в споре о депозитарии главное не то, кто с кем дружит, а то, как работает этот механизм.

Я люблю отладить у автомобиля мотор и только потом сесть за руль и ехать. А политики любят говорить о том, в какой цвет покрасить этот автомобиль. Вот и вся разница.¹

Раскрытие информации

На фоне сильного конфликта А. А. Козлова и Д. В. Васильева происходили другие важные события.

4 августа 1995 года вышло Письмо Банка России № 183, которое, в соответствии с решением совета директоров ЦБ РФ от 27 марта 1995 года утверждало и вводило в действие с 1 августа 1995 года (то есть задним числом) «Положение о порядке раскрытия информации о банках и других кредитных организациях — эмитентах ценных бумаг в Российской Федерации»

Тем самым завершалась двухлетняя работа по созданию общероссийской системы автоматизированного сбора и обработка необходимых данных по рынку ценных бумаг. После этого стала открытой и доступной (по крайней мере теоретически) информация о ценных бумагах, выпускаемых коммерческими банками, о самих банках и других кредитных организациях, выпускающих те или иные ценные бумаги. Она стала доступна всем пользователям сети Интернет.

А. А. Козлов тогда заявил, что:

«...сделан ещё один шаг к цивилизованному фондовому рынку.

Мы открываем данные о ценных бумагах коммерческих банков и об их финансовом положении, связанном с выпуском ценных бумаг. По этим показателям можно будет вычислить их истинное финансовое состояние.

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.



А. А. Козлов и А. И. Левенчук. Москва. Зима 1994 г.

Подписано несколько договоров с информационными и аналитическими агентствами о том, что Центробанк бесплатно предоставляет в их распоряжение базу данных по ценным бумагам коммерческих банков. Они будут доносить эту информацию до населения. Мы тем самым поможем клиентам узнать правду о тех банках, чьи ценные бумаги они собираются покупать.¹

Потенциальный инвестор получил возможность знакомиться с проспектами эмиссии ценных бумаг, заявлениями на регистрацию, отчётами об итогах выпуска, а также годовыми отчётами по ценным бумагам.

В банке данных ЦБ была тогда информация о всех проспектах эмиссии ценных бумаг, зарегистрированных Минфином, — около 46 тыс., а также балансы со счетами второго порядка банков, являющихся акционерными обществами открытого типа. А. А. Козлов пообещал информацию обновлять ежемесячно. Банки же в соответствии с положением обязали всю информацию по своим выпускам ценных бумаг регулярно передавать в Банк России в электронной форме.

Распространять эти сведения могли средства массовой информации и другие организации, получающие такие сведения в Банке России бесплатно на основании договора. Банк брал на себя ответственность за контроль качества работы распространителей. Желающие участвовать в этом проекте должны были прислать письменное заявление А. А. Козлову.

15 сентября были подписаны договоры о распространении информации с первыми шестью организациями. Одну из них, Институт коммерческой инженерии, возглавлял А. И. Левенчук, активно работавший над реализацией этого проекта. Через сервер института, работающий в режиме онлайн, любой инве-

¹ Валерий Виркунен. Деньги в банке. Что дальше? // Аргументы и факты. 28.09.1995.

стор мог получить нужные ему данные. Расходы по этому проекту взяла на себя инвестиционная компания «Альфа-РИНАКО» (президент М. Ю. Сусанов).

Левенчук с гордостью заявлял, что аналогичная информация об американском рынке ценных бумаг начала поступать в Интернет лишь 27 августа 1995 года.

В 1995 году была подготовлена инструкция № 145, в соответствии с которой банки были обязаны информировать ЦБ о каждом случае покупки акций приватизированных предприятий.

Это было очень неудобно, так как некоторым банкам приходилось сообщать о своих операциях на фондовом рынке чуть ли не ежедневно. В феврале 1996 года эта норма была несколько изменена: стало необходимо информировать Центробанк только при покупке 5 % и более акций компаний, а такие пакеты приобретаются крайне редко.

Перспективы банков на фондовом рынке

В конце 1995 года Федеральный закон РФ № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» был принят Госдумой и ожидал одобрения со стороны Совета Федерации и Президента РФ. Участие банков на фондовом рынке в качестве профессионалов должен был регулировать этот документ. Хотя он тогда не был подписан президентом, все понимали, что это вопрос времени, и поэтому в проекте Закона «О банках и банковской деятельности», принятом Госдумой, операции с ценными бумагами были выведены за рамки банковских операций.

В ноябре 1995 года в Банк России пришёл новый председатель.



Дубинин С. К. С Андреем Козловым я был знаком задолго до моего прихода на работу в Банк России. Мы встречались на обсуждениях задач развития рынка ценных бумаг в России. Коллеги по Минфину высоко ценили его компетентность и целеустремлённость. Лично я соглашался с позицией Андрея Андреевича чаще, чем со многими его оппонентами: Дмитрием Васильевым, руководителем ФКЦБ, например.

Когда меня утвердили председателем Банка России, Козлов думал, что я уволю его чуть ли не первым. Согласно сформировавшейся в чиновничьей среде за годы советской власти логике, если Геращенко его продвигал, то я должен был с ним расстаться. Андрей Андреевич приходил ко мне, спрашивал надо ли ему писать заявление об уходе. Я ему сразу сказал, что не нужно. Даже если я не согласен с его какими-то подходами, но ценю его как специалиста. Мне даже в голову не приходило с ним расставаться. Импонировало и то, что у него была своя позиция, он её отстаивал. Наконец, что переживает за дело. Так что А. А. Хандруеву и А. А. Козлову я с самого начала предложил остаться на своих высоких постах.

В результате мы с Андреем Андреевичем плодотворно проработали до 1998 года. У него было много интересов и в первый момент он слишком разбрасывался: внедрял свою философию функционирования финансового рынка, интересовался банковским надзором с точки зрения устойчивости банков, управления рисками, валютной, денежной политикой. Наконец, активно занимался созданием эффективной инфраструктуры рынка ценных бумаг. Многие из нас, в том числе и Андрей Андреевич, считали себя специалистами в очень большом круге вопросов. Поэтому пришлось административно сужать сферу его ответственности. Хотя это не мешало ему на советах директоров Банка России ожесточённо спорить, например с Алексашенко, по вопросам денежно-кредитной политики.

В декабре 1995 года А. А. Козлов, оценивая перспективы на следующий год, сказал, что у коммерческих банков, занимающихся операциями с ценными бумагами, будут два контрольных органа — Центральный банк и Федеральная комиссия по ценным бумагам.

А раньше, 29 сентября, А. А. Козлов, выступая на конференции «Московские банки и бизнес: пути сотрудничества», предложил банкам снизу выдвигать проекты развития инфраструктуры фондового рынка и определиться, какая модель фондового рынка им больше подходит.

Козлов А. А. Мы с вами люди — умные, чего скрывать, определитесь, иначе мы, госчиновники, глотки друг другу перегрызём. ЦБ не должен быть главным на фондовом рынке, но нам надоело работать в одиночку над выходящими из ФКЦБ документами, касающимися деятельности банков на фондовом рынке. Кончилось время, когда большие финансовые проекты можно было организовывать сверху, как ГКО. Сейчас компетентность госчиновников значительно ниже компетентности профессиональных участников фондового рынка.¹

И намекнул банкирам, что они должны настойчиво рекомендовать ФКЦБ ввести их в состав своего экспертного совета. При этом Андрей Андреевич покритиковал любимое детище ФКЦБ — фондовую инфраструктуру, так как считал её пока неродившейся.

Козлов А. А. Главное отличие рынка ГКО от других рынков заключается в том, что у него есть инфраструктура.

Рассказывая о своих ближайших планах, А. А. Козлов сказал о том, что прежде всего планирует поддержать расчётно-клиринговые организации на фондовом рын-

¹ Ольга Романова. Центробанк намерен приобрести в ФКЦБ агентов влияния // Сегодня. 03.10.1995.

ке. Они, по его словам, могут стать «сердцем фондового рынка». Регулировать эти структуры Банк России собирался самостоятельно.

Действительно, уже в феврале 1996 года Московская межбанковская валютная биржа, ряд банков — акционеров ММВБ, а также шесть региональных валютных бирж учредили новую структуру — расчётную палату ММВБ. Основной задачей вновь созданного кредитного учреждения с ограниченными банковскими функциями стало осуществление расчётного и депозитарного обслуживания участников всех секторов рынка по сделкам, заключаемым на ММВБ.

Козлов А. А. Банк России полностью поддерживает идею создания расчётной палаты ММВБ, которая станет пилотным проектом для других региональных валютных бирж. В дальнейшем на эту систему возлагается особая надежда, так как на основе биржевых расчётных палат предполагается развивать инфраструктуру расчётов на организованном рынке ценных бумаг.

Вячеслав Сироткин. Создана расчётная палата ММВБ // Коммерсантъ-Daily. 17.02.1996.

А. А. Козлов продолжал уделять внимание процессам, происходящим на ММВБ.

Летом 1995 года Банк России и Межбанковский кредитный союз заключили специальное соглашение о создании клирингового центра, ведущего расчёты на фондовом рынке. Целью этой системы было создание системы расчётов для акций, доступных для нерезидентов. А. А. Козлов тогда заявлял, что участие в этом центре не будет препятствовать созданию альтернативных клиринговых учреждений. Этот процесс он планировал расширять.

Козлов А. А. ФКЦБ выпускает свой документ, которым устанавливает другие, противоречащие российскому законодательству стандарты. При этом запрещает применять наши правила, которые отлаживались годами. Спрашивается, как мы можем помочь этому рынку, если нам прямо запрещают это делать?

Но мы всё равно стараемся помочь, полагая, что та расчётная система из восьми региональных расчётных центров, которая создана на рынке госбумаг, постепенно будет использоваться и для расчётов по негосударственным ценным бумагам. Мы договорились с Межбанковским кредитным союзом, что он будет одним из расчётных центров, обслуживающим сделки в РТС по нашим облегчённым стандартам. Это первый эксперимент в этом направлении. Но я думаю, что нам будет сложно продолжать эту работу в условиях противодействия ФКЦБ. Это ведомство пока не хочет, чтобы словосочетание «Центральный банк» появлялось рядом с рынком корпоративных бумаг. Я считаю, что это амбиции, которые вредят рынку, нам же есть чем помочь этому рынку.¹

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.



Б. В. Черкасский, А. А. Козлов и А. П. Сёмин. Москва, 1995 г.



Потёмкин А. А. Я к этому, в отличие от Андрея, относился скептически. И энтузиазм коллег не поддерживал. Дело в том, что на бирже есть примат IT-решений, слишком много здесь зависит от надёжности технических систем. Можно даже сказать, что современная биржа — это приложение к серверу! И большим достоинством программного обеспечения, устоявшегося у нас, была комплексность. Одна техническая платформа, один комплекс программного обеспечения решал вопросы и торгового, и расчётного, и клирингового, и депозитарного обслуживания. Техническое решение предопределяло организационное — не было смысла ничего дробить.

Дополнительно меня смущало то, что первые проекты выделения сегментов бизнеса крутились вокруг Межбанковского кредитного союза (МКС).

Структуры акционеров ММВБ и МКС, созданного ОНЭКСИМ Банком, не совпадали. Задачи союза мне были не понятны, а нам достаточно энергично навязывалось сотрудничество с ним. Предлагалось самую интересную часть биржи, связанную с торговлей ценными бумагами, то есть расчёты на рынке ГКО-ОФЗ, перевести в этот самый МКС. И они на базе сконцентрировавшихся средств смогут заниматься кредитованием клиентов на завершение расчётов. А нам-то зачем это надо?! Такое разделение ММВБ меня совершенно не устраивало! Тем более что риски в этом случае не только не уменьшались, а увеличивались.

Через некоторое время начались более конструктивные проработки проектов выделения отдельных видов деятельности, в первую очередь денежных расчётов и организации расчётов по цен-

ным бумагам, в отдельные организации, но уже под эгидой самой биржи.

Первым экспериментом в 1996 году стала Расчётная палата. Основным её учредителем была ММВБ, и мы понимали, что сохраним расчёты в рамках единой группы (хотя проекта группы тогда ещё не было). На этом и произошло примирение с идеями, которые отстаивал Андрей Козлов.

С точки зрения мирового опыта, на ММВБ не придумали ничего нового. Объединение в одной организации учёта сделок, многостороннего клиринга и управления рисками было реализовано на крупнейших биржах Германии, Великобритании, Швейцарии. При этом там обеспечивался единый подход к контролю за рынком, формировался гарантийный фонд, оптимизировались издержки.

Реорганизации в Банке России

В начале июня 1996 года департамент ценных бумаг Центрального банка был разделён на два: контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовом рынке и операций на открытом рынке. Это было необходимое следствие развития рынка.

После того как А. А. Козлов 1 июня стал зампредом Банка России, у него появился ещё один зам, К. Н. Корищенко (до этого единственным замом был Д. Ю. Будаков). После реорганизации Константин Николаевич стал курировать операции ЦБ на рынке госбумаг (департамент операций на открытом рынке), а Дмитрий Юрьевич занялся вопросами, связанными с деятельностью на этом рынке коммерческих банков (департамент контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовом рынке).



Будаков Д. Ю. Там, где банки оперировали госбумагами, наши функции пересекались, и мы работали вместе. Увеличение числа отделов было в данном случае не бюрократической игрой, а необходимым следствием развития рынка. Андрей Козлов стал зампредом Банка России.

Мой департамент занимался регистрацией ценных бумаг (это мы и раньше делали), раскрытием необходимой информации, общим регулированием работы дилеров, которые не были связаны с нами договорами, регулированием депозитариев, реестродержателей, доверительных управляющих, клиринговых организаций. У нас появился специальный отдел, занимающийся векселями. Причём он был создан не впервые.

Раньше, когда Банк России планировал заниматься переучётом векселей, такой отдел уже создавали, но вскоре после открытия он распался.



К. Н. Корищенко, Е. С. Дёмушкина, А. А. Козлов. Финляндия. Осень 1994 г.

Однако Андрей Андреевич оценивал сделанное на фондовом рынке тогда весьма сдержанно. Хотя и понимал, какой объём работы был сделан и какая мера ответственности на нём лежала.

Козлов А. А. Что касается рынка ценных бумаг в целом, то сейчас он мало влияет на российскую экономику. В принципе, любое предприятие в перспективе имеет два источника средств. Можно выпустить собственные ценные бумаги и получать доход от их реализации или добиться предоставления кредитов. Однако необходимо учитывать, что у инвестора и банка абсолютно разная степень влияния. Последний, прежде чем выделить кредит, должен получить гарантию его возврата, то есть собрать максимум информации о заёмщике. Инвестора же нетрудно обмануть, предоставив ему неполные «исходные данные». Вследствие чего он будет обладать, мягко говоря, неправильным представлением о ликвидности приобретаемых бумаг. Поэтому кредитование сегодня — процедура более надёжная. К тому же у нас пока практически нет предприятий, акции которых приносят стабильную прибыль (не говоря об отраслях в целом). Да и инфраструктура фондового рынка далека от совершенства.¹



Златкис Б. И. В начале 1996 года я с Андреем участвовала в одной из множества конференций. Из зала его попросили назвать три самых важных события в 1995 году, которые повлияли на функционирование рынка и его доходности. Первым событием он назвал своё назначение заместителем председателя Центробанка, вторым бы-

¹ Из первых рук. Андрей Козлов, заместитель председателя Центробанка России: ГКО экономике не помогут // Невское время (Санкт-Петербург). 02.04.1996.

ло снижение доходности ГКО, третьим оказался для него прорыв в приватизации. После окончания той конференции мы вышли на улицу, и я, нервно закуривая сигарету, высказала ему всё, что думаю по поводу его ответа на заданный вопрос. Сказала, что в зале было от силы десять человек, которые его знают так же, как и я, а остальные могли подумать чёрт знает что после такого ответа. Но история показала, что Андрей был совершенно прав, что его назначение действительно стало главным событием 1995 года.

Конечно, Андрей понимал, что то, что происходит в нашей экономике, может по нему больно ударить, но он так же точно знал, что будет, если ничего не делать!



Егоров С. Е. Вспоминаю, как А. А. Козлова назначили заместителем председателя ЦБ. Новая банковская система, соответствующая появившимся рыночным отношениям, требовала специалистов, имеющих представление о мировой практике банковского дела развитых стран. На тот момент в России таких почти не было. И Козлов подобного опыта не имел, был молод, поэтому многие отнеслись к новому назначению скептически. Но сомнения были напрасны, и это стало понятно по прошествии совсем короткого промежутка времени. Козлов стремительно прогрессировал в своих знаниях, становясь специалистом банковского дела высшего класса.



Корищенко К. Н. Я был старше Андрея на семь лет и мог давать ему какие-то советы по жизни, но в силу его знаний, умений и работоспособности, он всегда мне говорил, что нужно делать на работе. Благодаря его работоспособности он мог за одну ночь написать бухучёт для рынка ГКО. Ни разу я от него не слышал слов, что он чего-то не сможет сделать, он настолько включался в работу, что создавалось впечатление, что для него нет дел, которых он бы не смог сделать. И с другой стороны, у него был сложный характер. Как-то раз он запустил в меня монитор компьютера, и если бы я не увернулся, он попал бы мне в голову.

Одной из поставленных им задач перед собой была цель стать председателем ЦБ. И он наверняка бы им стал.

Концепция развития рынка ценных бумаг и его инфраструктуры

Спор с А. А. Козловым продолжился 21 февраля 1996 года на заседании Московского финансового клуба. Но на нём заслуги ЦБ и Федеральной комиссии в деле развития рынка были подвергнуты сомнению президентом Российской фондовой биржи (РФБ) Игорем Суворовым.

Изложил Суворов и своё видение модели построения отечественного фондового рынка. Главное в ней было огосударствление. На его взгляд, в стране следует оставить одну государственную фондовую биржу, создать



Слева направо: Н. В. Егоров, Б. И. Златкис, А. А. Козлов, Н. А. П. Сёмин.
Стокгольм. Декабрь 1994 г.

под контролем государства центральный государственный депозитарий и расчётные системы. «Всё остальное — в цирк и показывать на публике», — заключил свою речь президент РФБ.

Как отметил корреспондент, «Андрей Козлов понуро сидел, обхватив голову руками».¹

Одновременно А. А. Козлов заявил, что Банк России совместно с ФКЦБ разрабатывает план предоставления информации об участниках рынка по единым стандартам.

22 марта Б. Н. Ельцин подписал указ о назначении Д. В. Васильева председателем Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку. В соответствии с принятым Госдумой Законом «О рынке ценных бумаг» он стал министром.

Ирония судьбы заключалась в том, что в тот же день Госдума утвердила в должности зампреда А. А. Козлова. А статус и значение Центрального банка РФ неизмеримо выше ФКЦБ.

Судьбы оппонентов продолжали развиваться параллельно.

В указе президента содержалось и первое поручение ФКЦБ: в месячный срок подготовить концепцию развития рынка ценных бумаг и его инфраструктуры.

В конце марта А. А. Козлов, выступая в Санкт-Петербурге на региональном совещании руководителей территориальных управлений Центробанка, сделал неожиданное заявление, сказав, что рынок ценных бумаг в том виде, в котором он существовал в России в то время, вряд ли в состоянии поднять экономику страны.

По его словам, последние два года Россия переоценивала роль и влияние рынка ценных бумаг на увеличение инвестиционного процесса и поднятие экономики. Из двух источников капитала (прямых банковских кредитов и эмиссии ценных бумаг), кре-

¹ Заседание Московского финансового клуба // Коммерсантъ-Daily. 23.02.1996.

днты для российских предприятий являлись надёжнее покупки корпоративных ценных бумаг.

А. А. Козлов считал, что это было связано с фактическим отсутствием в России законодательных актов о защите прав инвесторов, низкой рентабельностью большинства промышленных предприятий и, как следствие, низким дивидендным доходом по сравнению с уровнем инфляции, а также ограниченностью рынка акций. По прогнозам Андрея Андреевича, для развития инфраструктуры рынка корпоративных ценных бумаг до цивилизованного уровня России понадобится не менее 2–3 лет.

Александр Баранов. Понижение доходности ГКО — дело архиважное // Вечерняя Москва. 14.08.1996.

Вопрос о том, как должен развиваться фондовый рынок, стоял тогда остро, и была острая необходимость об этом поговорить. Инициатива пришла снизу от участников рынка, в первую очередь следует отметить А. И. Левенчука. 16 апреля А. А. Козлов и Д. В. Васильев провели совместную пресс-конференцию, посвящённую началу работы над концепцией. Зампред ЦБ и председатель ФКЦБ на встрече, к удовольствию журналистов, театрально пожали друг другу руки.

Д. В. Васильев выступил примирительно: «Мы считаем, что только в случае эффективной совместной работы ФКЦБ и ЦБ может быть разработана действительно работающая и соответствующая российским реалиям практически полезная концепция. Для меня чрезвычайно важно, чтобы ощущалась преемственность этой работы между прежним составом рабочей группы и сегодняшней работой, которую мы будем продолжать во исполнение указа президента. Главное, что удалось достичь во время консультаций, это договорённости по всем общим моментам развития фондового рынка».

А. А. Козлов подтвердил, что совместная работа над концепцией длится уже несколько месяцев и накоплен неплохой опыт сотрудничества в этом вопросе. Это касается, например, создания системы денежных расчётов между участниками фондового рынка, раскрытия информации на рынке ценных бумаг.



Солодухина Л. В. Мне посчастливилось быть организатором той пресс-конференции. К тому моменту противостояние Козлова и Васильева уже приобрело достаточно резкие формы, полемика между ними не ограничивалась содержательными вопросами, а часто переходила на личности.

Проходила пресс-конференция в помещении ФКЦБ. Конечно, был задан вопрос о том, как теперь относятся друг к другу два руководителя. Вопрос был адресован Козлову, поэтому он встал и протянул руку Васильеву, продемонстрировав новые отношения, сказал при этом: «Вот так!»

С точки зрения Андрея Козлова, после соответствующих консультаций с заинтересованными участниками рынка ценных бумаг, в основу определения государственной политики на этом рынке могут вполне лечь такие основные принципы государственного регулирования, как оптимизация саморегулирования, то есть делегирование полномочий государственных органов саморегулируемым организациям. Далее — эффективная система сдержек и противовесов, гласность нормотворчества, приверженность развитию сложившейся отечественной модели рынка ценных бумаг с дальнейшей его трансформацией в мировую финансовую систему. Не вызывало сомнения у Андрея Андреевича, что согласованность будет достигнута и по принципам раскрытия информации, как метода защиты прав участников рынка и не только инвесторов, но и эмитентов, и профессиональных участников, а также развития судебных механизмов решения проблем на рынке.

Ольга Самарина. Совместная пресс-конференция ФКЦБ и ЦБ России // Деловой мир. 23.04.1996.

А. А. Козлов, рассказывая о предстоящей работе, констатировал, что до сих пор вся инфраструктура рынка создавалась преимущественно на деньги самих участников. Этот подход будет преобладать и в готовящейся концепции, тем более что у государства нет лишних денег. Подробно рассказывать о существовании готовящегося документа и сроках подготовки концепции организаторы не стали. Андрей Андреевич лишь туманно высказался: «Детали пока не обсуждались, возможно, мы уже договорились, возможно, — ещё нет. Но мы начинаем не с нуля и не вдвоём же будем её готовить — должны успеть».

Андрей Григорьев. Андрей Козлов и Дмитрий Васильев пожали друг другу руки // Сегодня. 17.04.1996.

В состав рабочей группы вошли представители Минфина, ФАПСИ, Службы безопасности Президента, ФКЦБ, Банка России. Впервые в создании документа национальной значимости приняли участие лица, не обремененные государственными чинами и ставшие генераторами многих идей, положенных в основу этой концепции. Кроме указанных руководителей в рабочую группу по написанию концепции входили: директор департамента контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовом рынке ЦБ Д. Ю. Будаков, руководитель группы экспертов ФКЦБ Д. Я. Субботин, директор Института коммерческой инженерии А. И. Левенчук, президент Межбанковского кредитного союза М. И. Лелявский, вице-президент компании «РИНАКО Плюс» В. В. Агроскин.

Группу, возглавили два сопредседателя, естественно, Дмитрий Васильев и Андрей Козлов.

Солодухина Л. В. Группа трудилась месяца два, если не три, в доме отдыха «Юность». ФКЦБ оплатила проживание в нём большого числа участников. Было много споров, обсуждений и предложений. Андрей приезжал в «Юность» в пятницу вечером и уезжал

только в воскресенье. Дмитрий ночевать не оставался, но также приезжал несколько раз в неделю. Атмосфера была неформальной. Андрей, как и большинство других участников ходили в джинсах, по вечерам все (в том числе и Андрей) ходили в баню. Козлов не вёл себя, как «большой начальник» — с ним можно было спорить, при необходимости (и без последствий для дальнейших взаимоотношений) прерывать его.

Дмитрий Субботин из ФКЦБ и Дмитрий Будаков из ЦБ итоги дискуссии сводили в единый документ.

Интерес у журналистов это событие вызывало большой. Большинство не верили, что ФКЦБ и ЦБ смогут прийти к какому-то единому видению. И итоговый документ был, безусловно, компромисс между сторонами.

В июне 1996 года А. А. Козлов объявил, что концепция развития фондового рынка до 2000 года совместно со специалистами ФКЦБ подготовлена. Вообще-то документ должен был быть готов ещё в начале мая, однако текущие дела и предвыборная лихорадка отодвинули этот срок более чем на месяц.

Концепция «содержала чёткое разделение полномочий органов».

Д. В. Васильев признался: «Нам было нелегко согласовывать позиции, но в итоге под концепцией стоят две подписи — моя и г-на Козлова».

Козлов А. А. Мы хотели бы, чтобы банки заняли лидирующее положение в новой системе российского фондового рынка. Российские банки должны иметь одного регулятора — Центробанк. Но мы будем прислушиваться и к рекомендациям других регулирующих органов.¹

Андрей Андреевич чувствовал себя тогда особенно комфортно, ведь незадолго до этого на заседании правительства Д. В. Васильев был подвергнут жёсткой критике премьер-министра.

Указ № 1008 «Об утверждении концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации» президент Ельцин подписал 2 июля 1996 года.

В концепции был заложен принцип усиленного государственного регулирования фондового рынка. Два из четырёх разделов документа были посвящены роли государства на этом рынке. На 30 страницах машинописного текста словосочетание «государственное регулирование» употреблялось 56 раз.

Один из основных признаков регулируемого рынка был определён как наличие жёстких стандартов и правил для его профессиональных участников. Цель же фондового рынка — привлечение в реальный сектор эконо-

¹ Ольга Романова. Центральный банк в борьбе за модель фондового рынка // Сегодня. 08.06.1996

мики инвестиций, которые невозможны без существования в стране развитого рынка капиталов.

Большое внимание в концепции уделялось государственному регулированию рынка и отношениям властей с ассоциациями профессиональных участников рынка (ПАУФОР, ПАРТАД и др.). Работа государственных органов должна была сопровождаться функционированием саморегулируемых профессиональных организаций — объединений фондовиков, подконтрольных ФКЦБ.

По этой концепции, государство брало на себя контроль за общим состоянием дел на уровне законов и подзаконных актов. И отказывалось от детального регулирования профессиональной деятельности, рассчитывая постепенно передать эти функции профессиональным ассоциациям. Планировалось, что этот процесс будет идти постепенно, поскольку в то время ни одна из ассоциаций не была готова взять на себя необходимые полномочия.

Важным рыночным фактором должна была стать открытость фондового рынка, информационной политике на котором комиссия и Банк России придавали большое значение.

Заложенный в концепции принцип единства и непротиворечивости нормативной базы не оставлял региональным властям шансов на самоуправство на рынке. Так как многие регионы получали из федерального бюджета дотации, то было указано, что привлечение ими денег для нужд своего бюджета должно происходить под контролем федерального регулирующего органа.



Спицын С. Ф. В ходе одного из совещаний с руководителями и главными бухгалтерами территориальных учреждений, которое А. А. Козлов проводил в отсутствие председателя Банка России, его буквально забросали претензиями о перегрузке теруправлений со стороны Центрального банка излишней, по их мнению, работой, а также многочисленными идеями и предложениями. В ответ А. А. Козлов заявил: «Всё, что мы требуем, мы заставим вас делать, а если не хотите, сделаем это без вас!» В зале был просто шок. Однако вечером Козлов смягчил своё заявление и сказал нам: «Ребята, я погорячился сегодня, но знайте, что мы не всеильны, над нами тоже есть Бог». В этот момент мы почувствовали серьёзность заявления Козлова на совещании и прониклись к нему уважением.

В концепции также было сказано, что ФКЦБ как орган, фактически ответственный за состояние всего рынка ценных бумаг, будет устанавливать правила лицензирования и банков (путём выдачи ЦБ генеральной лицензии, позволяющей ЦБ регулировать работу банков в рамках предоставленных ему полномочий) и определять условия обращения гособлигаций.

Есть в концепции место и критике. Так, там отмечается низкий уровень капитализации рынка и ликвидности ценных бумаг мелких и средних эмитентов; высокая стоимость заимствований по гособлигациям; недостаточная

развитость инфраструктуры рынка, в том числе информационной и телекоммуникационной систем; слабое развитие нормативной и правовой базы; незавершённость работы по устранению «риска регистратора» и нарушений прав акционеров со стороны эмитента.

Концепция, наконец, показала что российский рынок ценных бумаг может развиваться не только по одной из двух моделей (американской или немецкой). Концепция представляла собой равнодействующую из интересов различных федеральных ведомств — в ней были отражены фондовые воззрения специалистов ФКЦБ, Банка России, участников рынка ценных бумаг и даже ФАПСИ.

В тексте концепции говорилось: «Россия будет использовать только те элементы зарубежных финансовых рынков, которые обеспечат ей максимальную конкурентоспособность как нарождающегося финансового центра самостоятельного значения. <...> Россия будет формировать собственную модель рынка ценных бумаг на основе национальных интересов и традиций». Хотя это не исключает использование «различных моделей для государственных, корпоративных и муниципальных ценных бумаг».

Концепция была подготовлена накануне президентских выборов, и это не могло не сказаться на её итоговом тексте. В преамбуле говорится, что она подготовлена «в целях сочетания интересов экономической безопасности государства, привлечения инвестиций в промышленность и защиты прав граждан — акционеров и вкладчиков». А в основном тексте используются термины явно не из фондового оборота: «национальная безопасность», «финансовая безопасность», «экономический суверенитет», «информационная инициатива» и «информационный суверенитет».¹

Также там говорится, что при формировании политики на фондовом рынке «государство не может исходить только из потребностей экономики в доступности инвестиций, а должно учитывать потребности населения в целом».

Для того чтобы решить все стоящие проблемы, либерально настроенные авторы (Левенчук и Агроскин вообще убеждённые либертарианцы) предлагают «обеспечить проведение активной государственной политики, направленной на дальнейшее развитие самостоятельного российского рынка ценных бумаг, отвечающего национальным интересам России, интегрированного в мировой фондовый рынок и обеспечивающего привлечение инвестиций в российскую экономику».

Вот что делают с людьми выборы.



Будаков Д. Ю. Итогом работы над концепцией было и решение подготовить пятнадцать документов, регулирующих рынок ценных бумаг. Причём было решено написать их совместно. Эта благая идея оказалась неосуществлённой. Входя в совет, мы ставили ещё одну цель: следить, чтобы ФКЦБ не наделала каких-нибудь глупостей.

¹ Создано президентское министерство // Независимая газета. 16.07.1996.

Согласно документу, когда комиссия что-то разрабатывала, она выносила документ на экспертный совет, который делал экспертизу, и при утверждении документа экспертами он шёл на подпись к Д. В. Васильеву.

При внимательном прочтении двух указов выясняется, что правительство и ЦБ обязаны (!) в месячный срок привести свои нормативные и правовые акты в соответствие с положениями концепции. До сих пор в российской законотворческой практике не было случая, чтобы правительство переиначивало всю совокупность своих правовых актов в угоду одной лишь концепции, разработанной одним из экономических ведомств. В самом деле, если бы правительство это сделало чаще, чем один раз, то работа исполнительной власти была бы парализована. Бесprecedентно также указание президента «независимому» ЦБ переделать свои нормативные акты.

Татьяна Кошкарёва, Рустам Нарзикулов. Создано президентское министерство // Независимая газета. 16.07.1996.

На петербургском банковском конгрессе, состоявшемся 4–8 июня 1996 года и посвящённом проблемам российского рынка ценных бумаг, роли банков в его развитии, А. А. Козлов с оптимизмом говорил:

Нынешний год станет годом смены вех на фондовом рынке. Банковская и небанковская системы должны сосуществовать на фондовом рынке, полезны взаимопроникновения и конкуренция. Банковскому сообществу пришла пора определяться со своей ролью.

Рынок ценных бумаг не стал пока существенным источником прямого финансирования приватизированных предприятий на основе новых эмиссий акций и выпуска долговых инструментов. Прямой выход предприятий на рынок капиталов с целью привлечения инвестиционных ресурсов через выпуск ценных бумаг не стал массовой практикой, а снижение возможностей бюджета по финансированию развития экономики не было компенсировано долгосрочными кредитами коммерческих банков.

Сложилась ситуация, когда банки стали основными организаторами рынка ценных бумаг и крупнейшими операторами на этом рынке. И становится очевидно, что создание на основе рынка ценных бумаг нового, соответствующего экономике рыночного типа механизма, позволяющего финансировать производственное накопление в народном хозяйстве на основе разумного снижения роста потребления и доли внутренних сбережений, направляемых в непроизводственные финансовые активы, а также привлечения внешних инвестиций, невозможно без непосредственного и деятельного участия банков, накопивших значительные финансовые, интеллектуальные ресурсы и опыт работы на фондовом рынке».

Д. В. Васильев же признал тогда, что в стране существует, «хотя и имеющий некоторые проблемы, но всё же высокоорганизованный и хорошо ре-

гулируемый рынок государственных ценных бумаг. Есть пока относительно слабо развитый, но потенциально очень мощный рынок корпоративных ценных бумаг, который только начинает свой путь, нарождается рынок коллективных инвесторов».

Одной из главных проблем фондового рынка Васильев назвал плохую защиту инвестора. Даже новый закон о ценных бумагах, по его словам, «содержит мало статей об ответственности мошенников и преступников на рынке ценных бумаг. В настоящее время мы оказались обладателями «богатого» наследства в виде огромного количества квазيبумаг нелегализованных финансовых компаний. Это — проблема, которой нам приходится заниматься почти каждый день».

Он также пообещал, что будут ужесточаться требования к правилам регулирования и стандартам фондового рынка.



Васильев Д. В. К сожалению, 90 % брокерских компаний не ведут нормального оформления сделок, тем самым заведомо проигрывая западным коллегам. Такие стандарты бэк-офисов нами сейчас разработаны и, я думаю, скоро будут приняты. Повышать нашу конкурентоспособность надо не изгоняя западные компании из страны, а добиваясь более высоких стандартов от российских участников... Одновременно хочу сразу отметить: никакого массового поточного производства лицензий по принципу «лишь бы больше» не будет, иначе мы не достигнем такой цели — доверия к рынку.¹

Банк России и Минфин к тому моменты обратились к комиссии с ходатайством о получении генеральной лицензии, позволяющей им лицензировать, в свою очередь, кредитные учреждения как участников рынка ценных бумаг.

Летом 1996 года была предпринята попытка переподчинить ФКЦБ Минфину. Реакция А. А. Козлова на это, несмотря на все конфликты с комиссией, неожиданно для многих была негативной.

Козлов А. А. Я никогда не высказывался по поводу того, как правительство строит взаимоотношения различных ведомств. Другое дело, есть закон, в котором написано, что должна быть Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг. Она должна отвечать за единство регулирования рынка ценных бумаг. И это нормально, это правильно, безотносительно личности того человека, который эту комиссию возглавляет. А в спорах, кто кому должен подчиняться, я участия не принимал. Это политические игры, я в них не участвую.

Я считаю, что ФКЦБ должна быть единым методологическим контрольным органом, который делегирует часть полномочий другим организациям и контролирует порядок реализации этих полномочий. Мы готовы взять на себя часть ответственности. Более того, именно об этом мы с ФКЦБ дого-

¹ Елена Маковская. Третий путь оказался тернистым // Эксперт. 17.06.1996.



Перед зданием биржи. Б. И. Златкис и А. А. Козлов. Стокгольм. Декабрь, 1994 г.

варивались летом 1996 г. Но, к сожалению, часть договорённостей ФКЦБ нарушила.¹

За два дня до второго тура президентских выборов, 2 июля, президентом Ельциным был подписан и второй Указ № 1009 «О Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг».

Козлов А. А. Возможно, благодаря Руслану Орехову тогда же вышел указ президента, согласно которому ему были напрямую подчинены силовые министры — Минобороны, МВД, ФСБ и... председатель ФКЦБ! Таким образом, Дмитрий Васильев как бы стал четвёртым «силовым министром». Мотивировка Руслана Орехова была проста: ФКЦБ должна решать проблемы обманутых вкладчиков, которых в стране миллионы. А это стратегический вопрос безопасности страны: народ лучше не злить. Когда Дмитрий Васильев возглавил ФКЦБ, его нелюбовь осталась, причём была она искренней, бескорыстной и идеологической. Иногда мы мирились, но чувства сохранялись.



Будаков Д. Ю. Вообще перед вторым туром президентских выборов в 1996 году появилось сразу несколько указов президента, касающихся рынка ценных бумаг. От этих указов в наибольшей степени выиграла ФКЦБ. Им дали ещё ряд серьёзных инструментов управления. Мы понимали, что полномочия неуклонно переходят от ЦБ к ФКЦБ. Мы были независимы, а с ФКЦБ властям было легче договариваться.

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

Согласно указу Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг становилась крупным министерством, подчинённым, впрочем, не премьер-министру, а непосредственно президенту.



Будаков Д. Ю. Даже заместители председателя комиссии стали назначаться по его представлению! Но известно, что Ельцин в то время был, мягко говоря, не в очень хорошем состоянии. И в этой ситуации было понятно, что главными в регулировании рынка становятся люди из Администрации Президента, в частности, готовящий эти документы руководитель Главного правового управления Руслан Орехов. Дмитрий Васильев был единственным из федеральных министров, кто стал подчиняться непосредственно президенту страны. Нельзя не отметить его способности, позволившие «пробивать» подписание таких документов, представляющих ему самые широкие полномочия.

При ФКЦБ были образованы коллегия и экспертный совет. Постоянный состав комиссии (6 человек) стал утверждаться Президентом России по представлению руководителя комиссии. Коллегия, состоящая из 15 человек, принимала решения рекомендательного характера при рассмотрении межведомственных вопросов. Экспертный совет оставался консультационно-совещательным органом. Но комиссия не могла принимать постановления без предварительного рассмотрения их на экспертном совете. Более того, большинством голосов совет мог приостановить действие постановления комиссии на срок до шести месяцев.

Перечень полномочий ФКЦБ состоял из 21 пункта, среди которых были как стратегические: разработка основных направлений развития рынка ценных бумаг и координация деятельности исполнительных органов по вопросам его регулирования, так и надзорные: комиссия регулирует и контролирует практически всю деятельность на фондовом рынке.

В указе было сказано, что подготовка и принятие документов, затрагивающих деятельность кредитных организаций, осуществляется по согласованию с Банком России.

Принципиальное новшество было в том, что новое положение о Федеральной комиссии содержало иную, нежели вступивший в силу в апреле того же года Закон «О рынке ценных бумаг», точку зрения. В соответствии с ним, именно комиссия получила возможность утверждать стандарты всех эмиссий ценных бумаг на территории России, в то время как закон выводит за пределы компетенции ФКЦБ эмиссию государственных ценных бумаг. Юридически статус закона выше статуса президентского указа, однако случайно это положение в документ попасть не могло.

Конфликт вскоре возобновился.

Козлов А. А. Работать на рынке негосударственных ценных бумаг, даже просто оказывать помощь и поддержку нам не дают. ФКЦБ взяла на себя не только законодательные полномочия по регулированию рынка, но



Семинар фондовиков. Слева направо: А. А. Козлов, Н. Б. В. Черкасский, П. Ф. Курчанов.
Пансионат «Юность». Московская область. Октябрь, 1995 г.

и монополизировала право высказывать мнение относительно рынка корпоративных бумаг.

Наши попытки помочь в становлении этого рынка наталкиваются на прямое сопротивление. Например, для коммерческих банков мы разработали серьёзный документ. В нём даются рекомендации, как вести бухгалтерский депозитарных операций по всем бумагам — и государственным, и негосударственным. Предложенная нами схема соответствует международным стандартам, она апробирована в России и отлично работает на рынке госбумаг.¹

Реструктуризация продолжилась. 14 августа вышел ещё один президентский Указ «О структуре федеральных органов исполнительной власти». Согласно ему, в частности, Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг преобразовывалась в Государственный комитет РФ по рынку ценных бумаг и его подчиняли Министерству финансов. Что противоречило Федеральному закону «О рынке ценных бумаг», в котором именно ФКЦБ названа регулирующим органом. А вот о госкомитете в законе ничего не говорилось. И согласно Конституции России (ст. 90), «распоряжения и указы Президента Российской Федерации не могут вступать в противоречие с Конституцией Российской Федерации и федеральными законами».

Пришлось правительству оперативно готовить и передать в Думу проекты законов о внесении изменений в действующее законодательство.

Козлов А. А. Непонятно, что это и зачем. Теперь на рынке опять не будет властного органа, который бы за всё отвечал.²

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

² Игорь Тросников. Ситуация вокруг ФКЦБ // Коммерсантъ-Daily. 17.08.1996.

Рассказывают, что причина такого шараханья простая. Покровителя Васильева, начальника Главного государственного правового управления (ГГПУ) Администрации Президента Руслана Геннадьевича Орехова, когда появился указ о понижении статуса Комиссии, не было в Москве. Когда он вернулся, Б. Н. Ельцин 6 сентября вновь изменил название, статус и полномочия ФКЦБ. Подписанный им Указ «Вопросы федеральных органов исполнительной власти» не только отменял преобразование комиссии в госкомитет, но и вновь делал её подконтрольной президенту.

Персональный состав коллегии Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг в количестве 13 человек Правительство РФ своим распоряжением утвердило только 26 мая 1997 года. Возглавил её Д. В. Васильев. В состав коллегии вошёл и А. А. Козлов.

Козлов А. А. Слава богу, что хоть и с опозданием на год, но состав коллегии всё же утверждён. В условиях, когда не было согласования планируемых указов ФКЦБ, делать фондовый рынок было невозможно. Вместе с этим событием приходит уверенность в том, что любые законодательные акты комиссии будут более проработанными.¹

В начале октября 1996 года появилась Инструкция №8 «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями». Это был четвёртый вариант одной из самых старых инструкций ЦБ, подготовили её Ольга Ивановна Мартынова и Андрей Андреевич Козлов. Необходимость в ней возникла в связи с принятием Федеральных законов «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг». Можно сказать, что с выходом этого документа закончилась эра беззакония на рынке ценных бумаг. Теперь правила эмиссии акций, облигаций и других бумаг стали едины для банков и небанковских кредитных организаций. Процедура доступности информации для клиентов устанавливалась Центральным банком, и действующий механизм был направлен на то, чтобы эмитенты снимали с себя ответственность по раскрытию информации перед инвесторами, предоставляя сведения в ЦБ РФ.



Будаков Д. Ю. Особенностью этого документа стало то, что впервые он был подготовлен в тесном сотрудничестве с Федеральной комиссией по ценным бумагам. И Дмитрий Валерьевич отметил «высокое качество» новой редакции документа. В дальнейшем положения инструкции использовались в качестве методической базы при разработке единых стандартов эмиссии ценных бумаг. Аналогичного по полноте документа у ФКЦБ не было. Инструкция эта, изменив номер, работает до сих пор.

¹ Сергей Тягай. Решения ФКЦБ будут приниматься на коллегиальной основе // Коммерсантъ. 03.06.1997.

Несостоявшееся Дело банкиров

1997 год стал переломным в процессе формирования современной нормативной базы функционирования фондового рынка России. 24 ноября 2006 года был принят Государственной думой, а 8 декабря 2006 года одобрен Советом Федерации один из основополагающих гражданско-правовых актов — Гражданский кодекс Российской Федерации.

В нём были установлены нормы, касающиеся акционерных обществ: порядок их образования, функционирования, правила обращения акций, выплаты дивидендов и т. д.

Были окончательно определены характеристики понятия «ценная бумага», указаны особенности выпуска, обращения и процедуры передачи прав собственности.

Козлов А. А. Меня волнует определение ценной бумаги. Это на самом деле проблема. Она связана с противоречием между Гражданским кодексом и реальной жизнью. Авторы раздела о ценных бумагах в первой части ГК, видимо, не учли последних экономических достижений мировой практики. Они представили ценную бумагу как физический документ. Однако тот же западный рынок, да и российский тоже, считается «безбумажным». Следовательно, в законе нужно подправить понятие ценной бумаги. Так, чтобы дать возможность безбумажному обращению ценных бумаг.

Кроме того, у меня есть поправки к статьям, которые определяют, кто и как должен регулировать рынок. Очевидно, полномочия, определённые для Федеральной комиссии по ценным бумагам, в проекте нужно оставить. Но при этом важно сохранить и нынешнее распределение ролей. Комиссия, на мой взгляд, — это координирующий орган, который должен синхронизировать действия различных государственных органов (ЦБ, Министерства финансов, Антимонопольного комитета). Если же принять некоторые последние поправки, то их реализация может привести к созданию из комиссии министерства ценных бумаг. Я бы предложил полагаться на существующие структуры Минфин, Антимонопольный комитет, Центральный банк и т. д. А их деятельность просто координируется с помощью той же комиссии.¹

1 января 1997 года также вступил в силу новый Уголовный кодекс. В нём указывалось, что нелегальная деятельность на рынке ценных бумаг карается уголовным наказанием в виде лишения свободы от 3 до 12 лет с конфискацией имущества.

18 декабря 1996 года ФКЦБ выпустило временное Положение «О лицензировании брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг». Оно подтверждало запрещение совмещения различной деятельности на рынке. По новым правилам лицензироваться должен был каждый вид

¹ Андрей Козлов: «У нас может появиться министерство ценных бумаг» // Аргументы и факты. 27.02.1996.

деятельности на рынке ценных бумаг. В положении была установлена и отдельная система лицензирования для работы с государственными и негосударственными ценными бумагами.



Вьюгин О. В. Впервые серьёзно с текущими проблемами регулирования рынка ценных бумаг я столкнулся в период конфликта зампреда ЦБ Андрея Андреевича Козлова с главой ФКЦБ Дмитрием Валерьевичем Васильевым.

Анатолий Борисович Чубайс решил тогда разобраться в их разногласиях. У регуляторов были разные взгляды на развитие инфраструктуры рынка, лицензирования его участников.

Центральный банк крайне отрицательно отреагировал на вышедшее положение ФКЦБ, запрещение затрагивало интересы подведомственных ему банков и его структуры — ММВБ. Для начала было проведено несколько совещаний по урегулированию конфликта с Чубайсом, а только после этого, не выдержав, он сказал: «Всё, пусть этим занимается Министерство финансов!» Тогда уже я собрал противников у себя в министерстве. На совещании присутствовали: Д. Васильев, А. Козлов, М. Алексеев, Б. Златкис и я. Мероприятие получилось очень эмоциональным. Было много криков. До сих пор помню возбуждённого Козлова, заявлявшего по какому-то поводу: «Всё, хватит, вот этого не будет!» Но после совещания появилось примирительное письмо, Васильев снял многие позиции, неприемлемые Центральному банку.

В тот момент Банк России ещё не получил генеральной лицензии ФКЦБ и получалось, что практически все российские банки, проводя операции с банковскими и корпоративными векселями и негосударственными ценными бумагами, нарушали УК.

Кстати, Банк России первый запрос в комиссию направил ещё в августе 1996 года. Но, по словам А. А. Козлова, получил тогда «устный отказ», комиссия сослалась на отсутствие положения о лицензировании. После того как 30 сентября 1996 года это положение было утверждено, Банк России заявку повторил.

До 22 апреля 1997 года у банков оправдания ещё были. Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1997 года объявлял действующими в течение года с момента начала действия закона ранее выданные лицензии.

В конце декабря 1996 года первому вице-премьеру правительства В. О. Потанину пришлось собирать совещание, посвящённое разрешению сложившейся ситуации. Однако Д. В. Васильев на нём заявил, что подчиняется Президенту РФ. И позже ответил бывшему банкиру письмом, в котором говорилось, что банки подвержены «конфликту интересов», возникающему от совмещения ими традиционных операций с операциями на фондовом рынке, а также что необходимо заботиться о состоянии банковской системы, ко-

торая «подвержена кризисам» и может перенести свои проблемы на здоровый рынок ценных бумаг.

Козлов А. А. ФКЦБ выписала лицензию. Но не на то, о чем мы просили. Центральный банк просил дать ему право лицензировать кредитные организации как профессиональных участников рынка ценных бумаг, за исключением деятельности по организации торговли и регистраторских функций. Наша просьба не была удовлетворена. По своей инициативе Дмитрий Васильев выписал другую лицензию. Она даёт нам право лицензировать брокерско-дилерскую деятельность по государственным ценным бумагам.

После этого прошло совещание у первого вице-преьера Правительства Российской Федерации Владимира Потанина, на котором Дмитрий Васильев пытался торжественно вручить нам эту лицензию. Мы её не приняли. Это повлекло за собой обсуждение причин отказа. В результате договорились, что будет дискуссия о том, нужно ли делить рынок на государственные и негосударственные ценные бумаги, и о том, кто будет контролировать банки на фондовом рынке.

Наша позиция — делить рынок не надо, он должен быть единым, интегрированным, работающим по единым правилам в соответствии с международными стандартами. Именно поэтому лицензия только на госбумаги нас не устраивает. Банки могут покупать и негосударственные бумаги, и Центробанк как агент надзора, несущий ответственность за состояние кредитной системы, должен либо иметь все полномочия по контролю, либо вообще отказаться от них. И тогда пусть ФКЦБ берёт на себя ответственность за все безобразия, которые могут твориться в этой сфере.

Поэтому было принято решение, что лицензия считается выданной Центральному банку, но её текст может быть отредактирован после того, как будут приняты окончательные решения о целесообразности разделения рынка. И тогда она будет вручена Центральному банку.¹

Дмитрий Валерьевич приводил пример американской Великой депрессии, заявляя, что тогда банковский кризис распространился на американский фондовый рынок, что было явным передёргиванием — в 1929 году всё-таки именно кризис рынка ценных бумаг, вызванный в том числе его неэффективным регулированием, явился причиной краха банков.

Пришлось 14 января 1997 года В. О. Потанину проводить новую встречу, пригласив на неё и председателя Банка России С. К. Дубинина. В конце концов, Д. В. Васильев не рассчитал свои силы, весовые категории оказались разными, хотя ФКЦБ в январе отказалась выдать ЦБ расширенную генеральную лицензию на лицензирование банков — участников рынка ценных бумаг, ей пришлось продлить лицензии банкам до 1 октября 1997 года. По этому поводу вышло Постановление ФКЦБ «Об осуществлении

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.



К. Н. Корищенко и А. П. Семин. Стокгольм. Декабрь, 1994 г.

кредитными организациями операций с ценными бумагами на рынке ценных бумаг». Тогда же Потанин поручил ФКЦБ, Банку России и Минфину в двухмесячный срок разработать нормативную базу лицензирования банков.

А. А. Козлов примирительно сказал на это:

«Банк России признаёт ведущую роль ФКЦБ как главного регулятора фондового рынка и готов с ней конструктивно сотрудничать».¹

После этого вышли два важных документа.

22 января 1997 года ФКЦБ приняла Постановление №3 «Об осуществлении валютными биржами операций с ценными бумагами на рынке ценных бумаг». Этот документ разрешал этим биржам, имеющим фондовые отделы, до 1 октября организовывать торги по государственным, субфедеральным и муниципальным ценным бумагам. У большинства валютных бирж (включая ММВБ) лицензии Минфина РФ на работу с ценными бумагами заканчивались 22 апреля 1997 года.

А 23 января вышло Постановление ФКЦБ №4 «О внесении дополнений во временное положение «О лицензировании брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг», утверждённое Постановлением ФКЦБ №22 от 19 декабря 1996 года». Наиболее важным изменением стало то, что кредитным учреждениям позволили совмещать банковскую деятельность с брокерской и дилерской на всех секторах фондового рынка. Ранее такое совмещение было запрещено ФКЦБ.

¹ Ольга Романова. Российские банки перешли на нелегальное положение // Сегодня. 16.01.1997.

Д. В. Васильев к разработке всех этих документов в нарушение договорённостей А. А. Козлова не привлекал.

Недоволен был Банк России и тем, что комиссия не согласовывала с ним выпускаемые ею нормативные акты. Дело в том, что в январе на встрече в правительстве было принято решение, что все тексты нормативных документов ФКЦБ должны согласовываться с Банком России. Дубинин 24 февраля подписал приказ, в соответствии с которым документы считаются согласованными только после визирования их либо первым зампредом С. В. Алексахенко, либо А. А. Козловым. В случае же отсутствия подобного согласования документы ФКЦБ утверждались по решению В. О. Потанина, координирующего деятельность ФКЦБ в соответствии с распределением обязанностей от 12 сентября 1996 года.

На следующий день после «обмена любезностями» конфликт вошёл в новую стадию. Генеральную лицензию для ЦБ, ФКЦБ выписал и даже пообещал выдать С. К. Дубинину. Но...

Банк России направил в комиссию в соответствии с требованиями комиссии специальное заявление с перечислением пяти видов деятельности, которыми желали бы заниматься в Банке России: брокерская, дилерская, доверительное управление, клиринговая по ценным бумагам и депозитарная. Без ограничения по видам бумаг (государственные — негосударственные), потому что оно законом не предусмотрено.

ФКЦБ должна была либо предоставить лицензию на все эти виды деятельности, либо мотивированно отказать Банку.

Однако комиссия предоставила Банку России документ с разрешением только на отдельные виды деятельности. Более того, выписанная ФКЦБ лицензия вводила разграничение рынка на государственные и негосударственные виды ценных бумаг и не давала права банкам работать с последними.

Козлов А. А. Нам дали ещё какую-то расчётно-клиринговую деятельность, которую мы не просили и которой не существует в законе. То есть ещё как бы и посмеялись над нами. Дали то, чего не просили, и то, чего не бывает. Караул полный... Как можно было принимать такую лицензию? Что мы с ней будем делать потом? Позиция Дмитрия Валерьевича была, как нам казалось, провоцирующей нас на отказ и на публичный конфликт.¹

Впрочем, уже 5 марта А. А. Козлов на встрече с журналистами объявил, что три года работы ФКЦБ по формированию рынка ценных бумаг «фактически прошли зря», и обвинил Федеральную комиссию в том, что деятельность её неэффективна. Одна из его претензий заключалась в том, что непродуктивная деятельность комиссии заставляет российские предприятия размещать акции на Западе, а не привлекать капиталы на отечественном рынке ценных бумаг.

¹ Алексей Никольский, Ярослав Скворцов. ЦБ на ФКЦБ: укрощение строптивых // Коммерсантъ. 25.03.1997.

Д. В. Васильев в тот же день заявил: «Проделана огромная работа по созданию нормативной и законодательной базы, постановке системы лицензирования и контроля за деятельностью участников фондового рынка, а также расширения инфраструктуры рынка».²

Козлов А. А. Противостояние ФКЦБ и Центрального банка длится бесконечно долго и приобретает всё новые формы. Я думаю, это вредит рынку. Государственные органы не должны принимать противоречивые решения. Государство должно проводить на рынке единую согласованную политику. А государственные чиновники обязаны договариваться друг с другом, прежде чем выносить свои споры на публичное обсуждение. Тем более недопустимо использовать в этом случае инструментарий паблик рилейшенс для проталкивания своих идей и концепций в пику другим ведомствам до того, как с ними достигнута договорённость. Публичное давление одного госоргана на другой — это неправильно с точки зрения государственного управления. Любой конфликт между госорганами должен носить характер теоретического обсуждения, абстрактного спора. После достижения договорённости нужно действовать сообща, а не менять свою позицию, как это часто делает ФКЦБ.³

5 марта ФКЦБ тоже отчиталась перед журналистами о сделанном. Кроме Закона «О рынке ценных бумаг», введённого в действие в апреле 1996 года, себе в актив комиссионеры записали подготовку 13 законопроектов, 6 проектов указов Президента РФ и 4 проекта постановлений Правительства РФ. Кроме этого, в 1996 году ФКЦБ было принято 46 постановлений, связанных с усилением регулирования и контроля за рынком ценных бумаг, а также уже упомянутые дополнения в новый Уголовный кодекс, предусматривающие ответственность за нарушение фондового законодательства.

А. А. Козлова, назвал подготовленный ФКЦБ документ «издевательством над здравым смыслом»⁴. И не только над здравым смыслом, ведь подписан он был полным названием должности руководителя ФКЦБ: «Исполнительный директор исполнительной дирекции, заместитель председателя Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку при президенте Российской Федерации Д. Васильев». Длиннее регалии были, пожалуй, только у российского самодержца.

Васильев весьма критично отозвался о нежелании ЦБ принять предлагаемую генеральную лицензию.

11 марта Банк России распространил заявление в ответ на ряд высказываний председателя ФКЦБ. В нём, в частности, говорилось, что поведение Д. В. Васильева «недостойно государственного чиновника». В пресс-релизе

² Сергей Тягай. Зампред Центробанка опять ругается на ФКЦБ // Коммерсантъ. 06.03.1997.

³ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

⁴ Елена Ситникова. Дмитрий Васильев «издевается над здравым смыслом» Андрея Козлова // Сегодня. 07.03.1997.

на шести листах, Д. В. Васильев был назван «не вполне компетентным в вопросах рынка ценных бумаг специалистом» и человеком, «личное общение с которым максимально затруднено его собственными манерами».¹

14 марта участники конференции «Развитие рынка ценных бумаг в России» представители Банка России, Минфина, АРБ, ММВБ и Госдумы приняли решение даже написать письмо президенту с просьбой повлиять на действия ФКЦБ. Беспокойство у них вызвали «неоправданные и бесперспективные попытки разделить единое пространство национального фондового рынка на рынок государственных и негосударственных ценных бумаг, а также банковский и небанковский сектор».

Козлов А. А. Это совершенно нормально, когда банки конкурируют с финансовыми и инвестиционными компаниями. Из банков выкачивают деньги, однако при этом они не могут реально управлять своими рисками на рынке корпоративных ценных бумаг.

По мнению А. А. Козлова, приход банков на рынок негосударственных корпоративных бумаг делает его более надёжным, устойчивым и перспективным. Андрей Андреевич был уверен, что только сильный банковский капитал способен привлечь настоящие долгосрочные иностранные инвестиции для отечественных предприятий. Иначе рынок с небольшими финансовыми ресурсами, привлекаемыми мелкими инвестиционными компаниями, останется рискованным и спекулятивным.

С. В. Алексащенко тогда же заявил: «Странно то, что банки не высказывают своих точек зрения по этому поводу, а приняли позицию умолчания, за что рано или поздно придётся платить. Впрочем, раз сами банки ничего не говорят о бедах фондового рынка, то, значит, нынешнее положение их устраивает».

Он заявил, что ФКЦБ создала на рынке ценных бумаг «правовое минное поле», а также обличил «инфраструктурную убогость рынка» и «виртуальный характер» внебиржевых операций».

19 марта Банк России за подписью Алексащенко разослал в свои подразделения письмо, в котором говорилось: «С 23 апреля 1997 года кредитные организации, не получившие соответствующих лицензий ФКЦБ России, не имеют права осуществлять профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг».

ФКЦБ отреагировала на это через пресс-службу: «Совершенно очевидно, что ничего нового и ничего хорошего представители ЦБ и Минфина в адрес комиссии не сказали. Но у нас попросту нет времени комментировать бесконечные «наезды» со стороны этих ведомств. Надо работать, а не заниматься перебранкой».²

ФКЦБ заверила банкиров, что до 1 октября они могут спокойно работать без получения новой лицензии. И добавили, что «за подписью одного из руководителей Банка России распро-

¹ Андрей Серов. «Англосаксы» против «немцев», битва за Московию // Итоги. 01.04.1997.

² Сергей Тягай. Финансисты просят помощи у президента // Коммерсантъ. 15.03.1997.

страняется заведомо неправильная информация, способная привести к серьёзной дестабилизации рынка государственных ценных бумаг и фондового рынка России в целом».

Андрей Серов. «Англосаксы» против «немцев», битва за Московию // Итоги. 01.04.1997.

Козлов А. А. На рынке акций началось оживление, хотя этот рынок всё ещё сильно зависит от иностранного капитала. Более-менее хорошо развивается проект ФКЦБ по расширению коллективных инвестиций через создание паевых фондов. Я считаю, что у ФКЦБ было два нормальных проекта — РТС и ПИФы. Что касается неудач на этом рынке... Медленно это всё идёт. Хотелось бы, чтобы рынок корпоративных бумаг развивался быстрее.

Отсутствует нормальная система лицензирования. К сожалению, ФКЦБ не справилась с выдачей лицензий участникам рынка. Брокеры и дилеры должны были получить лицензии к 22 апреля, но не смогли, потому что не было положения и механизма лицензирования. Срок продлён до 1 октября. Банкам тоже разрешили работать до 1 октября. В результате — отставание от тех темпов решения вопросов, которые нужны для нормального развития финансового рынка. Это и есть самая большая проблема.¹

Постановление ФКЦБ № 13, продлевающее право кредитных организаций осуществлять профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг до 1 октября действительно вышло в конце марта.

Иезуитские методы использовала ФКЦБ, чтобы формально соблюсти договорённость о согласовании с Банком России готовящихся документов. Так, в марте был прислан на Неглинку ряд нормативных положений ФКЦБ, регулирующих брокерскую и дилерскую деятельность на рынке ценных бумаг, а также депозитарное обслуживание. Они поступили на согласование в ЦБ за день до их официальной публикации, и А. А. Козлов не захотел их визировать в таких условиях.

Но и на этот раз Анатолий Борисович Чубайс не сдал человека из своей команды. Первый вице-премьер правительства взялся наладить отношения между враждующими сторонами.

В пятницу, 18 апреля, под вечер он вызвал руководителей Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг и Банка России для обсуждения вопросов взаимодействия на рынке ценных бумаг. В Белом доме лицом к лицу встретились Д. В. Васильев, первый зампред Центробанка С. В. Алексашенко и зампред ЦБ А. А. Козлов.

Козлов А. А. Встреча прошла в конструктивной форме, и подобные мероприятия впредь будут проводиться регулярно.²

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

² Вот приедет барин, барин нас рассудит // Коммерсантъ. 22.04.1997.

Васильев вообще не стал комментировать встречу. Но Чубайс дал задание руководителям ведомств в трёхнедельный срок «восстановить взаимопонимание и найти компромисс по всем имеющимся вопросам». Также Анатолий Борисович настоятельно предложил ЦБ и ФКЦБ «не выносить мусор из избы» и прекратить публичные склоки, перестать поливать друг друга грязью в СМИ.



Гордон А. Р. Один из переломных периодов в развитии фондового рынка — 1996, 1997 годы. Активно развиваются регистраторы, депозитариев ещё практически нет. В ДКК постоянная чехарда с руководителями (К. Мерзликин, Ю. Загачин, М. Лелявский). И все неудачные. НДЦ — искусственное образование, с непонятным распределением полномочий между ним и ММВБ. Козлов создал его в пику ФКЦБ — если у вас есть ДКК, то у нас будет НДЦ. Всё это продолжаться долго не могло.

Летом 1995 года ФКЦБ подготовила два документа по регулированию регистраторской деятельности (одно из них №3 о лицензировании), после чего отрасль фактически встала. Я тогда как сотрудник ФКЦБ с рабочей группой из числа профессионалов с рынка сел исправлять то, что наваяли теоретики. Так появилось Постановление ФКЦБ №27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг». До сих пор я удивляюсь, как Васильев и Сокин не побоялись доверить разработку этого документа фактически рынку. На фоне современного законодательного процесса я считаю это подвигом.

Козлов тогда же готовил свои документы по регулированию депозитарной деятельности, в результате столкновения двух представлений о инфраструктуре фондового рынка потребовалось согласовать позиции.

Делать это взялся А. Чубайс. Будучи вице-премьером, он собрал у себя Козлова и Васильева, и заявил им: «Хватит бодаться, договаривайтесь и готовьте совместный доклад о развитии рынка ценных бумаг!» В результате вначале был написан протокол согласований. Создана компактная рабочая группа из представителей Минфина (Ковтун, Воронцов), ЦБ (Козлов, Будаков, Черкасский) и ФКЦБ (Завадников, Левенчук и я) для разработки доклада и концепции учёта прав на ценные бумаги. Всех было по трое! Надо сказать, что, как и Левенчука, меня в рабочую группу включили по просьбе Козлова.

Работу мы начали с белого листа, отбросив весь негатив, накопленный за предыдущее сотрудничество. И доклад создан. Он, правда, до Чубайса не дошёл (он был, кажется, в командировке) и попал к Немцову, который его и подписал. Больше всего, конечно, пришлось поступиться принципами Васильеву, но, по моему мнению, он просто ликвидировал некоторые свои предыдущие ошибки. Он раньше

слишком далеко пробежал вперёд, причём не по той дороге! К чести Дмитрия Валерьевича, от многих глупостей он отказался.

После этого появилась нормальная нормативная база и для депозитариев. Они стали развиваться. Появилось 36-е постановление, действующее и ныне. И большая заслуга в этом принадлежит Андрею. А тогда мы интенсивно работали несколько недель. Напряжение было настолько большое, что однажды я был свидетелем того, как Андрей на пустом месте взорвался. Тогда он в аудитории, в которой мы работали, кидал стулья, пинал их, орал на нас, проходил по нашим способностям, скажем так, нелицеприятно. Причём повода для этого практически не было. Кажется, Завадников предложил что-то рассмотреть ещё раз. Видимо, для Андрея это был способ сбрасывания накопившегося стресса.

Но я тогда реально в момент этого взрыва чувствовал себя неловко, как будто я стал свидетелем чего-то стыдного...

За два года до этого А. Б. Чубайс уже проводил у себя подобное совещание. Тогда же в неофициальной беседе было решено, что Банк России будет регулировать рынок гособлигаций, ФКЦБ — рынок корпоративных бумаг. Конфликтов та встреча не смогла предотвратить, ведь стороны не оговорили немаловажную проблему — положение и роль коммерческих банков на фондовом рынке...

Представители ЦБ РФ и Минфина открыто заявляют о необходимости лишить ФКЦБ части полномочий, данных ей Президентом России для регулирования и контроля за российским рынком ценных бумаг. В частности, Олег Вьюгин из Минфина и Сергей Егоров из АРБ предлагают при разрешении участия банков на фондовом рынке передать права лицензирования и контроля за их деятельностью от ФКЦБ к ЦБ РФ. При этом ФКЦБ сможет в нормативных рамках регулировать деятельность банков на фондовом рынке только через ЦБ РФ.¹

15 апреля 1997 года вышло «программное» интервью зампредов Банка России С. В. Алексашенко и А. А. Козлов в газете «Коммерсантъ». Вот некоторые выдержки из него:

Российский рынок ценных бумаг долгое время развивался стихийно, и к настоящему времени на нём сформировался стабильный круг участников, определённая инфраструктура, обеспечивающая функционирование различных сегментов этого рынка. Возник достаточно ёмкий, стабильный и ликвидный рынок государственных ценных бумаг. Рядом с ним в зачаточном, «диком» состоянии существует рынок корпоративных ценных бумаг, на котором реально обращаются акции двух-трёх десятков эмитентов, завершение сделок на котором может происходить через 7–10 дней после их заключения, который регулярно сотрясается более или менее громкими скандалами.

¹ Сергей Кашлев. Банки рвутся на фондовый рынок // Независимая газета. 19.03.1997.



Слева направо: Д. В. Васильев, А. А. Козлов и Е. В. Бушмин. Вена. Март, 1995 г.

Интересы и логика российской реформы диктуют насущную потребность в активной деятельности ФКЦБ, направленной на совершенствование нормативной базы рынка ценных бумаг, на становление цивилизованной инфраструктуры, обеспечение его надёжности и устойчивости. На эти цели правительство получает иностранные займы, однако «воз и ныне там» — всё, что реально существует на российском фондовом рынке, возникало не благодаря, а вопреки усилиям ФКЦБ.

В этой ситуации достаточно странным стало то, что начиная с октября 1996 года ФКЦБ России предприняла решительные действия по вытеснению коммерческих банков из сферы профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также по разделению российского фондового рынка на два сегмента — государственных и негосударственных ценных бумаг.

Более того, принятие некоторых решений ФКЦБ и позиция, занятая этим органом при обсуждении проблем рынка ценных бумаг, могли привести к созданию в России экзотической модели фондового рынка, несовместимой с мировыми финансовыми рынками. Было поставлено под угрозу существование рынка ГКО-ОФЗ и его инфраструктуры.

Эта политика ФКЦБ ясно проявилась в решениях, принятых в конце 1996 года, по лицензированию брокерской, дилерской, депозитарной деятельности и деятельности организаторов торговли. Таким образом, одна сторона конфликта — руководство ФКЦБ — направила свои усилия на разрушение тех структур рынка ценных бумаг, которые возникли «без её ведома», и провозгласила своей целью создание новой российской модели рынка по инструкциям ФКЦБ.

В этой ситуации совершенно очевидна вторая сторона конфликта — сообщество российских коммерческих структур, главным образом банков, которые вытесняются из бизнеса, возникшего благодаря их усилиям. Это вытеснение происходит настолько цинично, что даже захватывает дух от того, как ловко ФКЦБ пытается манипулировать фактами. В письме председателя ФКЦБ от 12 декабря 1996 года в Правитель-

ство России делается попытка теоретического обоснования этой политики. В качестве главного аргумента Д. Васильев ссылается на успешный опыт применения «американской модели» фондового рынка, согласно которой банкам запрещается участвовать на рынке ценных бумаг. При этом сознательно или по незнанию умалчивается о том, что эта «модель», введённая в действие ради снижения рисков, принимаемых на себя банками, предусматривает прежде всего запрет на инвестирование средств банков в корпоративные бумаги. ФКЦБ же, «заботясь об интересах вкладчиков российских банков», не предлагает ввести запрет на аналогичные операции российских банков, а пытается запретить банкам осуществление инфраструктурной поддержки операций на этом рынке, то есть именно то, что разрешено в США. Под запрет ФКЦБ попадают такие виды профессиональной деятельности банков, как депозитарная, регистраторская, клиринговая, доверительное управление.

То, что пытаются сделать чиновники ФКЦБ, — это устроить передел сложившейся российской модели фондового рынка и удалить банки из сферы профессионального финансового посредничества. В этом и заключается истинная суть разгорающегося сейчас конфликта: его сторонами являются руководство ФКЦБ и банковское сообщество, предметом — право банков на профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг.

У этого конфликта может быть только два исхода. Либо попытки чиновников ФКЦБ устроить «культурную революцию» будут остановлены, их «теоретические» доводы отвергнуты, и фондовый рынок вздохнёт свободно. Либо произойдёт очередной «чёрный передел», и его последствия затронут не только банковскую сферу, но разянутся на российской экономике.

Исключение банков из числа посредников на рынке ценных бумаг, разделение рынка на «государственный» и «корпоративный» возведёт непреодолимую стену на пути перетока капиталов, усложнит взаимоотношения банковского и реального сектора экономики, повысит издержки бизнеса и, как следствие, снизит эффективность российской экономики, исключит российский фондовый рынок из системы разделения труда на международных финансовых рынках. Такова цена вопроса. «Пострадавших» в этом случае будет гораздо больше, чем это представляют себе руководители ФКЦБ. Но их это ничуть не смущает. Что ими движет? Непонимание сути проблемы? Или же они преследуют иную, недоступную для общественного понимания «высшую» цель? Чёткого и внятного ответа на эти вопросы не услышал никто.

Теперь о Банке России. Ошибкой является представление о том, что суть конфликта — в перетягивании «бюрократического одеяла» между Банком России и ФКЦБ. Конечно, весьма важны вопросы надлежащего лицензирования и контроля за банками, которые ставятся руководителями ФКЦБ во главу угла «конфликта», однако для Банка России это — поле сотрудничества, а не противостояния. Банк России неоднократно заявлял о своей готовности вместе с ФКЦБ конструктивно наладить взаимодействие в этом вопросе, но ни разу не получил конструктивной реакции со стороны ФКЦБ. Банк России, его руководство твёрдо стоят в одном ряду со всеми представителями банковской профессии, отстаивая в этом споре те же цели, что и всё банковское сообщество. Просто часто голос Банка России более слышен, более весом. Банк России первым громко заявил о недопустимости очередной революции на фондовом рынке. Банк России буквально завалил руководителей правительства своими пись-



Награда нашла героя. А. А. Козлов вручает грамоту Б. В. Черкасскому. Москва, 199х г.

мами с просьбами скорректировать решения и действия ФКЦБ. Так что Банк России не является особенным, исключительным оппонентом руководства ФКЦБ. Он выступает заодно со всеми коллегами-банкирами.

Надо отметить, что коллективный протест банков частично уже достиг цели: ФКЦБ под давлением общественности фактически признала свою неправоту и внесла-таки несколько поправок в свои решения, отодвинув дату «чёрного передела» с 23 апреля на 1 октября 1997 года. Однако это ещё не решение конфликта, а только отсрочка его окончательного, пока ещё непредсказуемого конца.

Каков будет итог этого конфликта — пока неизвестно. Банк России считает, что ФКЦБ в пылу борьбы потеряла контроль над процессом создания нормативной базы функционирования рынка ценных бумаг. Плодятся десятки видов лицензий, аттестатов и иных разрешительных документов, прописываются многостраничные документы по вопросам, как, куда и какие бумаги надо сдавать чтобы получить вождеденное разрешение ФКЦБ на работу на рынке.

При этом зачастую лицензии выдаются на весьма непродолжительный срок, и не разъясняется, что делать, если они не возобновляются. Хотелось бы узнать, каким образом может возникнуть депозитарий, пользующийся доверием со стороны участников рынка, если срок его деятельности ограничивается тремя месяцами. Из документа ФКЦБ не понятно, какие именно содержательные требования предъявляются участникам рынка, чьи интересы и каким образом он должны защищать, какие защитные механизмы должны возникнуть на рынке, чтобы его можно было признать организованным.

Есть ещё одна сторона проблемы, которую нельзя замалчивать. Это «межличностный аспект» спора Банка России с ФКЦБ. Дело здесь вот в чём. Банк России обладает высококлассными специалистами во многих областях, в частности в области рынка ценных бумаг. Так исторически сложилось. Именно Банк России вместе с Минфином России был «на острие» развития российского фондового рынка начиная с 1990 года. Опыт огромных успехов и обидных промахов, высокая выучка, динамизм и высокий профес-

сионализм, знание международного опыта — вот то, что отличает «команду» Банка России, занимающуюся ценными бумагами. Банку России есть что предъявить самым взыскательным судьям: рынок ГКО-ОФЗ, который по своему идеологическому и техническому оснащению отвечает самым высоким международным стандартам, признан ведущими участниками мировой финансовой системы, безбоязненно вкладывающими сюда свои средства. В силу этого сотрудники Банка России считают себя вправе критиковать, невзирая на лица, своих коллег-профессионалов из других ведомств.

Почему-то всегда выходило так, что, когда такая профессиональная критика касалась ФКЦБ, её руководство откликалось очень нервно и болезненно. Крайне редко бывали случаи, когда замечания и предложения специалистов Банка России положительно воспринимались в ФКЦБ. Создаётся впечатление, что ФКЦБ желает монополизировать право на высказывание любых профессиональных суждений о ценных бумагах, а о действиях и документах самой ФКЦБ — особенно.

О так называемом конфликте между ведомствами на рынке ценных бумаг. К сожалению, Президент и Правительство России предпочитают не вмешиваться в конфликт двух государственных институтов. Похоже, что со сменой персонала в правительстве руководство ФКЦБ считает себя свободным от всех ранее данных обещаний и договорённостей. Теперь многое в руках депутатов Государственной думы, которые, устав от «конflikта ведомств», решили провести парламентские слушания по ситуации на рынке ценных бумаг, приуроченные к годовщине вступления в действие Закона «О рынке ценных бумаг». Надеемся, что законодатели учтут печальный опыт последнего года жизни фондового рынка и примут решения, адекватные потребностям российской экономики.

Банк России: ФКЦБ вытесняет банки с фондового рынка // Коммерсантъ. 15.04.1997.



Вьюгин О. В. 29 мая 1997 года давний спор между Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг и Центральным банком был разрешён. Дмитрий Васильев, зампред ЦБ Сергей Алексашенко и я подписали протокол, закрепляющий разделение полномочий по регулированию фондового рынка. Ставя подпись под этим документом, Дмитрий Васильев фактически соглашался с правом Центрального банка лицензировать коммерческие банки — участников рынка ценных бумаг. Разрешалось и совмещение разных видов деятельности на рынке ценных бумаг, против чего ранее выступала ФКЦБ. К регулированию рынка ценных бумаг теперь официально подключилось и Министерство финансов. Хотя нельзя сказать, что до этого Минфин не участвовал в этой работе. Белла Ильинична Златкис много сил и опыта отдавала проблемам фондового рынка.

11 июня 1997 года генеральную лицензию Банку России пришлось выдать. И с ноября 1997 года он занялся лицензированием банков как профессиональных участников рынка ценных бумаг. В соответствии в указаниями ЦБ от 23 октября 1997 года эти функции были возложены на территориальные отделения Банка России.



Д. В. Тулин и А. А. Козлов. США. Сентябрь 1995 г.

Банк России оперативно разработал необходимые документы, регулирующие данный вопрос, и лицензирование началось, ЦБ не чинил этому процессу препятствий. К середине января 1998 года лицензии сумели получить около 670 банков (в том числе более 300 московских). Требования, предъявляемые к банкам для получения лицензии на работу на рынке ценных бумаг, практически не отличались от тех требований, которые предъявляла к своим подвластным организациям ФКЦБ России. Единственное отличие — для банков были более подробно прописаны требования к системе внутреннего учёта. Для этой цели в банках создавались службы внутреннего контроля, отвечающие за учёт всех операций с ценными бумагами.

Чтобы сделать работу банков более прозрачной, Центробанком было решено проверять работу банков на рынке ценных бумаг ежегодно в ходе инспекционных проверок. Банки предоставляли ежеквартальную отчётность.

Козлов А. А. Мы решили, что каждая плановая проверка коммерческого банка будет содержать в себе соответствующий раздел, связанный с его деятельностью на фондовом рынке.¹

Более того, Центробанк направил Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг планы таких проверок банков — участников рынка ценных бумаг и сделал запрос у коллег: какие банки — участники фондового рынка хотела бы проверить ФКЦБ.

С апреля 1998 года началась аттестация руководителей этих служб. Требования, предъявляемые к претендентам, были следующими: высшее юридическое или финансовое образование и успешная сдача экзамена.

¹ Готовится проверка работы банков на фондовом рынке // Коммерсантъ. 14.01.1998.

Заканчивался очередной этап развития фондового рынка. Вот как характеризовал его в 1997 году Андрей Андреевич.

Козлов А. А. Все руководители Центрального банка, с которыми мне довелось работать, поддержали новое направление. Все понимали его важность и перспективность. Во-первых, этого требовала сама жизнь. Во-вторых, нам удалось собрать действительно серьёзную команду, которая неизменно подтверждает свою компетентность.

Сказали, что сможем создать рынок госбумаг, — создали. Сказали, что осуществим регистрацию проспектов эмиссии коммерческих банков, — осуществили. Сказали, что раскроем информацию по банковским ценным бумагам, — раскрыли. Доказали, что мы не только говорить умеем, но и на что-то серьёзное способны. И на нас делалась определённая ставка. Руководители банка были здравомыслящими людьми, они видели конкретные дела и поддерживали нас.¹

Фондовый рынок в законе

Главной проблемой рынка ценных бумаг в первой половине 1990-х годов было отсутствие законодательной базы.

Андрей Козлов, ещё работая в Госбанке СССР задумывался об этом. В его архиве сохранилась правка недатированного интервью.

Козлов А. А. Многие независимые суверенные республики торопятся сегодня принять национальные законы о ценных бумагах. Во многих случаях образцом служит тот проект союзного закона, который был принят в первом чтении. Но в том виде, в котором он был разослан по республикам, он не сможет нормально работать. Слишком он недоработан. <...> Если каждая республика примет свой закон, то желательно было бы, чтобы законы эти разрабатывались с похожих шпаргалок. <...> Хорошо было бы собрать группу специалистов, обладающих авторитетом и не ассоциирующихся с каким-либо довлеющим центром для разработки общей политики. <...> Раз мы живём в единой валютной зоне и переток капиталов, в том числе и в форме ценных бумаг, не только возможен, но и необходим, этот переток надо регулировать. Как? Пойти на заключение многостороннего соглашения. <...> Это гораздо разумнее, чем разбираться потом с 15 республиками, которые создадут 105 вариантов попарных взаимоотношений между собой.

Кроме того,стораживают такие события. В проекте российского постановления об обращении ценных бумаг и фондовых биржах есть фраза о том, что Совмин устанавливает квотирование на иностранные (рублёвые) ценные бумаги на территории России. Это фактически запрещение ввоза ценных бумаг. В Белоруссии и на Украине аналогичное постановление уже

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

принято. Прибалтика, само собой, пойдёт по этому пути. Значит, границы закрываются. Ничего хорошего в этом, пока есть единая валюта, нет.

Ещё в 1991 году был разработан советский модельный закон о ценных бумагах и фондовых биржах, на основе которого потом принималось законодательство во многих республиках постсоветского пространства.

Важнейшим событием первой половины 1990-х годов, безусловно, стало принятие Госдумой Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

У закона весьма драматичная судьба. Вокруг него было много споров и столкновений.

Это был период бурного расцвета финансовых пирамид. Никто не знал, что с ними делать, — существующие тогда нормативные акты не позволяли в полной мере осуществлять контроль за всё быстрее печатаемыми бумагами.



Чумаченко А. В. В начале 1990-х оказалось, что существующие законы не способны контролировать неожиданно появившиеся «ценные бумаги», а государственные органы, регулирующие фондовый рынок, не могут бороться с хитроумными изобретениями. Последней каплей стал громкий крах АО «МММ». При нашем комитете были официально созданы экспертный совет и рабочая группа по подготовке законодательства о ценных бумагах. Возглавил эту работу депутат от Нижегородской области, бывший до этого руководителем местной биржи, Евгений Бушмин, — ныне председатель бюджетного комитета Совета Федерации РФ.

Акции чековых фондов распространялись даже через почтовые отделения. Хотя ни Министерство связи, ни отдельно взятые почтовые отделения, естественно, не имели лицензии на операции с ценными бумагами. Однако они успешно отбивали хлеб у фондовых бирж и профессиональных дилеров. Все средства массовой информации, как печатные, так и электронные, были наводнены рекламой МММ, чекового фонда «МММ-инвест», «Русского дома Селенга», «Хопёр-Инвест».



Златкис Б. И. Чем только не торговали! И все приходили к нам договариваться, при этом приводили с собой много известных людей. Кого только мы не видели в качестве защитников этих лохотронов! Кто нам только не звонил, не обвинял нас в торможении «новой экономики»! Но мы никого из этой братии так и не зарегистрировали.

Ушли от нас ни с чем и люди из МММ, но их поход к московским коллегам оказался более успешным. В это время дела компании шли очень плохо и они нарывались на скандал, чтобы все людские беды свалить на бюрократов из Минфина. Мы с моим заместителем Мариной Чекуровой вовремя это поняли и вели себя очень коррек-

тно. Объяснили ходокам, что в проспекте эмиссии МММ не предусматривается система защиты интересов инвестора и не даётся вся необходимая открытая информация. Кроме того, МММ ведёт запрещённую самокотировку. Всё это не позволяло их эмиссию зарегистрировать.

Следующий раз со мной вёл разговор странный человек, начавший с монолога: «Извините, от меня коньяком пахнет, это мы сейчас выпивали в Администрации Президента». Смысловое ударение делалось на последние слова! Свидетелем беседы я попросила быть сотрудника нашей службы безопасности, представив его экономистом. И не зря. Когда я поняла, что представитель МММ не понимает мои экономические выкладки, я в лоб спросила его об этом. Он подтвердил мои догадки, сказав, что он не экономист, а стрелок! Более того — мастер спорта. У меня сразу появилось ощущение, что я вижу спрятанное за его поясом оружие.

После этого визита мы написали письмо в прокуратуру, указав как, пользуясь несовершенством закона, его обходят мошенники. В письме указывались, как правильно остановить их действия. После первого было и второе письмо. Одновременно вышло несколько статей в прессе. Так что обвинить нас в бездействии нельзя!

Надо было срочно что-то делать!

Распоряжением Президента Российской Федерации № 163-рп от 9 марта 1993 года была образована Комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте РФ. Её руководителем стал Р. Г. Орехов.

Комиссии была поставлена задача — объяснить сообществу, кто кем будет на рынке ценных бумаг.

Первый выход комиссии в свет состоялся 23–24 апреля 1994 года на двухдневном семинаре по российскому рынку ценных бумаг. На него собрались фондовики едва ли не со всей России. Участвовали и практически все члены государственной комиссии, в составе которой были зампред Госкомимущества Д. В. Васильев и начальник управления ценных бумаг Банка России А. А. Козлов.

Функционерам тогда пришлось услышать в свой адрес множество упрёков и претензий. В конце заседания они приняли достаточно резкие формы, кто-то предложил даже комиссию распустить, однако коллеги с сарказмом заметили, что и распускать как бы нечего.

Делались попытки сформировать новый «демократически выбранный» состав комиссии, введя в неё представителей регионов, но эта инициатива сильно не понравилась председателю комиссии Руслану Геннадьевичу Орехову.



Демущкина Е. С. Контакты с этой «вражеской» группой у нас начались при подготовке Закона «О рынке ценных бумаг» в 1994 году. И до первого чтения шла плотнейшая совместная работа. Васильев тогда — вот гениальный человек! — на пустом месте создал Федеральную

комиссию по ценным бумагам. Он ещё никем тогда не был, значился кем-то при Чубайсе. И, видимо, изначально был поставлен для того, чтобы организовать эту структуру. Первоначально ФКЦБ задумывалась как координационный орган. В одной из первых версий закона определялись функции Комитета по координации, и дальше следовал перечень их полномочий. ФКЦБ хотела на себя взять даже функцию толкования законодательства, хорошо, что это сумели отбить! Вообще, я считаю, что тогда Центральным банком было сделано упущение, в результате чего ЦБ несколько сдал свои позиции команде Васильева. Был период, когда в течение двух месяцев я ходила на заседания рабочих групп (по подготовке Закона «О рынке ценных бумаг») как главный эксперт Центрального банка одна. На рабочие группы мы собирались каждый день, даже помню, как на свой день рождения я сидела в Думе до половины второго ночи. Тогда шла подготовка текста закона на утверждение в первом чтении. А Дмитрий Васильев, отлично понимая важность готовящегося документа, всегда ходил сам.

С Д. В. Васильевым на все заседания всегда приходило ещё четыре человека.

Дёмущкина Е. С. Тогда, я считаю, мы и сдали позиции без боя — Васильев просто задавил рабочую группу постоянным присутствием, ну и, наверное, имеющимися ресурсами. Хотя в то время Центральный банк был ещё значительно весомей!

Но потом дела пошли веселей. Одной из важных задач стала подготовка проекта указа о регулировании фондового рынка. В течение короткого времени было создано сразу три его редакции. В основу указа положили проект Постановления «Об усилении государственного регулирования финансового рынка в Российской Федерации».

В то же время Совет Думы поручил Комитету по бюджету, налогам, банкам и финансам разработку закона о ценных бумагах. В феврале 1994 года был определён план разработки этого законопроекта. Были созданы рабочая группа и экспертный совет по законодательству о ценных бумагах и фондовом рынке уже при комитете. Туда вошли и представители государственных органов (Госкомимущества, Минфина, Центробанка), и представители профессиональных участников рынка ценных бумаг и крупных эмитентов. Возглавил рабочую группу и совет член комитета по бюджету, налогам, банкам и финансам Госдумы Е. В. Бушмин.



Златкис Б. И. Следует отметить большую организующую роль в его подготовке Жени Бушмина. Он и его помощник Саша Чумаченко провели большую работу по сбору людей, обработке замечаний и поправок. Следует отметить вклад в подготовку закона и

Михаила Михайловича Задорнова, тогда председателя комитета Госдумы РФ по бюджетам и налогам. Именно он создал возможности для принятия этого закона.

Состав Экспертного совета по законодательству о ценных бумагах и фондовом рынке: Евгений Бушмин (депутат Госдумы) — координатор совета, Дмитрий Васильев (зампред Комиссии по ценным бумагам при Президенте России, зампред ГКИ), Алексей Власов (президент РТСБ), Белла Златкис (нач. департамента ценных бумаг Минфина), Андрей Козлов (нач. управления ценных бумаг ЦБ), Валерий Коланьков (гл. ред. журнала «Рынок ценных бумаг»), Андрей Кашеваров (нач. управления ГКАП), Пётр Коротков (президент РНКБ), Анатолий Левенчук (директор Института коммерческой инженерии), Константин Мерзликин (председатель Российской международной валютно-фондовой биржи), Юрий Милюков (президент Российского биржевого союза), Яков Миркин (завкафедрой Финансовой академии), Руслан Орехов (пред. Комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку при Президенте России, начальник Государственного правового управления Президента России), Вячеслав Панькин (сопредседатель Союза фондовых бирж, председатель Московской центральной фондовой биржи), Дмитрий Сухиненко (председатель инвестиционной компании «РИНАКО»).

В рабочей группе было около 40 человек. Люди приезжали на заседания из разных городов: Санкт-Петербурга, Нижнего Новгорода и др. Представительство было очень широкое: над законопроектом работали профессиональные участники рынка ценных бумаг, а также госструктур — Министерства финансов, Госкомимущества, Банка России, Минэкономики.

Центральный банк представляли: начальник управления ценных бумаг Андрей Козлов, его заместители — Дмитрий Будаков и Константин Корищенко, а также юрист ЦБ Екатерина Дёмушкина. Информационный центр представляла Галина Стародубцева. От Госкомимущества работала группа очень сильных юристов: Виктория Волкова и Александр Абрамов. Ответственным секретарём группы был консультант комитета по бюджету, налогам, банкам и финансам Госдумы А. В. Чумаченко.

Главной задачей группы стала подготовка Законопроекта «О рынке ценных бумаг». Собравшись в первый раз, они решали, что должен регулировать новый закон — отношения на фондовом рынке или сам рынок? Было два варианта работы над законопроектом. Первый: написать два закона — об инвестиционных ценных бумагах и о рынке ценных бумаг. Второй вариант: создать один закон о рынке ценных бумаг. И в итоге решили остановиться на втором варианте.

Практически во всех заседаниях участвовал Анатолий Игоревич Левенчук. Он всегда ходил с ноутбуком — тогда это было необычно и вызывало уважение! Называл он себя независимым экспертом и ездил на красивой красной машине.



Левенчук А. И. Административно курировали подготовку закона депутаты Думы. Вначале Евгений Бушмин, а затем Владимир Тарачёв. Глубоко в суть закона они не влезали, но обеспечивали участие в его подготовке представителей ведомств. Я сам в рабочую группу подготовки закона попал сразу от нескольких. Вообще такое случалось часто. Однажды на встречу с участием ФАПСИ мне дали мандат на переговоры одновременно и Банк России, и ФКЦБ и Минфин, ибо сотрудникам этих ведомств часто очень не хотелось говорить то, что они действительно думали. Так они и сказали буквально перед дверями зала, где проходила встреча: «Давай будешь ты говорить, а мы помолчим. Сам понимаешь, нам неправильно было бы спорить в текущей ситуации». На этой встрече мы обсуждали «опытную зону развития фондового рынка». Особенно было забавно наблюдать, как сотрудники КГБ (а ФАПСИ произошла именно из структур КГБ) никак не могли уяснить концепцию раскрытия информации, и всё время пытались поправить — «заккрытие информации»! Смеялись, конечно, после переговоров.

Готовили документ практически с нуля, писали текст под создававшуюся в России модель рынка. ЦБ имел базу отдыха на Клязьминском водохранилище, вполне приспособленную для различных выездных сессий. Вот на неё разношёрстная команда выезжала и писали проект закона.



Будаков Д. Ю. Коллективно работали над текстом наездами, по несколько дней. Вместе готовили все аспекты закона, включая его идеологию.

Следует отдать должное Анатолию Левенчуку, который сгенерировал много либеральных идей. Этим же отличился и Виктор Агроскин. Я помню товарищеские встречи (ещё в ГКИ), организованные Анатолием, в которых принимали участие человек по 15 шумных «либертарианцев». Именно тогда появилась первая концепция закона. Так что мы занимались не бездумным переписыванием западных образцов, а креативным созданием документа с нуля!

Левенчук А. И. Вы можете не поверить, но мы каждое утро после завтрака садились за работу, а после обеда вновь работали до ужина, и даже часто после ужина. И так каждый день! Эти выезды, конечно, сильно продвинули работу над законом. К нам регулярно наезжали разные начальники и их эксперты — главным образом из комиссии и Банка России. В том числе Андрей Козлов.

За лето–осень 1994 года прошло 40–50 заседаний рабочей группы. Закон приходилось писать с нуля: всё, начиная с терминологии и заканчивая техническими особенностями фондового рынка, было абсолютно новым и для российской экономики, и для российского законодательства. Кроме то-

го, на тот момент существовала множественность подходов к регулированию фондового рынка, существующая в мировой практике. И выбор «российского пути» тоже стал предметом бурных дискуссий. Причём споры шли не только между участниками рынка и государственными структурами, но и между самими ведомствами.

К сентябрю 1994 года указ и законопроект были практически готовы. Но дискуссии продолжались. И обсудить предстояло многое.



Чумаченко А. В. Это было очень интересное время! Мы все увлечённо трудились над новыми законами, осознавая причастность к глобальным процессам, причём старались всё делать качественно. Конечно, участники рабочей группы представляли порой разные интересы — бирж, депозитариев, регистраторов и т. д. Но при этом существовала единая цель. Это сейчас работа стала более механической и менее эмоциональной, больше нет такого, как в 1990-х, влияния личностного фактора, душевности какой-то в рабочем процессе...

Например, порой после выступлений Анатолия Левенчука, тогда директора Института коммерческой инженерии, люди просто приходили в состояние бешенства. Это был ураган! Сейчас я понимаю, как Толя Левенчук был нужен: он заставлял людей постоянно находиться в напряжении, всё подвергал критике. Поэтому мозги у всех хорошо работали. И благодаря этой скрупулёзности в спорах и проверках малейших сомнений рождались качественные документы. Помню, как-то мы решили, что будем вести свой собственный документ — «Особое мнение члена рабочей группы». То есть каждый голос мог быть услышан! И действительно, у нас не было догм и авторитетов, люди спорили, обсуждали, фиксировали общую позицию, шли дальше. И так шаг за шагом. Я думаю, это можно было бы снимать на видео и распространять в виде обучающих материалов.

А. А. Козлов так описывает ту работу в своих рабочих тетрадях:

«Был создан Экспертный совет при Комитете. <...> За три месяца рабочая группа под эгидой Экспертного совета разработала проект закона «О рынке ценных бумаг». Были найдены многие компромиссы. Договорились о параллельном существовании двух механизмов — депозитарном и регистраторском. Всю работу тормозил ГКИ — Д. В. Васильев — забалтывание, упрямство, политиканство.

<...> По словам Д. Будакова, А. Левенчука, на последнем заседании рабочей группы по закону Д. Васильев просто забалтывал всё подряд, явно намереваясь торпедировать законопроект».

Златкис Б. И. У Федерального закона «О рынке ценных бумаг» драматичная судьба. Вокруг него было много споров и столкнове-

ний. Во время обсуждения закона, особенно его части, посвящённой депозитариям, чрезвычайно обострились отношения между Дмитрием Васильевым и Андреем Козловым. Каждый из них представлял принципиально разное видение строительства инфраструктуры рынка. И формы подтверждения прав собственности на ценные бумаги они видели разными. А это ключевой вопрос на любом рынке! Потому что, как бы он ни был организован, если вы не можете доказать, что вы собственник, если не можете организовать сделку, в которой после пяти итераций не виден конечный безусловный собственник, то всё остальное не имеет никакого значения. Депозитарий как раз и обеспечивает подтверждение и учёт прав собственности.

Дискуссии на эту тему очень утяжелили многие формулировки в законе, а большой блок про депозитарии мы даже вынуждены были тогда выкинуть до лучших времён.

Основные разработчики: Д. В. Васильев, А. А. Козлов, начальник управления контроля за организованными товарными и финансовыми рынками Государственного комитета РСФСР по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур (ГКАП России) А. Б. Кашеваров и независимые участники фондового рынка (М. А. Золотдинов и А. И. Левенчук) имели разную точку зрения на многие проблемы: доступность реестра акционеров, целесообразность распространения на небанковские учреждения практики накопительных счетов, аккумулирующих до момента завершения эмиссии средства, поступающие эмитенту от продажи акций; порядок регистрации эмиссии; определение номинального держателя акций; совмещение деятельности в сфере финансового рынка и — что продемонстрировало самый неожиданный расклад мнений — выпуск акций на предъявителя.

Жарко спорили о том, запрещать или нет хождение предъявительских ценных бумаг. Представители Минэкономики считали, что распространение этого вида ценных бумаг только приведёт к увеличению наличного оборота и появлению дополнительных возможностей для уклонения от уплаты налогов и «отмыву» преступных капиталов. Заместитель председателя Госкомимущества Д. В. Васильев также указывал, что, приобретая предъявительские акции, инвестор оказывается «в наименьшей степени защищённым». Он настаивал на исключении из текста Законопроекта «О ценных бумагах» самого упоминания о предъявительских бумагах, считая, что закон «должен помогать становлению и развитию рынка ценных бумаг, а не фиксировать то, что есть».

А вот их либеральные коллеги отстаивали право этих бумаг быть полноправным и перспективным финансовым инструментом. Они считали, что закон «должен идти вслед за сложившейся практикой, а не регулировать те отношения, которых ещё нет». То есть он не должен никого защищать и не должен ничего запрещать, его задача — предотвращать массовые конфликты.



АБРАМОВ А. Е. Представители биржевого сообщества, главным образом Российской товарно-сырьевой биржи, настаивали на том, чтобы разрешить эмитентам выпускать акции на предъявителя. Уж очень им понравился ваучер, и после его ухода со сцены хотелось продолжения игры.

Но таким предложениям не суждено было сбыться, последовавшие в это время скандалы с финансовыми пирамидами на рынке окончательно всех убедили во вреде ценных бумаг на предъявителя (без централизованного хранения).

Их поддерживали руководитель департамента ценных бумаг и финансового рынка Минфина Б. И. Златкис, А. Б. Кашеваров и А. А. Козлов. Андрей Андреевич отмечал, что мировой опыт свидетельствует о возможности эффективно контролировать обращение этого вида ценных бумаг, например тотально регистрируя сделки с ними. Козлов также ссылаясь на проект части 1 Гражданского кодекса, в которой предъявительские ценные бумаги однозначно допускались к обращению на российском фондовом рынке.

Однако этот подход был назван коллегами «иезуитским».

Тем не менее в окончательный документ попал более либеральный вариант, было придумано общее определение объекту закона — «эмиссионная ценная бумага» и статья 2 закона получила такую форму:

«Эмиссионная ценная бумага — любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая характеризуется одновременно следующими признаками: закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных настоящим Федеральным законом формы и порядка, размещается выпусками и имеет равные объёмы и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени её приобретения».

То есть как бы эмитент ни назвал свою бумагу, она подпадала под действие данного закона.



БУДАКОВ Д. Ю. Изучая американские и континентальные образцы, мы видели, что они не дают решения, как защититься от многочисленных жуликов, уже появившихся на российском рынке. А ведь были они и среди банкиров. Вспомнить хотя бы банки «Тибет» и «Горный Алтай». Нелегко было их остановить, юридически они оформляли документы максимально тщательно, выпуская не акции (как остановленный нами ранее МЕНАТЕП), а практически собственные деньги, которые не требовали в то время регистрации! Именно поэтому в будущем законе и впервые появилось понятие «эмиссионная ценная бумага». После чего стало неважным, что ты выпускаешь, — если бумага имеет три определённых в законе признака, то она признаётся ценной бумагой и требует регистрации. Было указано, чем отличаются векселя от остальных ценных бу-



1. А. А. Козлов, Т. В. Королькова, В. В. Кармашов. США. Лето 1994 г.



2. А. А. Козлов. США. Сентябрь, 1995 г.

маг и т. п. Помню, долго обсуждалось, является ли проездной билет на метро ценной бумагой. Тем не менее вроде это не ценная бумага! Так что и такие вещи обсуждались. На согласование определенных специальных терминов мы потратили в обсуждениях не один день.

Обсуждались термины «маклер», «дилер», «маркетмейкер». Вообще, тогда шла борьба за каждый термин, была попытка всё осмыслить. Всё было новым и потому, наверное, вызывало сильное противодействие юристов, участвующих в дискуссиях.

В результате долгих дебатов договорились, что, пока не сформирована инфраструктура фондового рынка, позволяющая правильно регистрировать права собственности на ценные бумаги (то есть многоуровневая система реестров акционеров), предъявительские акции, по крайней мере, не дают фондовому рынку заглохнуть. К тому же тогда накладные расходы при операциях с ценными бумагами оказывались для частного инвестора выше прибыли от реализации ценной бумаги. Таким образом, вопрос с предъявительскими акциями был решён.

Достижением закона стало и определение самого понятия «ценная бумага». Действительно, в то время ещё не был принят Гражданский кодекс и даже не было определения понятия «ценные бумаги».



Чумаченко А. В. Мы писали это определение в течение двух недель! Да, трудно поверить, но вопрос двух абзацев обсуждался так долго, потому что на его базе должен был строиться весь текст законопроекта.

То, что участники рынка на законодательном уровне договорились о терминах, стало одним из самых больших достижений закона.



Левенчук А. И. Нельзя преувеличивать качество итогового текста закона: так, все его разработчики согласились, что под определение эмиссионной ценной бумаги полностью попадают проездные билеты в метро и талончики на троллейбус. На них указана серия, они имеют права, однотипные у всех владельцев, стоимость тоже есть, их можно продавать и покупать. Разработчики понятия не имели о том, что с этим делать, поэтому так всё и оставили.

А тем временем рабочая группа и экспертный совет 10 ноября 1994 года внесли Законопроект «О рынке ценных бумаг» от имени Е. В. Бушмина в Совет Думы.

В Думу кроме этого варианта было внесено ещё два проекта. Ведь решался не только вопрос о рынке ценных бумаг, а ещё и вопрос о власти на рынке ценных бумаг.

21 октября альтернативный Законопроект «Об инвестиционных ценных бумагах и фондовых биржах» внесли депутаты А. Л. Головков, П. Г. Бунич, Р. Ф. Исмагилов и Г. А. Томчин. В их концепции, кстати, предъявительские акции однозначно запрещались. Данный законопроект предусматривал гораздо более широкие, по сравнению с проектом Закона «О рынке ценных бумаг», полномочия Федеральной комиссии по регулированию фондового рынка.

Для полного плюрализма тогда же депутат от ЛДПР В. А. Лисичкин разработал Законопроект «О комитете по ценным бумагам при Государственной думе». В нём предлагалось решить вопрос о власти на рынке ценных бумаг. Видимо, решив этот вопрос, можно было разобраться и с самими ценными бумагами.

По думскому регламенту, проекты следовало примирить, то есть объединить в один, самый лучший. Заниматься этим должна была согласительная комиссия. Единый вариант законопроекта был подготовлен в середине декабря.

90% всех дискуссий в Думе проходило о власти над рынком — будет ли она у комиссии, или у Банка, или даже у самой Думы.

Левенчук А. И. Я даже вынужден был однажды устроить маленькую бучу, когда редакционной группе предложили обсуждать «профессиональные вопросы» и не трогать некоторые «принципиальные», то есть о том, кто на рынке будет главным и какие у него будут полномочия. Я сильно возражал: профессиональных участников рынка ценных бумаг, представителей общественных организаций хотели поставить перед фактом принятого где-то в коридорах власти решения! Меня это совершенно не устраивало, я настаивал на том, что мы эксперты не только по депозитариям, но и по вопросам

о полномочиях регулирующего рынка органа. Более того, для меня этот вопрос был главным — не столько было важно, кто будет властвовать на рынке, сколько было важно укоротить этому регулятору полномочия. Это раньше можно было таким образом принимать 78-е и 601-е постановления разных правительств (РСФСР и СССР), когда не так много было людей, способных обсуждать эту тему, к тому же подзаконные акты легче менять, нежели законы, а главное, только законы могут ограничить полномочия регуляторов!

Закон нужен был и для гарантий надёжного учёта прав на ценные бумаги. Ведь в 601-м, да и в 78-м, ничего, например, не говорится о главном — о переходе прав на ценные бумаги, как они обеспечиваются, какие даются юридические гарантии владельцам. Поэтому мы при подготовке закона уделили данному вопросу большое внимание и подготовили 26-ю статью закона («Переход прав на эмиссионные ценные бумаги и осуществление прав, удостоверенных эмиссионными ценными бумагами»). На обсуждение этой статьи было потрачено очень много человеко-часов.

В законе были, наконец, систематизированы виды деятельности на фондовом рынке, введены единые правила поведения на рынке и ответственность за их нарушение, указывались виды деятельности, для занятия которыми требовалась лицензия ФКЦБ. Закон назвал всех участников рынка своими именами. Профессиональные участники стали профессиональными участниками, организаторы торговли стали организаторами торговли (этот термин почти целый год изобретали!) и т. д. Это сейчас ни один термин ни у кого не вызывает вопросов. А тогда борьба шла вокруг каждого из них!

При этом с целью избежать серьёзных разногласий рабочая группа обошла при подготовке законопроекта вопрос госрегулятора на рынке, понимая, что это скорее вопрос не профессиональный, а политический.

Тема регулирования на рынке ценных бумаг подробно обсуждалась на экспертном совете и депутатами совместно с представителями министерств и ведомств. Вопрос о том, как и кем регулируется фондовый рынок, был одним из самых тяжёлых.

В частности, между представителями Банка России и созданной в процессе написания законопроекта ФКЦБ России достаточно жёстко обсуждался вопрос регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг.

Позиция Центробанка заключалась в том, что любую деятельность банков должен регулировать Центральный банк. По мнению руководства ФКЦБ, деятельность на рынке ценных бумаг должен регулировать единый государственный регулятор либо саморегулируемая организация, которой это право предоставляет ФКЦБ. В итоге было принято компромиссное решение: Центробанк сможет получить право лицензировать банки, получая, в свою очередь, такое право от ФКЦБ.

Козлов А. А. С одной стороны, банкам по-прежнему придётся строго следовать всем нормативным требованиям ЦБ (в частности — знаменитой Инструкции № 1). Более того, контроль за выполнением этих требований мы намерены ужесточить. Предполагается, что у каждого коммерческого банка будет специальный «центральный» куратор, постоянно отслеживающий состояние своего подопечного. И не только посредством регулярных собеседований с руководящим составом, но и при помощи разнообразных проверок. Таким образом возникнет система, позволяющая выявлять возможный кризис на самой ранней его стадии. Конечная же цель Центрального банка очень проста — коммерческие банки страны должны работать по установленным правилам. Ведь те финансовые институты, которые соблюдают их целиком и полностью, в тяжёлом положении оказываются крайне редко (и исключительно по собственной инициативе).¹

Было несколько версий организационной структуры Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку: надправительственная организация, где решения принимаются коллегиально представителями различных министерств и ведомств или полнокровное министерство. В результате опять же был найден некий компромисс — создание комиссии со значительным аппаратом по аналогии с министерством и наличием коллегии Федеральной комиссии, состоящей из представителей различных ведомств. Коллегиальность комиссии позволяла снять возникающие трения до принятия окончательного решения ФКЦБ и до издания нормативных актов.

Для участия профессиональных участников в работе по созданию и оценке создаваемых нормативных актов было предусмотрено создание экспертного совета.

Дёмущкина Е. С. Помню, когда дошли до определения момента, когда возникает «право на бумагу», «право из бумаги», — какие же бои были вокруг них!



Левенчук А. И. Я говорил, что закон будет полезен даже в том случае, если в нём не будет никаких юридических норм: он даст возможность всей стране говорить на одном языке и поэтому быстрее договариваться. Более того, сам я старался включать в закон как можно меньше регулирования и как можно меньше полномочий регуляторов рынка, я считал (и до сих пор считаю), что рынок сам себя регулирует, если будут развиты механизмы конкуренции и прописаны юридические механизмы защиты основных прав инвесторов.

В последний момент в текст была внесена поправка с запрещением предъявительских бумаг. Сумел использовать своё «служебное» положение

¹ Из первых рук. Андрей Козлов, заместитель председателя Центробанка России: ГКО экономике не помогут // Невское время (Санкт-Петербург). 02.04.1996.

А. Б. Чубайс. 9 декабря, впервые выступая перед общественностью в качестве нового председателя Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, он заявил, что получившие широкое распространение ценные бумаги на предъявителя с 1 января 1995 года на территории России будут запрещены. Министерство финансов провело правовую экспертизу наиболее известной из такого рода «ценных бумаг» — билета МММ, и отказала ей в юридическом праве именоваться ценной бумагой. Билеты МММ были признаны рекламной продукцией.

Наблюдатели отметили, что Чубайс подтвердил свою репутацию человека,двигающегося к выбранной цели, несмотря на любые препятствия. Ведь и ваучерная приватизация была проведена им вопреки законодательству. Закон «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в РСФСР», принятый в июле 1991 года, предусматривал открытие личных приватизационных счетов российских граждан и не предлагал вводить свободно обращающиеся безымянные приватизационные чеки.

23 декабря 1994 года закон в Думе слушали в первом чтении. Он был принят большинством голосов без обсуждения. После этого предполагалось, что на анализ поправок и на их принятие комитетом уйдёт один месяц, но количество поправок превысило 650, из них около 300 принято.

Андрей Козлов в своей рабочей тетради на это отреагировал так:

«23.12.95. Был принят Закон “О рынке ценных бумаг” в 1-м чтении. Редакция закона — многое по нашим идеям».

Второе чтение законопроекта состоялось только 26 апреля 1995 года.



Чумаченко А. В. Для рассмотрения этих поправок комитет собирался 5 или 6 раз! На мой взгляд, это было не совсем правильно, поскольку нарушалась некая последовательность норм закона: когда много поправок, часто они противоречат друг другу.

Козлов А. А. Закон необходим, без него нет чётких правил игры, невозможно цивилизованно решать конфликты. Если чётко описано, кто и как должен действовать, то любая нештатная ситуация быстро разбирается судами. Отечественный рынок в технологическом плане развивается динамично. Например, создаются расчётные центры. Но если нет закона, то плохо с конфликтами и нет осмысленной линии поведения государства на этом рынке. Да и участники рынка в растерянности.¹

Результатом очередного этапа борьбы стал ряд изменений в концепции закона. Во-первых, предъявительские акции опять разрешили выпускать, хотя и в компромиссном варианте, в определённом соотношении к величи-

¹ Андрей Козлов: «У нас может появиться министерство ценных бумаг» // Аргументы и факты. 27.02.1996.

не оплаченного уставного капитала эмитента в соответствии с нормативом, установленным Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.



Дёмушкина Е. С. В это время уже сложились два враждующих лагеря — один во главе с Васильевым, другой во главе с Козловым. Оба были яркими руководителями и харизматичными личностями. И при подготовке к первому чтению текст законопроекта был более-менее согласован конкурентами. А потом, когда закон приняли во втором чтении, оказалось, что текст получился почему-то как письмо из Простоквашино! Не знаю, что уж там была за интрига и каким образом команда Васильева внесла в него свои дополнительные изменения. Но в итоге в тексте закона было много неувязок.

Вообще Дмитрий Васильев много сделал для рынка ценных бумаг, можно сказать, заложил основу практики работы над законопроектами. Делалось это так. Готовится текст документа перед первым чтением, на его базе появляется альтернативный (причём они могут быть очень похожи, но с нужными изменениями для тех, кто вносит закон). Создаётся согласительная комиссия и выторговывается часть желаемых поправок. Тогда были совершены первые пробные шаги по реализации такого метода; я не знаю, было ли это его ноу-хау или нет, но получалось очень результативно! Нам приходилось не раз вместе работать над законами. И часто история повторялась. Например, абсолютно так же было, когда мы писали Закон «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг». Таков законодательный процесс.

Бурные дискуссии вызывал вопрос о регистрации прав собственности. Особенно спорили представители регистраторов (держателей реестров акционеров) и депозитариев (организации, специализирующиеся на хранении и учёте ценных бумаг).

Много дискуссий было вокруг прав саморегулируемых организаций. Д. В. Васильев настаивал на предоставлении им прав лицензирования участников рынка ценных бумаг. А вот эксперты Минфина считали, что рынок недостаточно развит, чтобы давать саморегулируемым организациям такое право. Победила вторая точка зрения.

Также приняли решение, что пока Федеральная комиссия находится в стадии становления, она может передавать функции по лицензированию некоторым государственным органам, в частности Минфину и Банку России (что касается коммерческих банков).



Чумаченко А. В. Очень бурно на комитете обсуждался порядок регулирования на рынке ценных бумаг и создание саморегулируемых организаций (СРО). На каком-то этапе рассмотрения этих вопросов было принято решение исключить из законопроекта



А. А. Козлов и А. В. Чумаченко. Москва. 1995 г.

та упоминание о СРО, но после бурных дискуссий эти нормы были восстановлены.

Было ужесточено положение о совмещении профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг. Если первоначально планировалось разрешить любые виды совмещений, то после споров статью 10 оставили в следующем виде:

«Осуществление деятельности по ведению реестра не допускает её совмещения с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Ограничения на совмещение видов деятельности и операции с ценными бумагами устанавливаются Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг».



Будаков Д. Ю. В процессе работы я принёс в законотворческую команду перевод труда какого-то автора, рассказывающего о тенденциях изменения в мировой юридической практике подходов к фондовым биржам. До этого в законодательстве западных стран писалось, что биржа — это акционерное общество, которое определённым образом устроено. Только их и регулировали законы. Но потом иностранные коллеги поняли, что при таком подходе все, кто занимается деятельностью по организации торговли ценными бумагами, но не называет себя биржами, выпадают из-под их контроля. А уже тогда появилась масса людей и в мире, и у нас, пытавшихся заниматься биржевой торговлей, но не называвших себя биржами. Поэтому в основу нашего закона, в раздел профессиональной деятельности, мы заложили не название объекта регулирования, а его функции. Что было на тот момент прорывом, так как нигде в мире

такого подхода в законодательствах по рынку ценных бумаг ещё не было.

24 мая 1995 года законопроект был принят в третьем чтении без доклада и прений. Против было четыре депутата, ещё трое воздержались.

Предчувствуя скорое обсуждение закона, в декабре 1994 года по инициативе руководства Совета Федерации и его Аналитического центра был создан ещё один Общественный экспертный совет по банковскому законодательству. Он ставил целью разработку законодательных инициатив, связанных как с регулированием банковской сферы, так и с финансовой политикой вообще. Совет проходил под председательством заместителя председателя СФ В. Н. Викторова.

В конце мая Закон «О рынке ценных бумаг» попал в Совет Федерации. Там решили уменьшить прописанные в законе права Федеральной комиссией по ценным бумагам. Были даже предложения вообще упразднить Федеральную комиссию, поделив её функции между Минфином и Банком России.

Действительно, Федеральная комиссия в утверждённом Думой варианте являлась органом государственной власти, подотчётным правительству и Федеральному Собранию, все её члены назначались президентом. Это была очень сложная структура, ранее нигде не встречавшаяся.

В результате Совет Федерации превратил Федеральную комиссию в министерство — орган исполнительной власти во главе с министром (ст. 40 закона). Президенту уже не было надобности назначать её членов.

Совет Федерации не сразу принял законопроект. 23 июня 1995 года Дума создаёт согласительную комиссию по этому федеральному закону: четыре человека от Совета Федерации, шесть человек от Государственной думы. Она проработала 10 дней, провела 10 заседаний. 19 июля он был принят в компромиссной редакции комиссии. 25 июля закон был утверждён Советом Федерации. 2 августа президент отклонил этот закон.



Бушмин Е. В. Государственная дума дважды обращалась и к Орехову как представителю президента, и к самому президенту с просьбой представить хоть какие-нибудь конкретные замечания по этому закону. На сегодняшний день нет не только замечаний, нет, как вы видите, и возможности работать. Я очень вас прошу подумать и преодолеть вето президента.¹

За это решение проголосовало 193 депутата, 9 — против, 4 — воздержались. Однако больше всего — 243 депутата — не проголосовали и провалили голосование.

Руслан Геннадьевич Орехов был заблаговременно приглашён на то заседание Думы, но не пришёл. В результате была создана ещё одна согласительная комиссия.

¹ Стенографический отчёт заседания Государственной думы. 6 октября 1995 года.



Е. С. Дёмушкина, Г. Г. Стародубцева, А. А. Козлов. Москва, 1995 г.

На заседании 15 ноября оказалось, что не дождавшись поstateйных замечаний, Государственная дума 331 голосом преодолела вето президента. Но Совету Федерации в начале февраля не хватило голосов, чтобы также преодолеть вето, и 9 февраля 1996 года появилась ещё одна согласительная комиссия.

20 марта 1996 года Государственная дума уже новым составом приняла долгожданный Федеральный закон РФ №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». 11 апреля 1996 года он был одобрен Советом Федерации, а 22 апреля 1996 года наконец подписан президентом.

Закон стал компромиссом между различными точками зрения на то, каким должен быть рынок ценных бумаг.

Часть поправок президентская сторона сняла в ходе обсуждения, остальные были полностью согласованы.

Козлов А. А. Закон «О рынке ценных бумаг» я оцениваю так: наконец-то, слава богу, появился документ, от которого можно «плясать» и в котором много полезных вещей. Безусловно, позитивным моментом можно назвать то, что в законе толком описаны виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, определены типы его участников и организаций, подробно описан механизм регулирования рынка. В конце концов, введены чёткие понятия и определения. Кроме того, закон устанавливает механизм отношений между депозитариями и регистраторами, а также вводит понятие проспектов эмиссии и устанавливает чёткую процедуру контроля за их регистрацией. Наконец, безусловно важным является то, что в законе сделана попытка описать бездокументарные ценные бумаги, что соответствует современной экономической практике.

В то же время в нём достаточно недоработок. Например, мне не нравится, что в лоб не признана бездокументарная форма ценных бумаг. Здесь явно пришлось подстраиваться под Гражданский кодекс, где сказано, что ценная бумага — документ. Не нравится мне и то, что регистраторская деятельность признана исключительной. Впрочем, надо понимать, что в работе над законом принимало участие более ста человек, поэтому он и получился в значительной степени компромиссным.

Не придётся ли писать новый закон? Я думаю, нет. По крайней мере у сегодняшнего закона есть всё, что нужно, и его можно дорабатывать.¹

На период, когда рынки только формировались в России, закон своё дело сделал. Это был своеобразный каркас, на котором тогда всё держалось.



Гордон А. Р. Не всё получилось. В частности, не может удовлетворять плохой закон о рынке ценных бумаг. Из-за большого числа компромиссов, заложенных в него, теперь российскую учётную систему невозможно интегрировать в международную учётную систему. Это создаёт очень большие проблемы. Нет даже точек соприкосновения. Системы учёта прав и системы раскрытия информации у нас разные. Такие же проблемы и у наших коллег из стран бывшего СССР. Наши попытки сделать систему прозрачной и изменить её кардинально пока были неудачны.

Итак, Закон «О рынке ценных бумаг», которого так долго ждали, был принят, но после его публикации радость испытали немногие. Закон стал компромиссом групп, каждая из которых пыталась написать его, исходя из своих убеждений и интересов. Такое смешение мнений и позиций в одном документе не могло не сказаться на качестве принятого закона. Из-за ряда неточностей сразу же появились предложения о поправках в его статьи.

Следует отметить, что 26 декабря 1995 года был принят другой федеральный закон, регулирующий фундаментальные отношения на рынке ценных бумаг — Закон «Об акционерных обществах» №208-ФЗ.

¹ Фондовый рынок — ценные бумаги // Коммерсантъ. 01.08.1995.

Проект ГКО

Подготовка к выпуску ГКО

Можно сказать, что реально фондовый рынок в России начал существовать после начала выпуска ГКО-ОФЗ. И создавая рынок ГКО, его разработчики во главе с А. А. Козловым, имели одно большое преимущество и одну большую проблему — они начинали с нуля. В его архиве сохранилась правка недатированного интервью того времени.

Козлов А. А. Эксперты считают, что сейчас государственные ценные бумаги надо выпускать в виде краткосрочных 3-, 6-, 9-, 12-месячных беспроцентных, продаваемых с дисконтом казначейских векселей. Это значит, что Минфин выпускает ценные бумаги сроком обращения меньше года и продаёт их со скидкой на условиях аукциона. У государства появляется возможность формировать свой рынок ценных бумаг, отработать механизм выпуска и обращения. У коммерческих структур появится реальный предмет для вторичной торговли. И самое главное — ставка, которая будет складываться по этим векселям, станет базовой для процентных ставок по всем иным типам инвестиций. На Западе опорной базой «якорем» для определения уровня доходов по всем ценным бумагам является доходность по государственным ценным бумагам. Государство — самый надёжный должник. Введение таких векселей у нас и будет началом нормального вторичного рынка.

Задумываться, как выстроить этот рынок, Андрей Козлов начал, ещё работая в Госбанке СССР.

До 1992 года существовала практика, что Минфин не имел у себя дебетово-кредитового счёта как единого целого: расходы он производил с одного счёта, а доходы получал на другой. Причём сначала производились расходы, потом думали, чем эти расходы покрывать. Если доходов не хватало, то Минфин автоматически брал на доходный счёт средства Центрального банка, который узнавал об этом только в конце года. Это было удобно Минфину в двух отношениях: не надо было предварительно думать о доходах, кредиты Центрального банка не засчитывались в дефицит бюджета.

Во всём же мире объём денежного обращения в стране регулировался операциями по купле-продаже государственных ценных бумаг.



Матюхин Г. Г. Мы решили изменить это положение — отменить автоматизм кредитования и выдавать Минфину кредиты по кредитному соглашению, то есть, прежде чем расходовать деньги, Минфин должен их иметь, а если не имеет, то занять согласно принятой в рыночной экономике практике.

С августа 1991 года мы убеждали Минфин согласиться с новой схемой, но напрасно. Тогда в январе 1992 года в ультимативной фор-

ме определили ему сроки перехода на новую систему. Это вызвало резкое недовольство правительства и новую волну критики в адрес Центрального банка и его председателя.

Одновременно мы писали и говорили, что кредитование Минфина Центральным банком есть форма стимулирования инфляции, ведь в таком случае осуществлялась ничем не покрытая эмиссия денег. Мы настаивали на том, что для покрытия дефицита Минфин должен выпускать на рынок ценные бумаги и, продавая их, мобилизовывать уже выпущенные деньги, как это делается во всём мире. В правительстве соглашались с этим, но ничего практически не делали.

Правда, тут я не совсем точен. Где-то в июле 1991 года Минфин договорился с Серпуховской обойной фабрикой (директор — народный депутат Ю. Г. Гехт), что она будет выпускать облигации Минфина и станет как бы российским Гознаком (существующий Гознак подчинялся тогда Минфину СССР). Под это Гехт получил несколько миллионов долларов. Куда они потом делись, неизвестно, а фабрика дала нам образцы облигаций, очень похожие на обои — с цветочками и без защиты. Мы отказались такие облигации распространять. С тех пор с Гехтом у меня сложились очень недружеские отношения, и он несколько раз выступал против меня на VI съезде народных депутатов с оскорбительными нападками.

Наконец, к маю 1992 года перешедший из СССР в Россию Гознак отпечатал на 80 млрд рублей облигаций, операции с которыми начались уже после моего ухода и, естественно, были приписаны в заслуги Геращенко. Но они в результате гиперинфляции стали мизерной суммой, и нельзя было сказать, что Центральный банк приступил к широкомасштабным операциям на открытом рынке. Было очень трудно вести с Минфином переговоры по этим двум вопросам — у них всегда была масса отговорок: и технически они не готовы, и людей у них нет, и боязнь возникновения хаоса в финансировании народного хозяйства. В такой ситуации главный бухгалтер ЦБ Л. М. Алякина много сделала для успеха переговоров, весьма квалифицированно отбивая аргументы министра финансов В. В. Барчука, а затем за Минфин провела всю подготовительную работу силами сотрудников Центрального банка. А начальник отдела ценных бумаг банка А. А. Козлов сделал всё необходимое, чтобы начал функционировать рынок ценных бумаг.

Государство отчаянно нуждалось в деньгах. Оно начало брать кредиты на Западе под программу финансовой стабилизации. Непременным условием этой программы стало «неэмиссионное финансирование бюджета», то есть переход от простого использования печатного станка и получения государством эмиссионной (инфляционной) ренты к выпуску долговых обязательств государства.

Проблема внутреннего долга решалась наличной и безналичной эмиссией, приводившей к годовой инфляции в 1300 %.

Выпуск краткосрочных ценных бумаг был практически первым крупным шагом российского правительства по пути освоения цивилизованных форм покрытия бюджетного дефицита.

Козлов А. А. Продажа государственных ценных бумаг была на тот период одним из немногих неинфляционных способов привлечения российским правительством средств для покрытия бюджетного дефицита. А до этого основным «подручным средством» для затыкания бюджетных дыр была дополнительная эмиссия денег.

В 1992 году, когда только начинала раскручиваться спираль инфляции, когда баланс федерального бюджета сводился с огромным дефицитом, когда разразился кризис неплатежей, обозначилась нехватка наличности, когда от СССР остались его безнадежные долги и долгосрочные ценные бумаги, когда доверие к федеральному правительству было минимальным — другой возможности придать инвесторам уверенность в надёжности финансовых обязательств правительства не было. Ни одна государственная ценная бумага не пользовалась такой «двойной гарантией».

Появился новый финансовый инструмент и у коммерческих банков России. До этого они действовали практически на одном сегменте денежного рынка — рынке валюты. Зампред Банка России Д. В. Тулин, курировавший тогда это направление, после очередную резкого взлёта на бирже курса доллара горестно сказал: «Центробанк похож на средневекового лекаря, у которого на все болезни одно средство — кровопускание! Так и у нас единственный инструмент — валюта. Неудивительно, что она становится средоточием всех помыслов спекулятивных игроков».



Златкис Б. И. Вспомните тот период: в стране жуткая инфляция, средств не хватало ни на что, налоги собирались очень плохо. Как только мы бюджет исполняли! Дефицит его составлял 30 %. Причём от кассовых доходов! Вплоть до 1998 года. Было и больше. Как жила страна?!

Нужно было срочно придумать, что делать в таких условиях. Опыта не было никакого. И мы начали создавать рынки ГКО, ОФЗ и ОГСЗ. В результате в стране была создана система, которая дала ей возможность выжить в тяжёлые времена.

Самым большим достижением 1992 года была легализация внутреннего долга, то есть принятие целого ряда решений правительства и указов президента по конверсии и обслуживанию долга перед населением и другими инвесторами, который накопился за предшествующий период. После того как этот долг был признан, и началось его обслуживание, правительство имело моральное право брать в долг само. Приступили к раз-

работке законодательной и методологической базы рынка государственных ценных бумаг.

13 ноября 1992 года Верховный Совет РФ принял, а президент подписал новый Закон №3877-1 «О государственном внутреннем долге».

Подготовка к созданию рынка ГКО и его торгово-депозитарной инфраструктуры шла достаточно долго. Дата первых торгов, изначально планировавшихся на конец 1992 года, неоднократно переносилась.



Лансков П. М. Между первыми регуляторами рынка была негласная договорённость, что создаваемая валютная биржа этой деятельностью и ограничится. Отход от этой договорённости заложил основу последующего глубокого взаимного недоверия между Андреем Козловым и Дмитрием Васильевым.

Я узнал, что ММВБ собирается заняться торговлей государственными краткосрочными облигациями, случайно. Концепцию, подготовленную Андреем, мне передали его Санкт-Петербургские коллеги. Рассказал об этом Альберту Сокину. Для него, как и для меня, это оказалось неприятным сюрпризом.

Осенью 1992 года А. А. Козлов организовал в Центральном банке совещание всех профессиональных участников российского фондового рынка образца 1992 года.



Семин А. П. Я поехал на эту встречу как заместитель директора «Московских финансов».¹ Андрей Андреевич бодро рассказывал, как вскоре начнёт работать рынок государственных бумаг. Очевидно, под впечатлением услышанного примерно через день я попросился на работу в Банк России — в возглавляемое А. А. Козловым управление ценных бумаг. Именно в тот момент активно формировался коллектив управления, и через неделю Андрей Андреевич предложил мне поработать в Банке России, удивившись, почему я, топ-менеджер (хотя тогда, наверное, такой термин ещё не получил распространения) преуспевающей брокерской фирмы, прошусь на работу в госструктуру. Я слишком много терял — в Центральном банке платили существенно меньше.

Вначале предполагалось выпустить новый финансовый инструмент в виде долговых обязательств Банка России, поскольку правительство не было готово взять на себя функции эмитента. И в августе 1992 года ЦБ даже принял решение выпустить собственные демонстрационные краткосрочные ценные бумаги на 3 млрд рублей с перспективой их замены на правитель-

¹ Консультационно-операционный финансовый центр «Московские финансы» вошёл в список первых 32 организаций-посредников при продаже акций приватизируемых федеральных предприятий, аккредитованных Российским фондом федерального имущества. — *Прим. автора.*



В 1992 году биржевой зал находился в здании Центрального банка России.

ственные. Но осенью Минфин принял решение о своём участии в проекте, и Банк России отказался от первоначальной идеи. Таким образом, уже к концу 1992 года вся инфраструктура рынка и нормативные документы были практически готовы.



Тулин Д. В. В 1993 году благодаря незаурядным профессиональным качествам Козлова была запущена программа ГКО-ОФЗ. Торговая, расчётная, депозитарная системы — это всё было сделано его командой. Моя роль заключалась в том, что я не мешал работе А. А. Козлова и Б. И. Златкис, защищал их политические интересы в совете директоров ЦБ, правительстве и Государственной думе.

В декабре 1992 года в первом номере нового журнала «Рынок ценных бумаг» была опубликована статья Андрея Козлова, тогда ещё начальника отдела ценных бумаг Центрального банка, в которой он рассуждал о планах по запуску в России рынка государственных облигаций.

Тулин Д. В. Самым же светлым пятном в моей памяти были государственные ценные бумаги, а ещё точнее — ГКО. Все остальные мои полномочия доставляли мне в основном головную боль, а здесь я постоянно видел процесс созидания. Благо на этом месте работал чрезвычайно творческий, талантливый и по-хорошему азартный коллега Андрей Андреевич Козлов. Поэтому я мог уделять рынку ценных бумаг минимальное время, получая при этом максимум удовлетворения.

Решено было продавать ГКО существенно ниже номинала, но чтобы государство выкупало их позднее по номиналу. Разница между ценой покуп-

ки и продажи составляла доход держателя ГКО. Заявки на приобретение ГКО подавались заранее, когда возможная цена облигации, или «цена отсечения», была неизвестна. При малом числе заявок государство снижало цены, чтобы стимулировать спрос. Когда спрос был велик, цена на ГКО повышалась.



Корищенко К. Н. Я работал на рынке и был приглашён в ММВБ на совещание, проводимое каким-то боссом из ЦБ. На бирже открывался отдел ценных бумаг, и им требовался специалист с лицензией, которую я уже получил к тому времени. Этим боссом, который должен был рассказать, как будет организована работа на рынке ценных бумаг, оказался Андрей Козлов. Когда я увидел его в первый раз, он на меня совершенно не произвёл впечатление. Но тем не менее, когда Андрей заговорил, первое впечатление улетучилось. Совещание проходило в большом зале ЦБ, в те времена там проводились валютные торги. Многие помнят, какой цирк тогда они представляли. На том фоне рассказ о будущей электронной торговле казался какой-то научной фантастикой. Андрей Козлов в небольшом докладе рассказал, как, на его взгляд, будет строиться наша будущая работа. Тезисы выступления были написаны на двух или трёх страничках. После этого обсуждение продолжилось в кабинете Козлова.

На следующий день я и Саша Сарчев пришли к Андрею поговорить об устройстве рынка. Через пару дней я вновь был у Андрея и начал рассказывать, что нужно будет сделать специалистам для улучшения работы, при этом подчеркнул, что сам этим заниматься не буду. На что получил ответ, что все мы такие: как советы давать, так первые, а как самим что-то сделать, так в кусты. Это меня задело, так что он взял меня на слабо.

Андрей несколько старомодно сказал мне: «Если не я, не ты, то кто же?» Так всё и началось. На момент, когда я пришёл в Банк России, самый первый документ Андреем Козловым был уже написан. Он назывался «Трёхстороннее соглашение об участии в рынке» (стороны — ММВБ, Банк России и банки). В первый же день своей работы, 16 ноября 1992 года, я попал на совместное совещание ММВБ и Банка России, где обсуждался этот документ.

Свою работу я начал с того, что стал писать тексты положения об обращении ГКО. Подготовка этих документов шла при их постоянном согласовании с Козловым. Происходило это таким образом: я писал текст, Козлов три четверти из написанного мной вычёркивал и писал свой вариант. Первый текст по ГКО был составлен мной как блок-схема, со структурой программы, а не документа, что было мне ближе по предыдущему опыту. Это очень насмешило Козлова, потому что юристы, работающие с проектом, поняли, что это не «настоящий» документ, и не были им довольны. Переделкой



А. В. Захаров, А. И. Потёмкин, А. А. Козлов, 1996 г.

документа я занимался уже с Андреем. Примерно так же проходила работа с Минфином: мы писали — они вычёркивали, они писали — мы вычёркивали. Главным человеком в Минфине по нашим вопросам была Белла Златкис. В результате этой коллективной работы было подготовлено Положение об обращении государственных бумаг. Верховный Совет РФ утвердил его с преимуществом только в два голоса.

На первом этапе между представителями коммерческих банков и А. А. Козловым происходили жаркие дебаты. В частности, страсти кипели на конференции «Проблемы становления и развития рынка государственных ценных бумаг», прошедшей в конце января 1993 года. А. А. Козлов, презентуя новый проект, начал доклад с весьма торжественного вступления. Отметив исключительную грандиозность проекта, реализация которого впервые даст в руки государства чисто рыночный метод воздействия на финансовое состояние страны, он подчеркнул растущую роль государственных ценных бумаг на внутреннем финансовом рынке России и заявил, что из всех находящихся тогда на рынке ценных бумаг только государственные (ваучеры и облигации внутреннего займа 1991 года) могут рассматриваться как ликвидные финансовые инструменты. В ответ Банк России обвинили в двойственной роли при реализации проекта. Причём больше всего ему досталось от представителей Внешэкономбанка и Московского международного банка, где на тот момент, безусловно, работало наибольшее число банковских профессионалов.

С одной стороны, он выступал в качестве агента Министерства финансов по размещению государственного долга, но также брал на себя функции контроля за соблюдением правил игры на рын-



А. А. Козлов и К. Н. Корищенко, 1996 г.

ке: организовывал аукционы, контролировал сведения об объёме поступающих заявок и первым получал от Минфина информацию об итоговой цене размещения очередной порции государственного долга, то есть Банк России занимается, как было сказано *inside trading*, нечестной торговлей.

С другой стороны, Банк России собирался выступать на рынке казначейских обязательств в качестве активного лидера. Намерение банка самостоятельно продавать и покупать облигации на рынке было официально подтверждено Андреем Козловым. Всем было очевидно, что Банк России несравним по финансовой силе со всеми другими дилерами и был в состоянии как угодно влиять на ценовую конъюнктуру рынка.

А. А. Козлов отвечал следующими аргументами: Банк не имеет цели получить прибыли от операций на рынке обязательств, а его единственная цель присутствия на рынке — поддержание ликвидности рынка за счёт постоянного объявления цен скупки обязательств, а также оберегание рынка от чересчур резких колебаний ценовой конъюнктуры. С организацией активного рынка долговых обязательств он связывал надежды на стабилизацию денежного рынка и укрепление курса рубля за счёт оттока рублёвых средств от валютных аукционов на рынок казначейских обязательств.

8 февраля 1993 года вышло Постановление Правительства РФ № 107 «О выпуске государственных краткосрочных облигаций» за подписью В. С. Черномырдина. Постановлением были утверждены «Основные условия выпуска государственных краткосрочных бескупонных облигаций», в которых содержалась запись о том, что «Банк России гарантирует своевременность погашения выпущен-

ных государственных краткосрочных облигаций». Эта запись была сделана с целью придания облигациям большей надёжности, когда два основных экономических ведомства страны (Министерство финансов России и Банк России) фактически всем своим весом и авторитетом подкрепили вновь создаваемый рынок.

На его основании Министерством финансов и Центральным банком было утверждено Положение об обслуживании и обращении выпусков государственных краткосрочных бескупонных долговых обязательств (ГКО). Эмитентом ГКО-ОФЗ от имени Российской Федерации выступило Министерство финансов Российской Федерации. Генеральным агентом по обслуживанию выпусков облигаций стал Центральный банк Российской Федерации.

Ещё через 10 дней российский Верховный Совет принял историческое решение, на годы вперёд определившее развитие российского финансового рынка. Он разрешил Минфину осуществить в 1993 году размещение займа в 650 млрд рублей посредством выпуска государственных краткосрочных облигаций.

Особая же роль Банка России стала прежде всего результатом стечения обстоятельств. В 1992–1993 годах именно Банк России выступил с реальной инициативой и добился успехов в организации усилий участников фондового рынка, направленных на создание этого нового сегмента российской финансовой системы. Роль Андрея Козлова в этом огромна.

Козлов А. А. Размещение выпуска ГКО-ОФЗ осуществлялось Банком России по поручению Министерства финансов РФ в форме аукциона или по закрытой подписке. Срок обращения разных серий ГКО составлял 3, 6 и 12 месяцев. Оформлялись они в виде глобального сертификата номиналом 1 млн рублей (неденоминированных), одного на весь выпуск. На обычном листочке А4, только с печатями и подписями. Выпускались облигации в виде записей на специальных счетах-депо, не имели купонов и продавались на аукционах со скидкой к номиналу, что при погашении определяло доход инвестора, в дальнейшем в разные периоды он составлял от 30 до 200 %.

Развитие внутреннего российского финансового рынка, в том числе сегмента государственных ценных бумаг, позволило внести позже, в 1995 году, в Закон РФ «О Центральном банке Российской Федерации» положение, в соответствии с которым Банк России не может предоставлять прямые кредиты Правительству России (за исключением отдельных случаев — в самых критических ситуациях нестабильности финансового рынка).

Создание системы электронных торгов на ММВБ

Предыстория биржи. Первые торги на Валютной бирже Госбанка СССР (так называли подразделение по проведению валютных аукционов) прошли

9 апреля 1991 года. Банки собирали заявки своих клиентов и передавали их организаторам — так что тот аукцион очень слабо напоминал сегодняшние торги. 95–99% от всех заявок предоставлял Внешэкономбанк. Некоторое время он параллельно с Госбанком проводил и свои торги.

После августа 1991 года появился проект создания межбанковской валютной биржи. 9 января 1992 года ведущие коммерческие банки РФ, а также Банк России, Правительство Москвы и Ассоциация российских банков учредили АОЗТ «Московская межбанковская валютная биржа» (ММВБ). В состав акционеров сразу вошло большинство крупнейших на тот момент банков. Целью создания новой биржи провозгласили обеспечение межбанковского валютного рынка, а также прозрачное определение рыночного курса рубля. С помощью биржи планировалось решить вопросы об универсализации курсовой политики и выравнивании региональных различий в курсе рубля к доллару. Арбитраж, разница в ценах валюты, наконец, должна была остаться только во времени, но никак не в пространстве — на это были направлены планы создания региональных валютных бирж.

В 1991–1992 годах биржа располагалась в трёх комнатах на третьем этаже корпуса «Б» здания Центрального банка России на Неглинке (сейчас в них расположен дилинг). В самой большой комнате первые сотрудники биржи одновременно занимались текущей работой и проводили валютные аукционы, для чего на время торгов рабочие столы освобождались от бумаг.

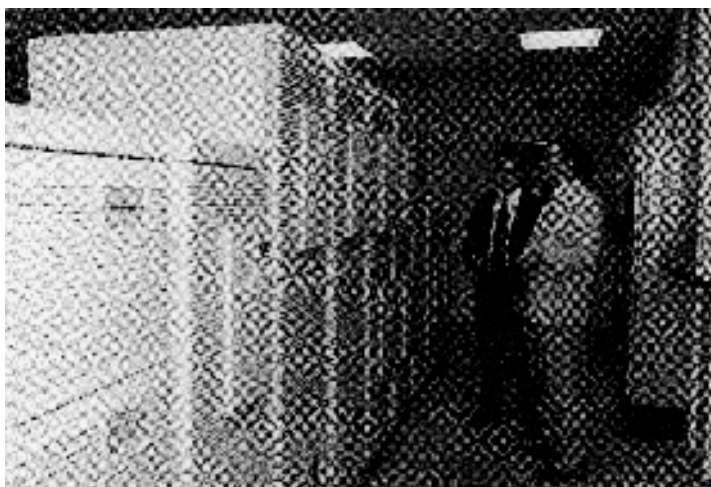


ЕГОРОВ Н. В. В нашей комнате была доска, на которой фломастерами писали те или иные изменения, происходящие с курсом и с объёмами, была маленькая сеть компьютеров и принтер, на котором мы распечатывали отчётные формы. Была выработана и некая технология проведения аукционов. Главным маклером в то время у нас был Жёня Афанасьев. Все необходимые расчёты происходили через Московский международный банк. Чуть позже в комнате появился первый большой экран, на который начали выводить уже более-менее пристойную информацию.

Места будущей бирже было выделено мало, и часто сотрудники сидели по трое за одним столом. Константин Корищенко, например, делил рабочее место с Михаилом Лауфером и Александром Сарчевым.

Торги по валюте проходили на втором этаже, торговали с голоса. Интерес к процессу был такой, что на торги ходили председатели банков и их заместители. При обязательной продаже валюты для всех участников внешне-торговой деятельности, это была одна из немногих разрешенных для банков финансовых операций, причём весьма доходная. К тому же для всех это было в диковинку. А с другой стороны, сотрудников в банках, кому можно было доверить это ответственное дело, тогда особо и не было.

КОРИЩЕНКО К. Н. В один из первых дней моей работы я увидел забавную картину, как дилеры из очень уважаемых банков с огром-



Вычислительный центр ММВБ, 1995 г.

ными сотовыми телефонами, в виде чемоданчиков, с важным видом звонили к себе в контору и докладывали, каких они достигли успехов, что покупают, что продают. Причём всем было ясно, что делалось это в основном на публику и было частью всего шоу. Поэтому артистические способности Лёши Мамонтова здесь были очень важны. Тогда же в работе был использован первый автоматизированный продукт — компьютер с большим экраном, на котором отображались все заявки. Это было «большое технологическое достижение»!

Но демонстративное использование техники порой выходило боком для таких «продвинутых» дилеров.

В первом дилерском зале на Зубовском бульваре дилеры сидели довольно кучно, что порой создавало предпосылки для не совсем честной игры. Один из участников первых торгов рассказал нам такую историю: «На первом аукционе ГКО наш банк купил около 50% всего выпуска. Рынок неликвидный, торги проходят чуть ли не два раза в неделю. Проходят слухи о втором выпуске, который наше руководство посчитало более интересным для покупки. Нужны деньги. И наш генеральный директор принимает решение продать какую-то часть от первого выпуска, чтобы поучаствовать во втором аукционе. Мне говорят продать чуть ли не 20% от имеющихся бумаг — сумасшедшая по тем меркам сумма. Продаю первый день, второй. Денег почти ни у кого уже не осталось. Продал всё, что мог. Мы, тогда молодые мальчики, реального рынка не видели, поэтому чуть что — сразу за трубку телефона и звоним начальству докладывать обстановку. Рядом сидит дилер из другого крупного банка. Я смотрю — он так внимательно слушает весь мой разговор по телефону с начальством. Заканчиваются торги, всем разносят результаты сделок. Ну, я его решил так

подколоть. Спрашиваю: «Ну а ты что делал?» Он мне: «А я за тобой наблюдал». Оказалось, что он торговал на моей же информации».

Ольга Кочева. Долговые истории // Коммерсантъ. 22.05.2008.

ММВБ и проект ГКО

В 1992 году на бирже благодаря обязательной продаже валютной выручки предприятиями и компаниями России накопилась приличная выручка — её следовало направить на развитие технологической базы создаваемого рынка ценных бумаг.



ПОТЁМКИН А. И. Практически с самого создания валютной биржи я, изучивший зарубежный опыт, понимал: валютные биржи во всём мире исчезают как неклассический вид биржевого рынка. Свою роль по запуску валютного рынка ММВБ на то время уже более-менее исполнила. Нужно было подумать, во что превратится этот институт через несколько лет. Концептуально мы понимали, что нам следует пройти по цепочке: валютный рынок — рынок госбумаг — и, наконец, рынок корпоративных ценных бумаг.



ЗАХАРОВ А. В. Постепенно я стал задумываться, чем ещё заняться, Движения были интуитивные. В это время в Центральный банк пришёл Андрей Андреевич Козлов. Молодой, восторженный, с горящими глазами, с желанием удивить мир.

Козлов А. А. Май 1992 года. Я сижу, дописываю документ о вводе в обращение 30-летних бумаг, и вдруг мне сообщают, что в Россию приехала делегация американских банкиров для помощи в создании российской банковской системы, причём одна из групп делегации будет заниматься рынком ценных бумаг.

Это была полуобщественная организация — Российско-американский банковский форум. Он был учреждён в конце 1980-х годов бывшим госсекретарём США Сайрусом Вэнсом и занимается оказанием содействия в создании надёжной финансовой инфраструктуры в странах с переходной экономикой. С американской стороны её возглавлял председатель Федеральной резервной системы Нью-Йорка Джерри Карриган, с российской стороны — посол России при ООН Юлий Воронцов (потом он стал послом России в США). Действовала эта группа энтузиастов бесплатно.

Сейчас она называется Добровольческий корпус по оказанию финансовых услуг. И я даже целый год позже в нём поработал. А у нас была тогда эйфория — мы сами придумали такую классную штуку! Чему они могут нас научить! Я очень скептически отнёсся к гостям.

Тем не менее Дмитрий Вячеславович Тулин послал меня на первую встречу. Кстати, кроме меня на эту встречу больше никто и не пошёл. Оказалось,



Собрание акционеров ММВБ, 1994 г.

что делегация состояла из солидных, пожилых банкиров. Я им рассказал о наших достижениях. Ожидая похвал и восхищения. Они вежливо выслушали меня, молодого парнишку, и с юмором, наверное, подумали: «Какая у вашего рынка впереди большая дорога, а вы выпендриваетесь!» Сейчас и я бы так подумал. Критиковать меня они не стали, но предложили попробовать внедрить ещё ряд операций и механизмов. И стали нас учить, помогать нам. И мы втянулись. Они не просто предлагали нам выпуск того или иного инструмента, а, в отличие от многих других иностранных советников, подошли к своей работе очень практично — они предлагали технологии: технологию заключения сделки, технологию расчётов... Основные, базовые вещи. И это нас зацепило! Так мы работали год. В результате на Московской межбанковской валютной бирже появилась секция ГКО, а 18 мая 1993 года прошёл первый аукцион 3-месячных государственных краткосрочных бескупонных долговых обязательств (ГКО). Тогда они нам сильно прочистили мозги в отношении технологии функционирования рынка ценных бумаг. Того, чего непрофессионалу не видно. Ведь, хотя и видно, как меняется курс валюты, цены растут, почему это происходит, большинству не понятно. Я много читал лекций, рассказывая, как работает рынок ценных бумаг, сравнивая его с часами: видно, как стрелки двигаются, а как они устроены внутри, народу знать необязательно, главное, чтобы часы не ломались. А вот мы, работники, знаем, как они устроены внутри.

В рамках Российско-американского банковского форума были созданы три совместные рабочие группы, одна из которых ставила своей целью разработку и осуществление «демонстрационного» проекта по выпуску в России краткосрочных государственных ценных бумаг. Американцы оперативно

подготовили развёрнутый доклад, в котором изложили концепцию выпуска в России краткосрочных долговых обязательств, напоминающих по своим характеристикам американские казначейские облигации. Первоначально российское правительство не было готово само выпускать краткосрочные ценные бумаги, и поэтому речь шла о долговых обязательствах Банка России.

Козлов А. А. На рынке ГКО мы не копировали слепо чужой опыт, мы использовали своё программное обеспечение, сами разработали процедуру и юридические правила. Но в качестве первого толчка использовали американский опыт. Консультанты нам ничего не навязывали, нам рассказывали, как это может быть организовано.



Захаров А. В. Этот период уже не повторится: когда ты пробираешься по бездорожью, своими руками делаешь большое дело и видишь появление результата — это неповторимо. Порыв помогает своротить горы! Даже нехватка знаний покрывается избытком желания. Это было жарким летом 1992 года.

Американцев привели в ММВБ, там им продемонстрировали первые российские успехи внедрения электронных торгов. В результате совместной работы в июне 1992 года появился доклад, явившийся первым документом, заложившим основу рынка ГКО-ОФЗ. Его авторами стали Donald B. Riefler (руководитель группы), Irving M. Auerbach, Timothy T. Frost, Sheldon Harrison, Erik D. Lindauer, Quentin Van Doosselaere, Michael M. Wiseman. С российской стороны непосредственно в разработке концепции и документов будущего рынка принимали участие А. А. Козлов, Б. И. Златкис, А. В. Захаров, А. М. Осенмук, К. Н. Корищенко, Н. В. Егоров, М. Ю. Алексеев. Российские участники рабочей группы приступили к подготовке концептуальных и нормативных документов с учётом предложений американских коллег.

Из документов, которые привезла американская группа консультантов, в итоге практически ничего не было взято. Все документы российская сторона писала сама.



Будаков Д. Ю. Несколько раньше в Москву приезжала первая группа американских консультантов, объяснявших нам, что такое рынок госбумаг. Мне, как ещё недавнему «грушнику», любопытно было наблюдать, как на одного специалиста в группе приходилось человек по пять представителей ЦРУ! На их лицах было соответствующее клеймо! Они упорно выполняли свою задачу — налаживали связи, занимались обхождением перспективных чиновников, вели дружественные беседы с растущими бизнесменами. Вербовой напрямую это ещё не назовешь, но...

В сентябре 1992 года российская делегация с ответным визитом посетила Нью-Йорк для ознакомления с опытом функционирования американ-



Слева направо: В. А. Егоров, Н. Г. Семилютина, Е. С. Дёмушкина, А. А. Козлов, Б. И. Златкис, А. В. Захаров, М. Ю. Алексеев. Москва. ММВБ, 1994 г.

ского рынка краткосрочных государственных долговых обязательств и для продолжения работы над проектом. Возглавлял делегацию Д. В. Тулин, было несколько банкиров, в том числе М. Б. Ходорковский.

Козлов А. А. В сентябре 1992 года в составе делегации ЦБ и Минфина мы приехали в Штаты посмотреть, как там устроен рынок госдолга. Тогда в Америке ещё не перешли на электронную систему торгов и всё происходило с голоса. Большой холл в здании Федеральной резервной системы. По стенам — телефоны. В центре — большая урна. Рядом служащий ФРС с большим компостером, с помощью которого он отмечает заявки, после чего брокеры бросают их в урну. Брокеры суетятся у телефонов. Служащий орёт благим матом: «До окончания подачи заявок осталось пять минут!» Суэта усиливается. «Осталось три минуты!» У некоторых брокеров сдают нервы, и они бросаются к урне. «Осталась одна минута!» У урны выстраивается очередь. Все спешат. Мелькают лица, руки, заявки. Отсчёт убыстряется. Тридцать секунд, двадцать, десять... «Время подачи заявок истекло». Здоровые молодцы забирают урну, и через некоторое время она попадает в счётную комиссию. Содержимое вываливают на большой стол и начинают сортировать заявки по срокам обращения. Подсчёт заявок происходит на электромеханическом сумматоре — ближайшем родственнике арифмометра. Мне указывают на возвышающийся в углу компьютер и с гордостью говорят, что через несколько месяцев торги будут электронными. После этого я дал себе зарок, что у нас никогда не будет голосовых торгов государственными бумагами.¹

¹ ГКО. Интервью Козлова // Коммерсантъ. 15.05.1998.

Российская делегация во время этой поездки попыталась лучше понять нюансы сложившейся в США практики выпуска и обращения государственных ценных бумаг. Она посетила Нью-Йоркскую биржу, ряд крупных американских финансовых институтов, долго разговаривала с разными специалистами.



ПОТЁМКИН А. И. Я тогда сказал А. Захарову: «Козлов сейчас готовит проект запуска рынка государственных ценных бумаг на базе биржевой торговли. Мы должны сделать всё, чтобы биржа выиграла этот конкурс».

ЗАХАРОВ А. В. Счастье для проекта, когда во главе его оказываются два таких умных, энергичных специалиста, как Тулин и Козлов. Разного темперамента, с разным опытом, но одинаково профессиональных.

В один прекрасный момент Андрей Андреевич предложил нам заняться новым интересным делом. Что из этого получится, мы представить не могли. Всем правила интуиция.

Основную нагрузку над реализацией проекта взял на себя Андрей Андреевич. Я подключил к проекту Михаила Лауфера и Марину Медведеву. Фондовый отдел возглавил Александр Сарчев, с ним стал работать пришедший на биржу Константин Корищенко. Но душой проекта, конечно, был Козлов.

Все отмечают, что конкурс можно было не проводить, а сразу отдать реализацию проекта ММВБ. Кто бы стал спорить с Центральным банком и Минфином! Все знали, что у биржи особые, хорошие отношения с ЦБ и там уже практически работали над проектом. Но надо отдать должное А. А. Козлову, конкурс был проведён по всем правилам.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. Выбор торговой площадки тогда был делом достаточно субъективным — все находились примерно в равных стартовых позициях. Во всяком случае бывшему отделу валютных торгов при Госбанке, на базе которых была образована ММВБ, пришлось сильно потрудиться, чтобы обеспечить своё участие в проекте ГКО. Сама валютная биржа тогда умещалась в одной комнате и насчитывала чуть более десятка сотрудников. Среди них выделялись Марина Борисовна Медведева (мы с ней были знакомы ещё по Минфину), а также молодой специалист Миша Лауфер, которые по моей рекомендации перешли на ММВБ из ММФБ, в недавнем прошлом молодой брокер Костя Корищенко, Николай Егоров, Лёша Осенмук, Саша Сарчев.

Заявки на участие в нём подали четыре биржи: ММВБ, Московская международная фондовая биржа, Российская международная валютно-фондовая биржа и Московская центральная фондовая биржа.



Посещение ММВБ премьер-министром. Слева направо: К. Н. Корищенко, А. М. Сарчев, В. С. Черномырдин, А. А. Козлов, Н. А. М. Осенмук, А. И. Казьмин. 11 ноября 1994 г.



Мерзликин К. Э. В середине 1991 года создавалась Московская межбанковская валютная биржа. Она превращалась из подразделения Госбанка в самостоятельную структуру. У нас были планы принять участие в её работе, мы встречались с Александром Потёмкиным, говорили о перспективах развития биржевого движения. Мне тогда предложили сотрудничество, и я участвовал в написании устава АОЗТ «ММВБ», агитировал Александра Захарова учреждать биржу одновременно и в качестве фондовой. Одновременно я убеждённо доказывал необходимость срочно создавать фондовую биржу ребятам из отдела банковского надзора Госбанка СССР Анатолию Цемянскому, Павлу Кржижановскому и Николаю Доманову. Выслушав меня, они посоветовали мне связаться с начальником управления ценных бумаг Дмитрием Тулиным. В это время Д. В. Тулин перешёл в Центральный банк РФ, став там зампредом. Я встретился с ним, и он переправил меня к недавно возглавившему отдел ценных бумаг Андрею Козлову. Первые встречи с Козловым сопровождались вдохновенными дискуссиями.

Быть или не быть ММВБ организатором торгов государственными бумагами, решалось несколькими людьми, и совсем не факт, что всё не могло решиться иначе.

В сентябре состоялась встреча с банками по проекту ГКО.

Корищенко К. Н. Стоял вопрос: какую биржу банкиры видят в качестве основной. Это был практически неформальный конкурс, на котором выясняли их мнение. В результате опроса была выбра-

на ММВБ. Шёл процесс подготовки формальной базы. Я пришёл на первое совместное заседание ММВБ и Банка России с Александром Сарчевым. С участием банков — потенциальных участников торгов — обсуждалось, с чего следует начинать.

После выбора биржи процесс подготовки документов выглядел следующим образом: готовились проекты документов биржи (в частности, положения об обращении на бирже), потом они коллективно обсуждались, Козлов забирал их с собой и доводил до ума.

На конкурсе все биржи сделали презентации своих проектов перед банками. Предложение ММВБ выгодно отличалось от всех других тем, что было основано на безбумажных технологиях.



ПОТЁМКИН А. И. Андрей Козлов к ММВБ был настроен скептически — наша биржа была практически при Центробанке, а ему хотелось, чтобы заказ выполняла чисто фондовая биржа. Надо было знать Андрея, чтобы понимать, что шансов победить у нас было мало. Поэтому наша заявка должна была быть очень убедительной. Биржа в то время только начала работать. Шла весна 1992 года. Все силы были брошены на подготовку предложения по организации торгов госбумагами. Заявку мы сдали первыми и оказались вне всякой конкуренции. Андрей сказал: «Эта лучшая!»

Отстаивающий эту программу Александр Иванович получил карт-бланш на руководство биржей.



ЗАХАРОВ А. В. Мы не очень представляли, как всё будет работать. Опыт с Програмбанком был в начальной стадии. Волновались, я высказывал свои опасения коллегам: «Ну, выиграем тендер! Так ведь всё это придётся после реализовывать!»

В декабре 1992 года Министерство финансов России утвердило и согласовало с Банком России «Основные условия выпуска государственных краткосрочных бескупонных облигаций».



МЕРЗЛИКИН К. Э. В аукционе по созданию рынка ГКО мы не участвовали — победитель был ясен. Созданная на ММВБ система торговли, сыгравшая свою роль в становлении рынка внутреннего государственного долга, стала вскоре «деревянной» и начала фундаментально тормозить рынок! Практика предварительного депонирования была ещё оправдана в середине 1990-х годов, но в XXI веке является грандиозным тормозом, так как не позволяет развивать новые продукты срочного рынка. Ни в одной стране мира расчётная система не делается на одной платформе с торговой! Слишком большой конфликт интересов. Формально НДС и Кли-

ринговая компания позже были выведены из общей системы как отдельные юридические лица, но по существу ничего не изменилось — всё функционирует в едином комплексе ММВБ, чрезвычайно дорогим для участников!

Трудностью реализации проекта было недоверие людей к государственным ценным бумагам. Все советские люди ещё помнили ни на что не годные облигации, которыми они в детстве играли. И сундуки, обклеенные ими. Настоящие деньги детям для игр не дают! Скепсис был даже в ЦБ и Минфине. Серьёзные сомнения высказывались на совете биржи. Только горячая уверенность кураторов из Центрального банка (Тулина и Козлова) помогла убедить акционеров ММВБ дать добро на реализацию этого проекта.

После победы в конкурсе следовало в очень короткий срок сделать техническую и нормативную базы проекта. Для реализации программы руководство ММВБ получило разрешение на вложение в неё всех свободных средств (в них входили средства из уставного капитала и вырученные за год работы). В первую очередь было приобретено австралийское программное обеспечение.



ЗЛАТКИС Б. И. Началась большая техническая работа над реализацией проекта. В Центральном банке и на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ). Здесь следует отметить роль Александра Захарова, генерального директора биржи. Он сразу поверил в перспективность проекта и, несмотря на то, что от торговли валютой у него уже были сверхприбыли и можно было особо не суетиться, он увидел перспективность наших предложений. Смотреть вперёд и разумно рисковать, безусловно, — важные качества хорошего руководителя. В проект он вложил большие деньги и много своего труда.

По большому счёту ГКО нужны были в первую очередь Минфину и Банку России. Нам для того, чтобы покрывать дефицит бюджета, а Центробанку — денежное предложение регулировать.

ЗАХАРОВ А. В. Работа закипела. Мы с Програмбанком и, конечно, ЦБ стали ваять технологию. Делали всё вместе, как на Руси сказали бы, соборно. Иерархии практически не было. Помню, как в маленьких комнатках компьютер с демонстрацией очередного достижения окружала вся команда и пыталась разглядеть на мониторе новые результаты работы. А разглядев, понять, что же это значит.

Работали мы в здании РИА «Новости». Там нам дали техническое помещение, и мы из него сделали первый зал биржевых электронных торгов. Устраивали субботники, сами таскали столы. Романтический период!

Козлов А. А. Созданная на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ) система электронных торгов государственными ценными бумагами, в которой примут участие 25 московских коммерческих банков, стала первым шагом на пути становления цивилизованного фондового рынка в России.

ММВБ получила право на проведение таких торгов в результате серьёзного конкурса и в скором времени, очевидно, будет введена система электронных экзаменов для сотрудников коммерческих банков, заинтересованных в работе на фондовом рынке страны.¹

Начало торгов ГКО

Важным аспектом деятельности биржи стала подготовка к торгам государственными краткосрочными облигациями.

Пока, по словам сотрудников ММВБ, это приносит только расходы, однако биржевики намерены продолжать работу. Сотрудник фондового отдела ММВБ Михаил Лауфер заметил, что банкиры не оценили по достоинству рынок государственных ценных бумаг, но в действительности это новая и весьма доходная в будущем сфера деятельности.

Сергей Митин. Валютная биржа, возможно, расширит круг аукционеров и увеличит свой капитал // Финансовые известия. 15.05.1993.

Вначале приступить к торговле ГКО планировалось в конце 1992 года, затем сроки перенесли на февраль 1993 года.



Златкис Б. И. Следует отметить роль Андрея Андреевича в подготовке механизма заимствований. Он своим отношением к делу фактически спас нас от дальнейшего провала. Более того, своим «занудством» он, возможно, спас наши жизни во время кризиса! Он настоял на том, чтобы мы не запускали недоделанную систему. И была, в первых, внедрена поставка против платежа. Во-вторых, он потребовал провести полную индификацию прав собственности в реестре. Упорство своё он проявлял, вызывая недовольство правительства, но устоял. В выходные перед самым Новым годом мы проводили тестовые испытания, на нас давили, требовали, чтобы новый, 1993 год ознаменовался запуском системы. Андрей Андреевич один отказался подписать акт о завершении работ. Он совершенно справедливо посчитал, что подтверждение права собственности недостаточно хорошо прописано и тем более отработано в техническом решении. На меня тоже давило руководство, вернувшийся в правительство Борис Фёдоров, я давила на Андрея: «Что тянете, ну поработайте

¹ Независимая газета. 29.01.1993.



Торговый зал ГКО-ОФЗ, 1993 г.

в выходные! Сделайте работу побыстрее!» И он мне отвечал: «Пока система не заработает нормально, пока её не доделаем, Белла Ильинична, и не просите!»

Ему тогда было 27 лет! Стало очевидно, что Андрей Козлов, которого Дмитрий Тулин привёл к нам как одного из технических сотрудников Центробанка вырос в серьёзную самостоятельную фигуру. В результате запуск был перенесён на 17 мая. Эти четыре месяца помогли довести механизм до необходимого уровня. Козлов, повторю, можно сказать, спас нас, да и финансовую систему страны. Если бы система работала менее чётко, если бы мы потеряли из-за ошибок инвесторов, катастрофа для инвесторов была бы полной!

Пробные торги были проведены только 4 мая. На них отрабатывались механизмы процесса и проходила обкатку электронная система продажи ценных бумаг. Андрей Козлов отметил, что на пробных торгах цена продажи облигаций была на 14–17 % ниже их номинальной стоимости. Получаемый доход от купли-продажи облигаций не облагался налогами.

Козлов А. А. Вначале надо было выбрать первый пул банков для участия в аукционе и биржу для его проведения. Мы очень опасались обвинения в предвзятости и волюнтаризме при выборе. Поэтому объявили открытый конкурс среди бирж на право обращаться госбумаги. Пришло пять бирж: ММВБ, Московская фондовая, МЦФБ, РТСБ и Российская международная валютно-фондовая биржа. Пришедших представителей мы спросили, кого из своих брокеров они хотели бы видеть среди участников аукциона. Они назвали. Мы составили общий список, получилось 30 или 40 организаций.

В результате не мы бегали по рынку с предложениями купить ГКО, а сами биржи провели за нас эту первичную работу по агитации. Руководители бирж в торговых залах уговаривали клиентов принять участие в аукционе. Им сделать это было проще, так как государству в тот момент, после распада СССР, мало кто верил. Все сагитированные организации мы собрали вместе на Неглинке и предложили им демократично сделать выбор среди бирж. Каждый кандидат выступил с десятиминутным докладом о себе и десятиминутным докладом о своей возможной тактике работы с ГКО. После докладов мы провели закрытое голосование. С перевесом в два голоса победила ММВБ. Второе место заняла биржа, которая, как и победитель, никогда не торговала фондовыми ценностями. За ними шли конкуренты, имеющие опыт. Президент ММВБ Александр Захаров сделал очень хороший доклад и по форме, и по содержанию. У него тогда уже была отличная команда, хотя биржа была создана незадолго до этого — 9 января 1992 года! Все, кстати, до сих пор успешно работают на этом рынке.

В рамках этого проекта биржа внедрила новый электронный торговый депозитарный комплекс, который позволил расширить состав участников торгов по ГКО и начать подготовку для организации биржевой торговли новыми финансовыми инструментами фондового и срочного рынка.

Из команды ММВБ я пригласил к себе в управление начальником отдела Константина Корищенко, с которым мы и продолжили необходимую работу.

Итак, аукционы по размещению ГКО-ОФЗ стали проводиться на Московской межбанковской валютной бирже, выступающей в качестве Торговой системы. В режиме аукциона Торговая система принимала конкурентные и неконкурентные заявки. Введённая заявка считается предложением покупателя к Банку России о заключении договора купли-продажи ГКО-ОФЗ на указанных в заявке условиях (конкурентная заявка) или на условиях средневзвешенной цены аукциона на сумму денежных средств, указанных в заявке (неконкурентная заявка).

Торговая система рынка ГКО-ОФЗ являлась полностью компьютеризированной: ввод заявок и заключение сделок проводились в электронной форме. Введение дилером заявки означало его безусловное согласие на заключение сделки купли-продажи ГКО-ОФЗ на условиях, указанных в ней.

Первые торги ГКО состоялись 18 мая. Проходили они в специально оборудованном зале биржи. К торгам было допущено 24 участника. От каждого из них торговать мог только один человек, называемый в соответствии с правилами торгов трейдером.

Козлов А. А. Торги проходили в специально отремонтированном чердачном помещении ММВБ, в здании Агентства «Новости», у метро «Парк культуры». Первая эмиссия была на 1 млрд (неденоминированных) рублей. Куплено облигаций было примерно на 800 млн. В торгах приняли участие 24 банка и брокерские конторы. А мы до последнего момента боялись,

что они не придут. Пришли! Объявили примерный объём эмиссии шёпотом, неофициально, сказали ориентировочную цену и стали вручную собирать заявки. Потом проранжировали результаты и на том объёме, который устраивал Минфин при определённой цене, остановились. Механизм дальнейшей работы был следующий: итоги торгов мы вносили в таблицу, сдавали её в Минфин и там производили «отсечение».

Вот список первых 24 дилеров: Инкомбанк, Промстройбанк, банк «Восток-Запад», Мосбизнесбанк, Россельхозбанк, банк «Эффекткредит», коопбанк «Единство», Межкомбанк, Диалогбанк, Международный московский банк, ТОКО-банк, Сбербанк России, Кредитпромбанк, Мостбанк, Тепкобанк, Уникомбанк, АвтоВАЗбанк, банк «Санкт-Петербург», Нефтехимбанк, Конверсбанк, «Брок-Инвест-Сервис», «Церих», «Российский брокерский дом», Международная финансовая компания.

А потом мы с Константином Корищенко на метро везли в чемоданчике эти первые исторические документы с итогами торгов. Документы почти на миллиард рублей! По нынешним деньгам — миллион. С банками фанты в руках, с настроением людей, хорошо сделавших дело, мы с Константином почти вприпрыжку дошли от станции метро «Площадь Ногина» до Минфина на Ильинке.

Это чувство сумасшедшего успеха я ощущаю до сих пор!¹

Первые аукционы по размещению ГКО предусматривали составление заявок на приобретение ценных бумаг в письменном виде. При этом каждый дилер должен был присылать своего представителя на ММВБ с заранее заполненным письменным бланком заявки, где она в несколько этапов перепроверялась сотрудниками Банка России и ММВБ и затем вводилась в торговую систему. Процедура приёма и выверки заявок была достаточно хлопотной и продолжительной.



ЕГОРОВ Н. В. Нашими коллегами были известные теперь люди, например, трейдер Александр Зурабов — тогда руководитель отдела валютно-финансовых операций Конверсбанка (ставший позже президентом банка МЕНАТЕП, затем финансовым директором ОАО «Аэрофлот»). Регулярно бывал у нас председатель правления Межкомбанка Александр Григорьев, потом его сменил Михаил Алексеев, с 1992 по 1994 год начальник управления ценных бумаг и экономического анализа Межкомбанка. Да и многие другие. Это было время самого начала банковской деятельности, и многие персоны того времени сегодня стали серьёзными фигурами на рынке и занимают ответственные, ключевые посты.

Первоначально подразделения в банках, осуществлявшие операции на рынке ГКО, насчитывали в своём составе, как правило, 2–3 лица. Только

¹ Андрей Андреевич рассказывал мне это в 2005 году. — *Прим. автора.*

один трейдер имел возможность торговать на бирже через торговый терминал, хотя рядом с ним допускалось присутствие лица, помогающего в процессе торгов. Не более 1–2 сотрудников требовалось на оформление всех операций.



Корищенко К. Н. Это было в 1994 году или в начале 1995-го. Тогда к руководителю одной из региональных валютных бирж, которые обеспечивали доступ на рынок ГКО, приехали коллеги из одного большого сибирского города и спросили, не поможет ли им их большой друг и уважаемый крупный московский руководитель биржи купить ГКО. На вопрос же, в чём сложности и чем, собственно, можно помочь, аукционы, мол, регулярно проходят, бери — не хочу, был получен довольно оригинальный ответ. Оказалось, что сибиряки хотят купить «другие» ГКО — те, которые выпускаются для сотрудников ЦБ. После чего долго доказывали, что такие действительно существуют и продаются в рамках закрытого спец-распределителя. После долгих разбирательств выяснилось, что дело в следующем. В своё время, когда готовились первые документы по выпуску ГКО, их не публиковали ни в журналах, ни в газетах — просто на бирже были изданы соответствующие брошюры и розданы дилерам. Но из-за технической ошибки среди документов, которые были сброшюрованы, оказался приказ ЦБ о проведении операций на рынке. Сам приказ в принципе был открытым, но там каким-то чудесным образом оказалось ещё и приложение к нему, устанавливающее лимиты операций для конкретных сотрудников Центробанка. Условно говоря, «Андрей Козлов — 5 млн рублей, Константин Корищенко — 1 млн рублей и т. д.». Словом, обычные лимиты, устанавливаемые в рамках риск-менеджмента. Причём поскольку рынок ГКО только зарождался, то на самом деле объёмы этих лимитов были фактически взяты с потолка. Но по той же причине незрелости рынка они произвели страшный фурор и долго ещё ходили легенды, что существуют какие-то отдельные ГКО для сотрудников ЦБ. Достаточно сказать, что даже представитель Московской биржи, которому сибиряки предъявили данный список, поначалу просто опешил и пообещал выяснить, где продают «специальные» бумаги.

Биржа предоставляла участникам торгов только один телефон, посредством которого клиенты непосредственно или через лиц из соответствующих подразделений организации, выполняющей дилерские функции на местах, могли передавать свои поручения. В условиях небольшого числа клиентов такой механизм работал более или менее нормально. Однако по мере роста числа клиентов возможности информирования всех проявлявших интерес к торгам о складывающихся на них ценах и приёме заявок через один телефон на бирже стали ограничены.



Дирекция ММВБ. Сидят: В. А. Шабина, А. В. Захаров. Стоят слева направо: А. Н. Мамонтов, С. С. Харитонов, А. М. Сарчев, Л. Е. Спицын, М. А. Лауфер, 1994 г.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. Первое время таким трейдером от Межкомбанка довелось быть мне. На торги меня сопровождал Степан Томлянович. Тогда даже с относительно небольшими суммами на движение рынка можно было оказывать значительное влияние. Часто мы располагали самыми крупными объёмами денежных средств среди остальных участников. В такие дни Андрей Андреевич Козлов, которому заранее докладывали о размере сумм, которые мы переводили для участия в торгах, просил нас не вести себя, как слон в посудной лавке. Порой среди дилеров проносилось нечто сродни выражению «в небе Покрышкин».

Следует отметить, что при подготовке к запуску рынка ГКО, Банк России несколько раз рассылал руководителям ведущих банков приглашение стать дилерами. Но тогда на это приглашение откликнулись немногие, и Банк России не испытывал проблем с определением круга первых участников рынка: в их число попали практически все желающие. Однако сразу после того, как рынок стал функционировать, число желающих принять в нём участие резко возросло, и новым кандидатам в дилеры пришлось ждать несколько месяцев, прежде чем они смогли самостоятельно включиться в торги по ГКО, ведь число торговых мест в зале ММВБ было ограничено.

Козлов А. А. Запомнилась также история появления аббревиатур ГКО и ОФЗ. Сначала «гэкашки» назывались государственными краткосрочными бескупонными именованными облигациями, сокращённо — ГКБИО. Сначала потерялась буква «И», затем — «Б». Осталось ГКО. Очень долго это сокращение путали с Государственным комитетом обороны и всячески подтру-

нивали по этому поводу над нами. С ОФЗ ещё ярче. Их решили назвать облигациями республиканского займа, то есть ОРЗ. Я сразу представил заголовок в «Коммерсант-Daily»: «Рынок гособлигаций подхватил ОРЗ». Название бумаг поменяли. На ОФЗ.¹

Разработанные Банком России правила бухгалтерского и аналитического учёта операций на рынке ГКО вполне позволяли первое время осуществлять ведение этого учёта вручную. Однако уже сразу после начала торгов дилеры столкнулись с проблемой большого объёма бухгалтерской работы, связанной с ежедневным оформлением четырёх видов журналов учёта всех совершённых на рынке операций. Первоначально для бухгалтерских и аналитических вычислений участники рынка использовали в качестве программного продукта электронные таблицы (главным образом систему Excel for Windows). В условиях, когда на рынке обращался всего один выпуск, торги велись два раза в неделю, объём клиентских заявок был крайне незначителен, а ликвидность рынка невелика, электронные таблицы были вполне адекватным инструментом расчётов. Однако за несколько первых месяцев с появлением новых выпусков, расширением круга инвесторов и повышением ликвидности рынка объём операций возрос настолько, что полуавтоматическая система вычислений бухгалтерских и аналитических данных начала давать у многих участников рынка сбои: участились ошибки, порой приводящие к досадным последствиям.

Начальная неразбериха породила брокерский фольклор. Встречаются в нём истории про сотрудников Андрея Андреевича из Банка России.

Над ляпами этих серьёзных людей потешался иногда весь рынок. Один из дилеров рассказал историю о том, как дилер ЦБ хотел перехитрить остальных участников торгов: «Тогда ещё не было удалённых рабочих мест и все аккредитованные дилеры сидели вместе в большом зале на Зубовском бульваре. Однажды на моих глазах произошла следующая история. В системе начали появляться заявки выше номинала. У ГКО номинал был равен 100 рублям. Выше номинала они торговаться в принципе не могут, так как это означает отрицательную доходность, то есть убыточную позицию по бумаге. Представьте недоумение рынка, когда начинают появляться заявки на покупку по цене выше номинала ГКО с датой погашения через день. Сперва мы заподозрили какой-то подвох, потом подумали-подумали и начали продавать тем, кто так расщедрился. Моё рабочее место находилось тогда недалеко от деска, где сидели дилеры ЦБ. Сижу и слышу, как они шушукуются. Разговор примерно следующий: «Ты что делаешь, дурачье?» — «А что? Всё равно их погасят». Из этого диалога мне стало ясно, что «хитрый» замысел дилера был банальной ошибкой по незнанию. Он просто не догадывался, что приносит себе же убыток. Видимо, у них была задача выкупить какую-то долю выпуска перед погашением, но они немного перестарались».

Довольно распространёнными на заре рынка были и ситуации, когда трейдеры путали один выпуск с другим и продавали ГКО по цене существенно ниже или выше ры-

¹ ГКО. Интервью Козлова // Коммерсантъ. 15.05.1998.



Торговый зал управления срочных операций ММВБ, 1994 г.

ночной. Антон Суховерко: «Я, наверное, был первым, кто совершил такую ошибку. Во время первого аукциона мы ничего не купили. Во втором решили поучаствовать. И тут я путаю выпуски и выставляю заявку на покупку ГКО второго выпуска по цене первого выпуска, которые стоили дороже. Более того, потом пытался даже сам себе продать, но не успел. Коллеги опередили».

Ольга Кочева. Долговые истории // Коммерсантъ. 22.05.2008.

По этой причине спустя несколько месяцев после запуска рынка усилия многих дилеров на рынке ГКО были сосредоточены на автоматизации системы бухгалтерского учёта.

В первый период эксплуатации системы (1993-й — первая половина 1994 года) рабочие места участников торгов были установлены только в торговом зале ММВБ, однако система была изначально рассчитана на подключение к ней удалённых рабочих мест и организацию удалённых торговых площадок, подсоединённых к центральному звену системы с использованием сетей передачи данных. Первые участники рынка не испытывали больших проблем с привлечением клиентов — круг дилеров был крайне узок, и новые желающие вложить свои средства в ГКО были вынуждены выбирать из достаточно ограниченного числа участников.

После первого аукциона в течение одной недели вторичные торги не проводились, потом их стали организовывать через день.

В 1993 году, в самом начале работы рынка, аукционы по размещению новых выпусков государственных ценных бумаг проводились один раз в месяц и в обращении находилось одновременно не более трёх выпусков 3-месячных ГКО.

В августе 1993 года завершился первый сложный этап развития рынка ГКО — именно тогда произошло первое погашение облигаций. Все участ-

ники очень нервничали: боялись, что государство, как у нас в стране уже бывало, не рассчитается. Но всё обошлось и прошло без проблем. Поэтому первое погашение стало очень большим событием на рынке.

В октябре 1993 года формально допустили к торгам ГКО частных лиц. Правда, в то время мало кто обратил внимание на то, что, по сути, население не может торговать облигациями — банки-дилеры не хотели работать с небольшими суммами.

А. А. Козлов был, безусловно, одним из самых креативных государственных служащих, однако он всегда внимательно следил, чтобы контроль Центрального банка не ослабевал. Однажды это на себе проверил будущий президент Национальной фондовой ассоциации (НФА), тогда дилер Мост-Банка.



Волков К. А. После первых же месяцев работы у меня появилось ощущение, что рынок с такими объёмами долго не протянет. Первые размещённые объёмы были смешными — 1–3 млрд рублей. У трейдеров задача тоже была не из лёгких. Каждый раз на размещении очередного выпуска нам приходилось мучиться двойной проблемой: с одной стороны, не поставить высоких цен, с другой стороны, не пролететь мимо аукциона. Ситуация осложнялась тем, что инфляция была бешеной и проценты на выделяемые банком под аукцион и незадействованные деньги также были высокими. У меня появилось ощущение, что нам надо сформировать что-то вроде клуба, в котором мы могли бы собираться и обсуждать проблемы. Я начал продвигать эту идею среди дилеров других банков. В результате слухи дошли до Банка России. А тогда рынок только-только складывался, и Центробанку совсем не хотелось получить организованную массу участников, которые бы действовали в своих интересах. В общем, меня заподозрили в том, что я занимаюсь противоправными действиями. Андрей Андреевич Козлов с большим подозрением отнёсся к моей инициативе. Однажды сижу торгую и слышу, как по системе громкой связи объявляют примерно следующее: «По имеющейся информации, коллега из Мост-Банка занимается организацией монопольной группы. При повторе подобных попыток он будет изгнан из числа трейдеров, а у банка будет отобрана дилерская лицензия». Сейчас смешно, но тогда мороз по коже пробежал. Парадокс в том, что всего через два года идея создания саморегулируемой организации НФА зародилась именно у Андрея Козлова, который и обратился ко мне с предложением возглавить ассоциацию.

Второй этап развития системы ГКО-ОФЗ

В 1994 году начался очередной этап развития рынка ГКО.

В начале февраля 1994 года Центробанк разрешил покупать ГКО иностранным инвесторам, но не более 10% от общего объёма эмиссии со специальных счетов в коммерческих банках.

Первым шагом на пути создания единого биржевого пространства стала замена 30 марта 1994 года первоначальной версии торговой системы, разработанной компанией «Програмбанк», на торговую систему нового поколения. Сбор заявок перестал проводиться в бумажной форме. Они стали вводиться непосредственно в электронную торговую систему. Всё это позволило в короткие сроки (в течение двух недель) увеличить количество официальных дилеров на рынке с 28 до 56 и дало возможность Министерству финансов России нарастить менее чем за полгода объём эмиссии ГКО почти в 10 раз. После этого наиболее крупные клиенты ряда дилеров сами стали участниками рынка, что несколько обострило конкуренцию за привлечение инвесторов.

Козлов А. А. За один год объёмы продаж выросли в 400 (!) раз. 17 мая 1994 года очередной аукцион по продаже ГКО со сроком погашения в три месяца дал рекордные результаты. Всего на торги Минфином России было выставлено ценных бумаг на общую сумму в 400 млрд рублей, и практически все они были распроданы. Ещё в мае 1993 года на продажу было выставлено только облигаций на 860 млн рублей.

В обращении тогда уже находилось бумаг на 950 млрд рублей. Это позволило Андрею Козлову назвать этот проект самым успешным за всю историю экономических реформ в России.

Доходность по последним выпускам колебалась на уровне 200 % годовых, а надёжность такого вложения средств была гораздо выше, чем в других секторах финансового рынка.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. В 1994 году Межкомбанк начал получать существенные регулярные доходы от инвестиций в ГКО. Эффективность этих инвестиций была высокой. Доходности в 300, 400, 500, 1000 % годовых были не редкостью. Мы привлекли на обслуживание ряд клиентов. Например, Межкомбанк обслуживал на рынке ГКО небольшую брокерскую компанию «НИКойл».

Старожилы рынка вспоминают время, когда, купив на аукционе какой-либо из первых выпусков ГКО, его можно было продать на следующий день с доходностью 2000–3000 % годовых и даже, продержав облигации в портфеле 2–3 недели, сделать на них 600–700 % годовых. Разрыв между среднерыночной стоимостью привлечённых ресурсов и доходностью на рынке ГКО в первые периоды существования рынка был фантастически велик и зачастую существенно превышал 100 % годовых. Даже с учётом высокой инфляции реальные доходы участников рынка ГКО оставались весьма значительными.

27 сентября 1994 года постановлением правительства были утверждены основные условия выпусков ГКО.

Успех в распространении 3-месячных облигаций подвиг Министерство финансов на выпуск и более долгосрочных ценных бумаг — 6-месячных

облигаций. Торги по ним в 1994 году велись ещё нерегулярно, но Андрей Козлов пообещал с июня аукционы по таким ГКО проводить ежемесячно, а торги на вторичном рынке краткосрочных облигаций начать проводить не еженедельно, а каждый день.

В отличие от 1993 года, когда годовая инфляция достигала 800% и наибольшей популярностью пользовались самые «короткие», 3-месячные, ГКО, в 1994 году ситуация стала более стабильной, инфляция упала до 200%, 27% рынка ГКО составили уже 6-месячные облигации.

У Минфина и ЦБ была задача увеличить сроки заимствования. Осенью 2004 года была размещена первая серия годовых облигаций. Они продавались на трёх аукционах и, хотя доходность по ним составляла 450% годовых, спрос на них был невелик, и доля этих облигаций в общей сумме реализованных ГКО составила только 2%. Эксперимент Минфина оказался неудачным.

Ещё меньший успех имели облигации государственного валютного займа на срок 10 и 15 лет.

ГКО ещё не играли ключевую роль в экономике России. Хотя в первом полугодии 1994 года на них приходилось уже 70% оборота всех российских финансовых бирж, в общей структуре государственного внутреннего долга ГКО составляли к концу 1994 года только 12%.

Переломный момент на рынке ГКО-ОФЗ — 1995 год

Именно 1995 год стал переломным в бюджетной политике России. Принятый бюджет впервые предполагал финансирование дефицита за счёт международных займов и эмиссий государственных ценных бумаг. На долю последних пришлось 32 трлн руб. Под государственными ценными бумагами подразумевались прежде всего ГКО.

С 1995 года Банк России стал широко применять операции купли-продажи ГКО и ОФЗ и для воздействия на объём денежной массы и уровень процентных ставок межбанковского рынка. ГКО стали первыми государственными ценными бумагами, которые широко принимались Банком России в качестве залога при предоставлении ломбардных кредитов.

Важный этап развития рынка ГКО был следствием «чёрного вторника» (11 октября 1994 года на бирже резко упал курса рубля). После него на ММВБ приехала большая группа руководителей во главе с премьер-министром В. С. Черномырдиным и его замом А. Б. Чубайсом. Что, безусловно, пошло на пользу рынку государственных бумаг. В том же году было проведено переоснащение биржевой компьютерной системы. Она стала соответствовать лучшим зарубежным образцам.

Иногда дилерам самим приходилось осаждать излишне любопытных представителей власти. Игорь Полостяной, в прошлом дилер банка «Санкт-Петербург», а сейчас начальник департамента операций на финансовых рынках НОМОС-банка, запомнил визит в зал на Зубовском бульваре в 1994 году премьер-министра Виктора Черномырдина: «Его водили-водили по залу от монитора к монитору. У него был очень заинтересованный вид, и вот в какой-то момент он проявил повышенную любознатель-

ность и прямо полез в экран к одному трейдеру. Его тут же осекли, дав понять, что-бы не лез под руку. Здесь же торгуют госдолгом!»

Ольга Кочева. Долговые истории // Коммерсантъ. 22.05.2008.

С установкой во второй половине 1994 года первой группы удалённых рабочих мест в помещениях управления ценных бумаг Банка России начался второй этап эксплуатации системы. Этот этап характеризовался быстрым развёртыванием широкой сети удалённых рабочих мест, подключённых к системе в помещениях банков и брокерских фирм, расположенных в Москве. Преимущества этого новшества были очевидны. Вместо торгового места в зале биржи для одного сотрудника мы могли получить доступ к операциям с несколькими мест. Выход на торги из офиса был удобен в плане организации взаимодействия с клиентами и принятия внутренних решений. Тогда у банков полностью отпала необходимость присылать своих представителей в торговый зал ММВБ.

Первые удалённые торговые терминалы 4 ноября 1994 года установил Межкомбанк. На подключение удалённых терминалов Межкомбанку понадобилось чуть более трёх месяцев.

Новая технология открыла огромные возможности для развития внебиржевого рынка не только ГКО, но и других ценных бумаг.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. В 1994 году мы в дилинговом зале Межкомбанка обеспечили прокладку волоконно-оптической связи и установку в офисе первых в истории рынка удалённых терминалов. До сих пор расцениваю как серьёзное для своего времени достижение этот шаг в организации торговли государственными бумагами, обеспечивший нам лидерство на рынке. Со 2 ноября через 5 терминалов, установленных в офисе банка и объединённых в сеть, можно было вести операции одновременно с разными видами бумаг.

Кстати, тогда выяснилось, что банкам-дилерам было крайне невыгодно привлекать на рынок ГКО собственную клиентуру, так как клиентские вложения в ГКО уменьшали относительно дешёвую пассивную базу коммерческих банков и сокращали их собственные возможности сверхдоходных инвестиций.

В 1995 году интерес к ГКО вырос. Только за январь и февраль в обращение поступило больше облигаций, чем за весь 1994 год. Средняя доходность по ним упала до 100% (в 1994 году поднималась до 450% годовых), ведь снизился и уровень инфляции. А всего за 1995 год объём рынка государственных ценных бумаг ГКО и ОФЗ достиг 76,6 трлн рублей (в 1994 году — 10,6 трлн рублей). За счёт их продажи правительство получило около 27,5 трлн рублей (5,6 трлн рублей в 1994 году), что позволило покрыть около половины дефицита федерального бюджета (в 1994 году — около 10%).



Н. В. Егоров и А. А. Козлов, 1995 г.

Наиболее тяжёлым месяцем в 1995 году был январь, когда возникший ажиотаж на валютном рынке способствовал оттоку средств с рынка ГКО, из-за чего доходность по этим бумагам, рассчитанная по эффективной ставке, достигала 400% годовых.

13 марта 1995 года можно было купить 6-месячные ГКО с погашением 13 сентября за 53,74% от номинала, что соответствует доходу 86% в СКВ за полгода (без учёта налоговых льгот)! За счёт открытия региональных площадок Банком России и Минфином планировалось упростить доступ на рынок ГКО региональных структур, соответственно, повысить спрос на облигации и снизить доходность.

Козлов А. А. Удалось достичь успеха и ещё на одном важном направлении — на рынке ГКО. Если раньше ГКО размещались под высокую доходность, то теперь эта доходность неуклонно снижается. Для 6-месячных траншей она составляет около 170% годовых. Для сравнения: доходность по самым лучшим инвестиционным проектам колеблется в пределах от 50 до 100%. Дальнейшее, думаю, ясно: как только доходность спекулятивных операций с валютой и ГКО приблизится к этим пределам при сохранении тенденции дальнейшего падения, начнётся конкуренция между долгосрочными инвестиционными проектами и краткосрочными финансовыми инструментами рублёвого рынка.¹

14 июня 1995 года на ММВБ состоялся первый аукцион купонных облигаций федерального займа (ОФЗ) Министерства финансов. Доходность по

¹ Российские предприятия. Андрей Козлов, заместитель председателя Центробанка РФ // Деловой мир. 15.06.1995.

ним составила 94,07% годовых. В России появился ещё один сектор рынка государственных ценных бумаг, а абстрактное прежде понятие «стричь купоны» приобрело конкретный смысл.

15 июня 1995 года Приказом Банка России №02–125 было утверждено Положение «Об обслуживании и обращении выпусков государственных краткосрочных облигаций», определявшее правила регулирования рынка ГКО. Кстати, согласно Инструкции Банка России «О нормативах достаточного капитала», риски по ГКО тогда принимались равными нулю. И Центральный банк рекомендовал банкам, имеющим большие обязательства перед населением, существенную часть своих денег вкладывать в ГКО как наиболее ликвидные ценные бумаги.

Доход по ГКО получался только за счёт того, что эти ценные бумаги продавались ниже номинала, а погашались по номиналу. Облигации федерального займа, помимо этого, имели ещё и купонный доход, выплачиваемый раз в квартал. Ставка купонного дохода изменялась в зависимости от ситуации на рынке. Если учесть, что новые облигации продавались дешевле номинала, то средняя их доходность составила 97,12%. Отличались ОФЗ от других государственных ценных бумаг и тем, что срок их обращения впервые превышал один год.

Андрей Козлов тогда высказал мнение, что в скором будущем аббревиатура ОФЗ станет одной из самых распространённых на нашем финансовом рынке. Его предсказание сбылось — название прижилось. Однако главная цель выполнена не была: первичные торги ОФЗ, как и 6-месячных бумаг, были если не убыточными, то практически не приносили прибыли. Не были выполнены и планы Минфина и ЦБ по реструктуризации (удлинению среднего срока погашения) госдолга, оформленного в виде ГКО-ОФЗ. Средние сроки погашения госдолга в 1995 году изменились слишком незначительно — с 50 до 67 дней.

В 1995 году на рынке ГКО работало около 80 банков, имеющих статус официальных дилеров ГКО. Трейдеры этих банков непосредственно участвовали в торгах — либо находясь в зале ММВБ, либо делая заявки и получая информацию с удалённого терминала, находящегося в помещении банка.

Остальные участники финансового рынка — банки, инвестиционные компании, физические лица — имели право участвовать в торгах по ГКО только через одного из официальных дилеров.

Константина Корищенко удивляют непрофессиональные разговоры о том, что ГКО является пирамидой. <...> Г-н Корищенко считает ГКО обычной системой рефинансирования, столь же необходимой для финансовой системы, как любая функциональная система в организме человека.

Пистолет, говорит Константин Корищенко, сам по себе ни хорош, ни плох — всё зависит от того, в чьих руках он находится. Если применяемую систему рефинансирования используют в целях личной наживы и обмана вкладчиков — это плохо, если в интересах государства — хорошо.

Олег Милюков. Эксперты спорят, банки работают, дело стоит // Биржевые ведомости. 05.04.1995.

Организация торговли ГКО заслуживала самой высокой оценки. Проведение торгов на одной площадке — ММВБ — позволяло осуществлять сделки по единым правилам, обеспечивало оперативность информации и удобство расчётов.

В 1995 году был запланирован выпуск неких особых бумаг для физических лиц с доходностью, «тесно привязанной к доходности ГКО». Осуществлено это было только в 1998 году.

За два года было проведено 60 аукционов, выпущено ГКО на 57 трлн рублей, из которых 40 трлн было погашено. В бюджет государства направлено 12 трлн рублей чистой прибыли. Дневной оборот вторичного рынка в 1995 году составил 500 млрд рублей, а в мае превысил 1 трлн. Начинаясь проект с 24 дилеров, в 1995 году их стало 70.

Минфину РФ, действительно, удалось тогда осуществить неинфляционное покрытие бюджетного дефицита за счёт развёртывания операций с ГКО и другими государственными ценными бумагами, правда, за счёт беспрецедентного роста внутреннего долга. Андрей Козлов заявлял, что Минфин и Центробанк держат ситуацию на финансовом рынке под контролем.

Хотя уже тогда вызывало тревогу, что если Минфину удастся оттянуть под свои бумаги основную массу денежных ресурсов, в том числе и деньги населения, то мало что останется коммерческим банкам, институциональным инвесторам (фондам), а главное — потенциальным эмитентам из числа акционированных предприятий. Их акциям не под силу конкурировать с ценными бумагами Минфина, более привлекательны из-за более высокой доходности. Кто будет покупать эти акции, неясно.

В августе 1995 года произошёл обвал рынка межбанковского кредитования. Государственные бумаги и валюта оказались для участников рынка практически единственными источниками ликвидности. Благодаря ГКО банковская система России смогла выжить и преодолеть кризис.

Козлов А. А. Кризис на рынке межбанковских кредитов и установленный валютный коридор вынудили банки искать спасения в активизации операций с государственными облигациями. Минфин и ЦБ это оценили и предприняли ряд мер для оптимизации структуры внутреннего долга.

Функцию регулятора кредитно-денежной политики ГКО пока выполняют не особенно хорошо. Более успешна их роль в качестве источника финансирования бюджетного дефицита.

Региональные торги ГКО, к которым Минфин планировал приступить в начале 1994 года, начались в октябре текущего. Реанимирована и идея привлечения на рынок облигаций средств частных лиц и иностранных инвесторов.

Облигации государственного сберегательного займа, едва появившись на рынке, имеют все шансы перехватить у ГКО пальму первенства. В этом заинтересован и Минфин.



Заседание биржевого совета ММВБ. Слева направо: А. А. Козлов, А. В. Захаров, С. П. Лыков, К. Н. Корищенко, 1995 г.

Межбанковский финансовый дом провёл опрос среди активных участников рынка ГКО. Банки в целом ГКО довольны.¹

Осенью 1995 года начальник департамента макроэкономической политики Минфина РФ О. В. Вьюгин в качестве члена правительственной комиссии по экономической реформе подготовил доклад по оценке рисков роста государственных заимствований посредством выпуска ГКО.



Вьюгин О. В. Смоделировав рынок, мы хотели установить примерное время возможного дефолта, либо появления очень высокой инфляции — другой альтернативы, я уверен, у нас не было — в случае, если характер бюджетной политики изменить не удастся. Этой точкой, по нашим расчётам, оказался конец 1998 года. Я выступил перед комиссией с докладом, показывал графики и продемонстрировал проведённый нами анализ. Помнится, когда я закончил доклад, А. Б. Чубайс после тягостного молчания сказал: «Ну, вы нас порадовали!» Однако приближались президентские выборы (назначенные на июль 1996 года), и задача их финансового обеспечения (необходимо было погасить задолженность по пенсиям, по заработной плате и т. п.) была приоритетной. Так что решение проблемы возможного дефолта отложили до лучших времён. Тем более что налоги тогда как следует не собирались, в экономике было засилье зачётов и бартера, так что рынок ГКО был вторым по значимости источником живых денег для бюджета. Соответствен-

¹ Коммерсантъ (Москва). 17.10.1995.

но, нужны были всё новые и новые инвесторы, а не выводы нашей комиссии.

Особенно трудным для рынка ГКО оказался декабрь, на который пришлось злополучные залоговые аукционы.

Козлов А. А. Если бы аукционы были распределены в течение года, они прошли бы незаметно для рынка госбумаг. Но поскольку «выполнение аукционного плана» пришлось на декабрь 1995 года, мы стали свидетелями лихорадочных действий банков сначала по продаже госбумаг и перечислению средств на залоговые счета, а затем обратной покупки бумаг не победившими в аукционе участниками. С другой стороны, для государства складывалась ситуация, когда оно перекладывало деньги из одного кармана в другой: росла цена заимствований на рынке ГКО, и одновременно те же самые деньги оно получало через приватизацию.

Период высокой доходности на рынке ГКО-ОФЗ в конце 1995 года и первой половине 1996 года дал возможность многим банкам менее болезненно пережить трудности, связанные с естественным падением прибыльности основных операций в период значительного снижения уровня инфляции. По состоянию на середину 1996 года около 900 банков (из почти 2000 банков) имели в своём портфеле ГКО и ОФЗ. Наличие налоговых льгот по государственным ценным бумагам позволяло банкам в той или иной степени оптимизировать свои доходы и налоговые отчисления.

Тем не менее А. А. Козлов назвал успех рынка государственных ценных бумаг в 1995 году «просто грандиозным». В частности, он отметил запуск в этом году ОФЗ и ОСЗ (облигаций сберегательного займа), предназначенных для населения.

Козлов А. А. Причиной такого успеха явилось непрерывное развитие этого сегмента рынка. Была единая идея, и был единый план, была команда людей, которая всё это делала. Я имею в виду и Центральный банк, и Минфин. У нас бывают дискуссии, но они сводятся к поиску оптимальных рабочих решений. Вместе с тем масштабность рынка госбумаг накладывает огромную ответственность на его организаторов. Его объёмы на сегодняшний день достигают уже 75 трлн рублей. 30 трлн поступило в бюджет.

У нас возникла идея связать рынок ГКО с рынком ОСЗ через депозитарий, который будет иметь сертификат. Обсуждаемая схема призвана связать современную безбумажную технологию с бумажной технологией обращения, создать прецедент построения системы, сочетающей то и другое, нормализовать обращение самих сертификатов, помочь созданию оптового рынка. Помимо прочего, реализация плана выхода ОСЗ на торговые площадки госбумаг должна позитивно отразиться на процессе ценообразования.¹

¹ Елена Маковская. Банкиры и биржевики о рынке госзаимствований // Эксперт. 09.01.1996.

В конце 1995 года темпы инфляции были зафиксированы примерно на уровне 4,5% в месяц, а в бюджет 1996 года были заложены темпы инфляции 1,9% в месяц.

Политические баталии и ГКО

Когда в России началась кампания по выборам президента, Б. Н. Ельцину, имеющему чрезвычайно низкий рейтинг, необходимо было срочно найти деньги на выборы, да и создать наилучший социальный фон для повышения своей популярности. И для этого погасить все долги по заработной плате, пенсиям и другим выплатам. А также поддержать дотационные регионы, выделить деньги для оборонки и т. д. Тем более что залоговые аукционы, судя по всему, проводились не для пополнения казны.

Курс в январе 1996 года составлял 4718 рублей за доллар.

В марте 1996 года произошло падение на рынке ОФЗ. Их массовый сброс привёл к скачку доходности — до 340% годовых. А 1-й выпуск ОФЗ продемонстрировал вообще немислимую величину доходности — 1183% годовых! Дилеры, работающие с госбумагами, прокомментировали эти события, сказав, что игра с ОФЗ становится похожей на забавы с бумагами МММ. Прогнозировать их котировки — занятие чрезвычайно неблагодарное: срок погашения этих бумаг наступал только через два года.



Дубинин С. К. По мере приближения выборов проблемы нарастали в геометрической прогрессии. Правительство не хотело ссориться с налогоплательщиками, поэтому не слишком строго относилось к сбору налогов. Но одновременно правительство давило на ЦБ, пытаясь получить деньги для бюджета. Не зная, что ждёт Россию в будущем, многие имеющие средства россияне пытались перед выборами перевести рубли в доллары. Экономика столкнулась с избытком денег, которые выплеснулись на валютный рынок. Валютные интервенции за второй квартал 1996 года составили около 3 млрд долларов. Мы почувствовали, что теряем контроль над денежной сферой. Наконец правительство потребовало от нас перечислить в бюджет 10 трлн рублей в счёт прибыли ЦБ. Но это были уже эмиссионные деньги. Понятно, что с их помощью мы бы только подкачали инфляцию.

Кризис наступил в мае — июне 1996 года в преддверии президентских выборов¹, когда рынок ГКО стал одновременно и источником проблем, и способом их решения. Тогда получила широкое распространение практика выдачи Минфином России налоговых освобождений, что стало формой «проедания» будущих доходов. Только за первый квартал 1996 года Госналогслужбой было принято от налогоплательщиков налоговых освобождений

¹ Они прошли в июне 1996 года. — Прим. автора.

на сумму 16 трлн рублей, которые, очевидно, были потрачены Минфином в 1995 году и не были отражены в бюджете этого года.



Златкис Б. И. В первую половину 1996 года практически 50% всех расходов на зарплату работников бюджетной сферы было выплачено за счёт госзаимствований. Какой выбор тогда стоял перед политическими властями страны? Либо обеспечить стабильность политической системы, политического устройства государства, ещё молодого, ещё некрепкого, либо попытаться спасти стабильность денежно-кредитной финансовой системы. Государство пошло по первому пути и использовало государственный кредит как заложника, как жертву политических решений. Задолженность зарплат учителям, врачам в некоторых регионах составляла полтора года. Давайте представим себе, что государство не привлекло бы тогда 108 млрд рублей (за полгода) за счёт размещения ГКО-ОФЗ на финансовом рынке и не профинансировало бы расходы по зарплате. Наше поколение, скорее всего, жило бы при другом политическом строе, при другой финансовой системе.

Но руководители государства продолжали наращивать объём заимствований. И продолжали расходовать эти деньги на затыкание дыр в бюджете. Реальная экономика не развивалась, налоговые поступления не росли, занимать становилось всё труднее и дороже. Свою роль здесь сыграла негативная мировая конъюнктура, стоимость нефти упала до 7 долларов за баррель.

Была принята и массивная выдача за счёт федерального бюджета налоговых отсрочек и налоговых кредитов различным предприятиям и регионам в текущем году. Использовались и другие способы опустошения государственного бюджета в целях повышения популярности действующей президентской власти.

Снижение доходности на рынке внутреннего госдолга в середине 1996 года стало назревшей необходимостью. Оно произошло 17 июня, после первого тура выборов. После окончательной победы Б. Н. Ельцина доходность снизилась ещё.

Златкис Б. И. Деньгам было просто некуда деться — это было понятно. Это были избыточные деньги при полном отсутствии на них спроса в других секторах экономики. Это был удачный момент для Минфина, чтобы реструктурировать долг, «удлинить» его. В результате при резком снижении доходности во втором полугодии мы взяли на рынке ГКО ничуть не меньше денег, чем в первом. Мы имеем сейчас возможность привлекать больше денег, но по более низким ценам. Нам не требуется для этого повышать доходность. Но большой радости этот факт не вызывает. Деньгам некуда больше деться — это очень плохо. Никто из нас не может сказать с боль-



Слева направо стоят: А. Б. Чубайс, А. В. Захаров, В. С. Черномырдин, Н. В. Егоров, А. М. Осенмук. ММВБ, 11 ноября 1994 г.

шой долей уверенности, почём нам бы давали деньги в долг, если бы можно было их вложить ещё куда-то. Лет 15 назад, когда появился первый «Москвич», АЗЛК был флагманом производства. Они жили без конкуренции. И называлась их торговая политика очень просто: «И так возьмут». По любой цене, любого качества. До чего это довело? До полного банкротства, они стоят уже два года.

Я больше всего боюсь, что то же самое произойдёт с нашим рынком. Он работает в неадекватной среде. Почему нам важно, чтобы ФКЦБ быстрее разработала стандарты, инфраструктуру для рынка корпоративных бумаг? Да потому что это даст возможность этому рынку наконец появиться и составить конкуренцию рынку госбумаг. Поэтому мы помогаем Москве, Санкт-Петербургу и другим городам создавать нормальные рынки своих муниципальных займов. Нам жизненно необходимы конкуренты! Иначе мы не сможем понять, какая же должна быть доходность¹.

В августе регуляторами рынка — Федеральной комиссией по ценным бумагам и Центробанком РФ — была разработана единая концепция развития отечественного фондового рынка. Сделано это было по причине того, что: доходность, которую могли получать владельцы ГКО-ОФЗ в то время с учётом введённого наклонного валютного коридора, было очень дорогим удовольствием для бюджета (более чем под 50% в валюте); столь высокая доходность гособлигаций (под государственные гарантии) практически делала неинтересными долгосрочные инвестиции в реальный сектор экономики;

¹ Мой принцип: «Глаза страшат, а руки делают» // Рынок ценных бумаг. 02.04.1997.

столь высокая доходность заставляла коммерческие банки выдавать рублёвые кредиты производителям под соответствующие высокие проценты, не позволяющие предприятиям работать с разумной рентабельностью; финансирование внутреннего госдолга через ГКО, ОФЗ и другие госбумаги косвенно вело к уменьшению налогооблагаемой базы в силу льготного налогообложения гособлигаций; наконец, наличие столь выгодного рынка ГКО-ОФЗ, не стимулировало коммерческие структуры равноценным образом развивать рынок корпоративных ценных бумаг.

Александр Баранов. Понижение доходности ГКО — дело архиважное // Вечерняя Москва. 14.08.1996.

Козлов А. А. Колебания доходности в 1996 году были вызваны исключительно политическими причинами — выборами президента. Во II квартале 1996 года резко упали налоговые поступления. Рынок ГКО фактически принял удар на себя, закрывая огромную дыру в бюджете. Кроме того, стоял вопрос о компенсации вкладов Сбербанка, о выплате пенсий, зарплаты и т. д. Основную тяжесть решения этих проблем вынес на себе рынок государственных ценных бумаг. Я могу сказать больше: нынешний политический строй своим существованием в значительной степени обязан рынку ГКО. Этот рынок профинансировал расходы государства и правительства в самый сложный период и позволил правительству выполнить значительную часть своих обещаний. С июля 1996 года ситуация резко изменилась. Перспективы стали ясны, и доходность начала снижаться. Я считаю, что снижение доходности ГКО — необходимое, но недостаточное условие для того, чтобы деньги из финансового сектора поступили в реальное производство. Снижение доходности — это только $\frac{1}{10}$ того, что нужно сделать, чтобы «процесс пошёл». Для решения этой проблемы и правительство должно принять меры по экономической стабилизации, и ФКЦБ должна сделать шаги по созданию инфраструктуры рынка корпоративных ценных бумаг, чтобы были защищены права инвесторов и т. д. Центральный банк и Минфин свою часть работы выполнили — доходность по ГКО снижена. Это было для нас болезненно, но цель достигнута. Теперь ФКЦБ должна подхватить эстафету¹.

Первый Ваучерный банк оказался наиболее изобретательным — он предложил клиентам новый вид вклада — «Президентский» приуроченный к президентским выборам. Каждому клиенту, сделавшему вклад и правильно предсказавшему фамилию будущего Президента РФ, банк обещал увеличить процент по вкладу в 5 раз.

Козлов А. А. Накал политических страстей всегда влияет на конъюнктуру рынка, заставляет правительство напрягаться. Это неизбежно влияет

¹ Козлов А. А. Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.



Выступление А. А. Козлова. Владивосток, 1996 г.

на обстановку на рынке. Когда нет единого мнения по вопросам государственного значения, когда нельзя осмысленно проводить политику, растёт неуверенность субъектов рынка, возникает угроза непредсказуемости в экономической ситуации в России. Что касается нас, то мы ощущаем все эти процессы как общий накал обстановки на рынке. Наши банки-дилеры начинают лихорадочно то покупать бумаги, то продавать их, метаться.

По мнению г-на Козлова, «выборы, как это ни странно, не оказывают макроэкономического влияния на рынок». Но уже в следующую минуту Андрей Козлов, по нашему мнению, сделал заявление, противоречащее предыдущему. Он признал, что в последнее время «существенно вырос психоз рынка». Зампред ЦБ рассказал о том, что опрошенные им дилеры объясняли нарастающую неустойчивость рынка ГКО тем, что «вся страна волнуется — вот и мы тоже». Между тем, по мнению г-на Козлова, никаких оснований для подобного психоза у дилеров нет. Правда, это заявление Козлова выглядит по меньшей мере спорным.

Михаил Голубев. Открылся Международный банковский конгресс // Коммерсантъ-Daily. 05.06.1996.

Перед самыми выборами ГКО с трудом уступали за 215%. Неделью спустя их уже охотно сдавали за 130%. В июле они свалились до 80%, хотя ещё через неделю подпрыгнули до 94%. В октябре Центробанк позволил им упасть в среднем до 80%. Добро пожаловать на российский рынок национальных правительственных долговых обязательств, получивших за рубежом колоритное прозвище «гекко», под которым подразумевается либо противное на вид опасное животное, либо персона, действия которой непредсказуемы и в лучшем случае неприятны.



А. А. Хандруев, К. Д. Лубенченко, Н. Ю. Иванова, В. В. Рудько-Селиванов, А. А. Козлов.
Владивосток, 1996 г.

Козлов А. А. Разные виды финансовых инструментов всегда конкурируют за ограниченный объём финансовых ресурсов и государственные ценные бумаги являются в некотором смысле конкурентами корпоративных бумаг. Но я бы хотел поставить вопрос жёстко: а с чем конкурировать? Где бумаги, которые могут привлечь инвесторов, хотя бы тех, которые уже вкладываются в рынок ГКО, объём которого вчера превысил 200 трлн руб. по номиналу? Ругать ГКО за неразвитость рынка корпоративных бумаг — это неправильно. Надо ругать рынок корпоративных бумаг за его отставание от ГКО. В отличие от безупречных ГКО, именно корпоративные проекты, созданные к тому же при явном попустительстве некоторой части чиновников, могут вызвать подозрения.¹

Доходность госбумаг всё-таки в конце 1996 года удалось снизить. Реальный уровень аукционной доходности 10-месячных облигаций опустился до беспрецедентного показателя 1,5% в месяц (около 20% годовых). Основным источником падения стал массивированный приток на рынок средств иностранных инвесторов.

Козлов А. А. Слухи о возможном крахе к осени нынешнего года рынка государственных краткосрочных облигаций (ГКО) и последующем банковском кризисе не имеют никаких реальных оснований. Нынешнее состояние рынка ГКО — великолепное. В целях его дополнительной устойчивости предполагается к осени понизить ставку доходности по ГКО с нынешних 67–70%, до 50%.²

¹ Юлия Латынина. Экономика наклеек // Сегодня. 03.10.1996.

² Ведь мы играем не из-за денег, а только б вечность проводить... // Деньги. 14.07.1996.

Тем не менее рынку ГКО в популярной финансовой мифологии в то время твёрдо определили роль вампира, отсасывающего финансовые потоки из нежного тела экономики. Андрею Андреевичу, видимо, отводили роль графа Дракулы.

А тем временем опытом России интересуются соседи. В июне 1996 года А. А. Козлов ездил в Баку, где консультировал Правительство Азербайджана по поводу выпуска их государственных ценных бумаг.

Допуск нерезидентов на рынок ГКО

В начале февраля 1994 года Центробанк дал разрешение иностранным инвесторам покупать ГКО, но не более 10% от общего объёма эмиссии и только со специальных счетов в коммерческих банках. Работать подобным образом было не очень удобно. Западной компании требовалось перевести валюту на счета, конвертировать её, а уже затем на рубли покупать облигации. К тому же не допускалась репатриация валюты, полученной за счёт обратной конвертации заработанной рублёвой прибыли. В результате, по оценкам Центрального банка, на долю иностранцев даже в 1995 году приходилось не более 0,5% от общего оборота торгов ГКО.

В конце 1994 года начали вести разговоры о свободной продаже ГКО иностранным инвесторам. По свидетельству замначальника департамента ценных бумаг Минфина Марины Чекуровой, сотрудники министерства оценивали возможный объём внешней эмиссии ГКО как в несколько раз превосходящий объём внутренних эмиссий. После чеченских событий перспективы этого плана стали туманными, однако небезнадёжными. Рассчитывали, что в случае успеха зарубежные инвестиционные фонды просадят валютную доходность ГКО до вполне приемлемых для них 15–25%, что будет соответствовать рублёвой доходности около 40–60%.

В 1995 году аналитики зафиксировали быстрый рост вложений в ГКО финансовых компаний, тесно сотрудничавших с западными партнёрами. Некоторые зарубежные инвестиционные компании и банки использовали для этих операций зарегистрированные в России дочерние структуры. Было ясно, что конечные покупатели бумаг — нерезиденты. Изгонять иностранцев с рынка ГКО, тем более перед президентскими выборами, никто не решился. В этой ситуации Банк России предпочёл не перекрывать для нерезидентов возможности вложений, а создать систему контроля и ограничений.



Дубинин С. К. Большим спросом пользовались услуги Объединённой финансовой группы (ОФГ), банков и финансовых компаний Гусинского, Национального резервного банка и многих других. Они использовали валюту, предоставленную иностранными партнёрами, но принимали на себя риски изменения курса рубля. Нерезиденты были заинтересованы в высокой доходности операций с ГКО, но охотно делились ею с теми российскими участниками сделок, которые брали на себя курсовые риски.

19 июня 1995 года в Лондоне прошёл масштабный семинар «Российские государственные краткосрочные облигации», который затем был продолжен в Нью-Йорке. Семинар носил исключительно информационный характер, его целью было повысить интерес к российским государственным бумагам. Инициатором проведения семинара стали Центробанк РФ и организация при правительстве США Financial Services Volunteer Corps. В качестве спонсоров выступили компании Salomon Brothers, Merrill Lynch и Goldman Sachs. Уже одно это говорило о достаточно высоком уровне семинара.

От Центрального банка РФ участвовали: Андрей Козлов; замначальника управления ценных бумаг Константин Корищенко; ведущий экономист управления ценных бумаг Михаил Кузнецов; ведущий эксперт управления ценных бумаг Екатерина Дёмушкина. От Министерства финансов РФ: заместитель министра Андрей Казьмин; руководитель департамента ценных бумаг и финансового рынка Белла Златкис. От ММВБ: президент Александр Захаров; начальник пресс-службы биржи Вадим Егоров. От ОНЭКСИМ Банка: вице-президент Михаил Алексеев.

Андрей Козлов заявил на семинаре, что в качестве первого шага ЦБ готов увеличить квоту западных инвесторов при инвестициях в государственные краткосрочные ценные бумаги до 20%, которая в тот момент была ограничена 10% от общей суммы вложений. Он также не исключил, что нерезидентам разрешат работать на рынке ГКО за пределами России, не регистрируясь в ней в качестве юридического лица, и инвестировать средства в гособлигации со счетов типа «И». При работе с этими счетами нерезиденты имели возможность конвертировать рублёвую прибыль от операций с ГКО и репатриировать выручку. До этого работа с ГКО предполагала использование иностранными инвесторами счетов типа «Т», которые не предусматривали конвертацию и репатриацию.

После этого в Центральном банке была создана комиссия по иностранным инвестициям. Её председателем был назначен А. А. Козлов. Одной из задач комиссии стало улучшение порядка прохождения денежных средств в Россию и из России и устранение чисто технологических трудностей на пути зарубежных инвесторов. В частности, комиссия выступила инициатором подписания соглашения, заключённого между ЦБ и Межбанковским кредитным союзом (МКС), согласно которому МКС взяло на себя функции расчётного центра на рынке ГКО. МКС, учреждённый несколькими крупными банками, среди которых ОНЭКСИМ Банк, ТОКОбанк и др., фактически взял на себя роль одного из главных посредников при проведении иностранными инвесторами операций на рынке ГКО.



Дубинин С. К. Идею привлечения иностранцев к рынку ГКО принесли в ЦБ представители бывших совзагранбанков. Презентовал её в Банке России председатель Евробанка Ю. В. Пономарёв. Вместе с А. А. Мовчаном. Пришли они первоначально в А. А. Козлову и С. В. Алексащенко.



Вице-президент Евробанка (Париж) А. А. Мовчан, президент банка «Еврофинанс» В. М. Столяренко, С. В. Алексащенко, президент Евробанка (Париж) Ю. В. Пономарёв, А. А. Козлов. Москва, 1996 г.

Вначале следовало оценить, будет ли схема работать, какие при этом появляются риски. После этой стадии началось обсуждение технологии проведения операций и пилотная адаптация её на практике.

Особых дискуссий не было, все понимали, что вся эта деятельность в сфере ответственности Минфина. И после того, как удалось убедить Б. И. Златкис, имевшую опасения по поводу валютных рисков, снять которые до конца было невозможно, процесс был запущен.

В первое время пытались ограничивать объёмы доступа иностранцев на рынок ГКО и доходность облигаций, но вскоре на нас надавил МВФ, возмущившийся, что мы не даём системе развиваться свободно (в первую очередь с точки зрения доходности).

После первых успешных опытов схема была представлена прессе. Вначале это был бизнес Евробанка (Париж), но вскоре сориентировались и другие банки, легко нашедшие западных партнёров для проведения аналогичных операций.

Эта тема обсуждалась 11 сентября, когда Андрей Козлов в неформальной обстановке за чашкой чая встретился с группой российских и иностранных журналистов. Чаепитие руководителей ЦБ и журналистов стало совершенно новым явлением в жизни Банка России.

На рынке заговорили, что эти амбициозные планы могут повлечь неожиданные для эмитента последствия. Прежде всего краткосрочные инструменты не совсем подходят для длительных консервативных вложений, к которым тяготеет большинство солидных западных институтов. Поэтому на рынок придут не инвесторы, а спекулянты, надеющиеся на быстрые

сверхприбыли. Для них момент действительно благоприятный — доходность облигаций летом 1995 года колебалась от 100 до 120 % годовых в рублях. Введение валютного коридора означала, что примерно такую же прибыль можно получить и в долларах. Однако потенциальная валютная доходность в 100 % годовых у любого серьёзного западного инвестора вызывает по меньшей мере сомнения в способности эмитента выполнить свои обязательства. Подобный уровень рентабельности операций, как это ни странно, способен вызвать неприятие основной массой инвесторов предлагаемых им активов. Нельзя забывать и о том, что на мировых рынках российские долговые обязательства имели чуть ли не наивысший коэффициент риска.

Расчёт на то, что западные покупатели снизят доходность ГКО до 15–20 % (как у валютных облигаций Минфина, на рынке которых доминируют иностранные дилеры), не всеми принимался. Российские банки (которым оставалось 80 % рынка) не давали доходности опуститься ниже определённого критического уровня, диктуемого инфляционными ожиданиями.

Многие эксперты писали, что было бы разумнее начать с размещения займов, ориентированных исключительно на зарубежных инвесторов (по типу обращающихся еврооблигаций Внешэкономбанка СССР). Эти облигации могли бы быть средне- и долгосрочными, иметь выгодный для государства уровень доходности и т. д.

Стагнация денежного спроса на ГКО вынудила ЦБ и Минфин обратиться к последним двум незадействованным источникам денежных средств — населению и нерезидентам. В конце января 1996 года была разработана схема, которая позволяла чётко фиксировать вложения нерезидентов в ГКО, ограничивать свободу их выхода через заключение обязательных срочных контрактов с Банком России, ограничивать доходы нерезидентов, гарантировать определённый минимум долларовой доходности их вложений.

Совет директоров ЦБ в январе 1996 года принял решение о допуске нерезидентов на рынок ГКО-ОФЗ сверх ранее установленного официально лимита в 10 %.

Таким образом, Банком России было принято решение превратить «серые» схемы работы на этом рынке во вполне уважаемые, «белые». Схема была предложена Банку России росзагранбанком Eurobank и банком «Еврофинанс» — дочерней структурой Eurobank в России. По этой схеме в банке «Еврофинанс» для парижского Eurobank и его клиентов открывался новый, более жёстко контролируемый вид счетов типа «С», предназначенных специально для операций на рынке ГКО.

По словам Андрея Козлова, Банк России не собирался устанавливать новые ограничения на участие нерезидентов.



Корищенко К. Н. Именно тогда мы поняли, что являемся частью международного рынка, так как в этот момент спасением ГКО стали иностранные деньги. Именно они помогли удержать рынок в более-менее спокойном состоянии. Этих денег было относительно



А. В. Захаров, Н. В. Егоров, М. Ю. Алексеев, Лондон, 1995 г.

но немного, но их всё же хватило для того, чтобы уменьшить панику, испытываемую российскими инвесторами.

Ситуация довольно странная: казалось бы, российские инвесторы должны лучше знать свой рынок, не делать столь пессимистичных прогнозов, а в результате не оказываться в проигрыше. Ведь иностранные инвесторы смотрели на рынок «издалека» и едва ли могли адекватно оценивать ситуацию. Всё это говорит о том, что наши инвесторы имеют опыт работы только внутри страны, а западные — и мировой опыт. Поэтому они знают примерные сценарии развития событий на финансовых рынках в предкризисных состояниях.

Есть такая электронная игра: волк бегает по экрану и ловит в корзину куриные яйца. А они падают на него всё быстрее и быстрее. И со всех сторон! Весной — летом 1996 года я сильно напоминал электронного волка — слишком уж много падало на рынок ГКО неадекватных реакций участников. А наши ресурсы были ограничены.

В результате доходность ГКО для иностранных инвесторов в 1996 году не превышала 25% годовых.



Ситнин А. В. В какой-то момент стало ясно, что проект ГКО позволяет допущенным людям получать законные доходы. Закона об инсайде ведь тогда не было! Когда таких людей стало достаточно много, встал вопрос: где черта отсечения. К 1996 году стало ясно, что внутри страны произошло насыщение пирамиды, новые средства привлекать стало всё труднее, заговорили о допуске иностранцев на рынок ГКО. Вначале планировали ограничить их участие суммой 200 млн долла-

ров, то есть величиной резервов ЦБ в высоколиквидной форме. Точками входа сделали совзагранбанки, дав тем самым «дочкам» Банка России возможность заработать и повысить кредитный рейтинг. Но вскоре началось сильное давление, призывающее отойти от всех ограничений, которое Козлов, конечно, не мог сдержать.

Строя систему ГКО, Андрей как большой профессионал понимал, что в условиях высокой инфляции, неопределённых рисков привлечь средства очень сложно. Продать длинные бумаги невозможно, надо ориентироваться на короткие.



ХАНДРУЕВ А. А. В отличие от С. К. Дубинина и С. В. Алексашенко, Т. В. Парамонова это понимала. В частности, поэтому в 1995 году и произошло сближение Андрея Андреевича с Татьяной Владимировной.

Мы с Парамоновой были против поспешного разрешения нерезидентам работать на рынке ГКО, понимая, что это придётся делать, но не на условиях утверждённых Дубининым, а точнее, Алексашенко. Козлов их тоже не поддержал.

7 февраля на первичном аукционе впервые были применены новые правила участия в торгах иностранных инвесторов. Тогда западные финансовые институты направили на покупку 3-месячных облигаций 120 млрд рублей при максимально возможном объёме — 500 млрд. А. А. Козлов в этом историческом событии не участвовал, так как находился в отпуске.

А вот на следующем аукционе 21 февраля, несмотря на то что Минфин установил чрезвычайно низкую для полугодовых облигаций доходность — по средневзвешенной цене 59,03% годовых, был приобретён практически весь выпуск — 6,9587 трлн из 7 трлн рублей (по номиналу). По словам А. А. Козлова,

«...в ближайшее время круг генеральных агентов будет расширяться только за счёт дочерних учреждений Центробанка (росзагранбанков). Это связано с наличием большого числа доверительных моментов при обкатке схемы, которые проще решать именно с дочерними банками».¹

19 июля 1996 года совет директоров Центрального банка на своём заседании утвердил новую схему допуска нерезидентов на рынок внутреннего госдолга.

Идея создания счетов «С» — специальных счетов для нерезидентов, работающих с ГКО, — была реализована Банком России совместно с компанией «Еврофинанс». Договорная база готовилась западными юристами. В результате клиентам был предложен полностью готовый и очень нужный рынку

¹ Андрей Григорьев. Иностранцы и Сбербанк обеспечили ажиотажный спрос на гособлигации // Сегодня. 22.02.1996.

продукт. И на первом этапе функционирования счетов «С» (февраль — август 1996 года) около 85 % потока иностранных инвестиций в российские госбумаги шло через «Еврофинанс».

Принципиальное отличие новой схемы состояло в использовании курсового регулирования для ограничения доходности нерезидентов. Изъятие сверхдоходов от операций с гособлигациями стало происходить не в лоб, а через установление Центробанком и уполномоченными им банками специальных валютных курсов. С формальной точки зрения нерезиденты смогли присутствовать на рынке на тех же условиях, что и российские инвесторы. Нерезидентам разрешено было открывать счета типа «С» в крупных российских банках и применять их для покупки рублей, которые, в свою очередь, можно будет использовать для приобретения ГКО, ОФЗ.

Однако такая схема не давала нерезидентам возможности активно спекулировать на вторичном рынке (до этого времени они были обязаны держать ценные бумаги до погашения). Процесс получения рублей для таких операций и затем их конвертации в валюту был сопряжён с дополнительными издержками.

Общий объём участия нерезидентов регулировался через лимиты по покупке иностранной валюты у нерезидентов. Заключение форвардной сделки на покупку валюты осталось обязательным условием, однако нерезиденты получили возможность заключать опционный контракт и отказываться от его исполнения в том случае, если не хотели уводить деньги с рынка. Сохранив требование форвардных сделок, Центробанк мог регулировать интенсивность оттока капитала и не допускать резкой дестабилизации рынка.

Козлов А. А. Раньше нерезиденты могли приобретать облигации только на аукционе, и Центральный банк осуществлял жёсткий контроль за каждой операцией. Сейчас они могут распоряжаться вырученными рублями точно так же, как и российские инвесторы. Купля-продажа ГКО теперь свободна, но купля-продажа валюты производится с некоторыми ограничениями.¹

Новые правила начали действовать с 15 августа 1996 года. Тогда практически все ограничения на участие нерезидентов, по крайней мере на вторичном рынке ГКО, были отменены.

А. А. Козлов пообещал тогда же строже следить за теневыми путями вложений в ГКО. На тот момент они составляли около 8–10 % всего рынка (около 3 трлн долларов). Легальное же присутствие нерезидентов на рынке гособлигаций составляло чуть больше 11 трлн рублей, или 6,8–6,9 % всей эмиссии.

Козлов А. А. Они у нас на заметке. У нас достаточно обширная неофициальная информация о том, кто, чего и сколько. Все попытки купить

¹ Александр Губский. Иностранцы пока не спешат вкладывать деньги в ГКО // Карьера-Капитал. 21.08.1996.

ГКО в обход схемы ЦБ будут выжигаться калёным железом. Сейчас мы видим добрую волю, и надеюсь, что до жёстких мер не дойдёт. Мы не будем ломать уже действующие инвестиционные схемы и дадим возможность спокойно их завершить при условии, что не будет попыток продолжить эту практику.

В случае чего, осенью мы накажем тех посредников, которые пойдут на поводу у слишком ретивых своих клиентов и согласятся на нелегальные схемы. Но, разумеется, мы не станем наказывать иностранных инвесторов. Ответ будут держать только наши, отечественные нарушители¹.

В итоге в 1996 году иностранные инвесторы, по словам А. А. Козлова, путём приобретения государственных ценных бумаг в первой половине 1996 года вложили в экономику России 2 млрд долларов, в во второй половине ещё 3,4 млрд.

Закат проекта ГКО

В России с 1993 по 1996 год на рынке появились 6-месячные и годовые выпуски ГКО, а также ОФЗ с различными сроками погашения. По состоянию на конец лета 1996 года в обращении на рынке ГКО-ОФЗ одновременно находилось более 30 различных выпусков государственных облигаций. Аукционы проводились на регулярной основе — по два в неделю.

Но в 1996 году становится понятно то, что рынок ГКО всё больше начинает представлять из себя гигантскую пирамиду, поддержание которой обходится государству слишком дорого: уровень доходов бюджета явно не соответствовал размерам государственных заимствований.

Министерство финансов чуть было не организовало настоящий переворот на финансовых рынках. Замминистра Олег Вьюгин сообщил о надвигающемся долговом кризисе: «Проблема внутреннего долга РФ не в размере, а в стоимости обслуживания, поскольку реальный процент доходности по ценным бумагам существенно выше, чем реальный рост экономики. Последний вообще отсутствует, а доходность по ценным бумагам высокая. Государство движется к долговому кризису, то есть к ситуации, когда внутренних сбережений недостаточно для покрытия внутреннего долга. Уже в декабре 1998 года можно говорить о долговом кризисе». По сообщению агентства Reuter, эти тезисы г-н Вьюгин огласил, выступая на совещании по проблемам финансового рынка.

Андрей Григорьев. Минфин припугнул страну долговым кризисом // Сегодня. 19.12.1996.

Первый опасный симптом проявился ещё в последние месяцы 1995 года. Выручка бюджета от эмиссии ГКО сократилась, несмотря на рост объёмов

¹ Андрей Григорьев. Нерезидентам дают 19% годовых не меньше чем на 3 месяца // Сегодня. 26.07.1996



А. А. Козлов награждает Б. И. Златкис знаком «5 лет ГКО». Москва. Май, 1998 г.

реализации бумаг. В течение нескольких недель доходов от размещения новых серий ГКО не хватало на погашение предыдущих серий. Дефицит пришлось покрывать за счёт других доходов бюджета.



Дубинин С. К. Самым печальным было то, что острота ситуации не снизилась и после выборов. Правительство так и не смогло проявить политическую волю и, в частности, наладить сбор налогов. Это потребовало от ЦБ соответствующей стратегии. К сожалению, выстроить её так, чтобы избежать кризиса 1998 года, не удалось.

После выборов доходность по ГКО в 1996 году начала снижаться: в сентябре она достигла 80%, в ноябре — 60%, наконец, в декабре — 30%. Объёмы же размещения новых серий при этом не уменьшились, и доходы от ГКО составили в 1996 году 40% всех доходов бюджета, то есть почти 60 трлн рублей.

Среди наиболее драматических для Министерства финансов России периодов деятельности на рынке ГКО-ОФЗ в тот год был, безусловно, период с марта по июнь, когда в условиях сокращения уровня инфляции до 2% в марте и 1,2% в июне внутренние заимствования обходились Правительству России в 7–8% в месяц.

Отсутствие «экспоненциального роста» рынка ГКО связано вовсе не с доброй волей государства-должника, а с тем, что «пылесос ГКО» уже высосал все имевшиеся свободные денежные ресурсы.

Напрашивается вопрос: сколько пирамид может построить государство, ведь теоретически Минфин может до бесконечности замещать одну пирамиду другой, избегая краха всей конструкции?

Любопытно в этой связи, как сформулировал эту проблему <...> один из известнейших российских экономистов: «Сомнений в том, что ГКО-ОФЗ — это пирамида, нет. Вопрос состоит всего лишь в том, какой высоты пирамиду может построить государство? Возможности государства — неизмеримо большие, чем у частного эмитента, однако слишком высокая пирамида приведёт к катастрофе». Новый председатель ЦБ Сергей Дубинин более чем оптимистичен в отношении перспектив рынка ГКО, который, по его мнению, «абсолютно надёжен и непотопляем», поскольку в отличие от сооружения г-на Мавроди государство имеет возможность печатать деньги.

Рустам Нарзикулов. ГКО — это пирамида или как? // Сегодня. 06.02.1996.

Тем временем в игру втягивались всё новые участники. Если раньше бумаги покупали в основном банки и инвестиционные компании, то в 1996 году значительно расширили своё участие в работе с ГКО-ОФЗ пенсионные и страховые фонды, чековые и паевые инвестиционные фонды, промышленные предприятия.

Много было и совсем неожиданных и экзотичных покупателей. Большую часть своих средств в ГКО вложила даже созданная ФКЦБ Организация по защите прав обманутых вкладчиков, выплачивавшая небольшие компенсации вкладчикам обанкротившихся частных финансовых пирамид. По словам Б. Е. Немцова, Институт экономики переходного периода, во главе которого стоял Е. Т. Гайдар, в ГКО вложил все свои деньги. Нижегородский банк «Гарантия», возглавляемый тогда будущим премьером С. В. Кириенко, также держал значительные активы в ГКО.

В первые годы размещения ГКО минимальный размер покупки на бирже бумаг ГКО (1 млн рублей) был слишком велик для частных инвесторов. Но в июне 1996 года эта сумма стала равна уже только 200 долларам и не могла никого испугать. Тем более не была она преградой для серьёзных игроков. Учитывая, что до 1999 года использование инсайдерской информации не было юридически наказуемо, ничего не сдерживало большинство из них.

Экс-советник Президента России А. Н. Илларионов заявил, в частности, в своём интервью: «Совершенно ненормально, когда на рынке ГКО играли Гайдар, Алексащенко, Кох и другие инсайдеры». С. В. Алексащенко, прочитав это, подал иск в Таганский суд г. Москвы, но суд оставил иск без удовлетворения.

Упомянул в своём интервью Илларионов и Чубайса. А «Новая газета» ранее проводила расследования по поводу доходов А. Б. Чубайса, что принесли ему бумаги ГКО. И выяснила, что в начале 1996 года он взял в банке «СБС-Агро» беспроцентный кредит в 1 млн долларов и дал поручение банку на все эти деньги приобрести облигации ГКО. Через 6 месяцев облигации были погашены, а банку возвращён кредит. Прибыль составила около 300 тыс. долларов.

Илларионов отмечал, что «у Егора Тимуровича и Анатолия Борисовича были все возможности, чтобы документально опровергнуть эту информацию и защитить свою репутацию. Однако ни на одно приглашение прийти в Ко-

миссию Совета Федерации по расследованию кризиса они не ответили. Из всех государственных чиновников и экспертов, которых эта комиссия приглашала, они оказались единственными, кто туда не пришёл».¹

Возможно, не остался в стороне от этих занятий и Андрей Андреевич, но он не был в первых рядах участников игры.

Власти категорически не хотели видеть проблемы на рынке ГКО-ОФЗ и не соглашались с очевидностью: государство строило финансовую пирамиду.



Дубинин С. К. После выборов 1996 года заместителем председателя правительства, отвечавшим за экономический блок, стал Владимир Потанин. На одном из совещаний, которое проводил Председатель Правительства РФ В. С. Черномырдин, слово от Минфина попросил О. В. Вьюгин и стал объяснять ситуацию с налогами. Во время этого откровенного выступления Потанин, сидевший рядом со мной, спросил: «Сергей, если я правильно понимаю Вьюгина, то получается, что мы уже вообще не можем тратить из бюджета ни копейки ни на что, кроме обслуживания долга. И даже на это всё равно денег не хватает». Я ему подтвердил: «Ты всё правильно понял. Если мы срочно не примём меры, то именно так оно и будет. Пирамида ГКО катастрофически растёт, и ничем хорошим дело не кончится». Поэтому когда после августа 1998 года нас упрекали, что мы не предвидели и не чувствовали катастрофы, которая грозила стране из-за ГКО, то это абсолютно не соответствует истине.

В своём выступлении О. В. Вьюгин с предельной чёткостью обозначил тенденцию и обрисовал перспективу на два года вперёд. После этого всем стало понятно, куда идём и когда может «случиться страшное».

Тем временем рынок ГКО занял в России место безальтернативного некогда валютного рынка. От операций с ГКО Банк России получил в 1997 году доход в 5,7 трлн рублей, что составляло 30 % от всех доходов главного банка страны.

10 февраля 1997 года был введён 15-процентный налог на доходы по государственным ценным бумагам.

В стране сохранялась хронически низкая собираемость налогов, и Минфин был вынужден прибегать к массированным займам на рынке, что неизбежно влекло за собой повышение доходности бумаг и повышение интереса к ним.

Козлов А. А. Снижение доходности ГКО длилось девять месяцев. Мы знали, что это болезненный процесс для банков, и не допустили резкого падения доходности. Большинство банков уже закончили переходный пери-

¹ Андрей Илларионов: «Реформы 90-х в России провели во благо номенклатуры!» // Комсомольская правда. 12.02.2012.

од и смогли устоять. По ряду выпусков доходность ниже инфляции. А банки живы и здоровы, потому что им дали время. Конечно, сегодня многим из них трудно.

Что нужно делать банкам? Они должны реально посмотреть на свою промышленную клиентуру, оценить, кому они могут давать кредиты. Нужно заняться нормальными проектами. Не только инвестиционными, но и проектами кредитования текущего товарооборота. Рано пока говорить о долгосрочных инвестициях. Пусть начнётся хотя бы краткосрочное кредитование оборотных средств. Предприятия начнут оживать, пойдёт процесс накопления. И тогда года через два можно будет говорить о нормальных инвестициях.

Но уже сейчас банки должны начать работать со своей промышленной клиентурой по подготовке к эмиссиям. Это работа профессиональных инвестиционных консультантов. Это нормальная работа банков.¹

Андрею Андреевичу Козлову долго приспосабливали слова, сказанные им в 1997 году. На вопрос, не считает ли рынок ГКО перевёрнутой пирамидой, которая рано или поздно обязательно рухнет, он ответил: «Это не пирамида, это колонна». И заверил, что сооружение это крайне крепкое и ничего с ним не случится.

А аргументировал своё заявление Андрей Андреевич ещё в начале 1996 года в своём письме в газету «Бизнес-Сегодня».

Козлов А. А. Что касается «выкачивания» средств государством, то на участие банков в рынке ГКО можно взглянуть с другой стороны. Коммерческие банки зарабатывают прибыль на рынке государственных ценных бумаг и вполне могут её капитализировать и с её помощью увеличить капитал (если под этим понимается объём собственных средств). Так что скорее происходит накопление банковского капитала для дальнейших прямых инвестиционных операций, среднесрочного и долгосрочного кредитования.

Очень важным во всей этой ситуации является размер бюджетного дефицита, который планируется правительством и утверждается Государственной думой в Законе Российской Федерации о бюджете. Объём дефицита и источники его покрытия, установленные законодательным путём, — вот что играет решающую роль, а вовсе не злая или добрая воля тех, кто имеет со стороны государства непосредственное отношение к рынку ГКО-ОФЗ. Необходимо понимать, что есть причина, а что — следствие. Эти бумаги — только инструменты с определёнными рыночными характеристиками. Чем больше дефицитность бюджета, тем сильнее перераспределение финансовых потоков в пользу краткосрочного финансового рынка.

...Нигде, ни в договоре между Банком России и Министерством финансов, ни в Положении об обращении ГКО и ОФЗ, — вообще ни в каком

¹ Козлов А. А. Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

официальном документе не сказано, что погашение выходящих из обращения выпусков осуществляется путём размещения новых. Если рынок допускает подобную процедуру, то почему нельзя этим воспользоваться? Поэтому в формальном смысле рынок пирамидой не является, кстати, не подпадая ни под схему ценовой пирамиды (типа построения Мавроди), ни под схему лотереи-пирамиды с геометрическим ростом числа участников.

...Принципиально о каком-либо подобии «пирамидальности» можно было бы говорить только тогда, когда на протяжении длительного времени наблюдались бы одновременно экспоненциальный рост дефлированного объёма и последовательное повышение реальных ставок для обеспечения привлекательности бумаг и вовлечения всё новых и новых средств участников на поддержание «конструкции». Но этого же не происходит!

Позже, в октябре 1996 года, на заседании Правительства Москвы он вернулся к вопросу о признаках пирамид на финансовом рынке.

Козлов А. А. Допустим, для финансирования 3-летнего проекта нам необходимо эмитировать три выпуска годовых бумаг. Если это более выгодно, чем эмитировать сразу 3-летние облигации, то почему это пирамида? Элементы рефинансирования — это не пирамида, это нормальное финансовое планирование. Наша задача — привлечь инвестиционные ресурсы на максимально выгодных условиях. Всё зависит от уровня процентных ставок и динамики их изменения. Поэтому мы не разделяем чисто субъективное мнение о пирамидальности займов, а руководствуемся здравым смыслом и экономической целесообразностью.

В ближайшее время мы планируем выпускать займы только трёх типов — еврооблигации, сберегательный заём для населения и облигации внутреннего займа для юридических лиц. Но это не значит, что на этом работа будет остановлена. В настоящее время проводится серьёзная работа с рядом западных инвестиционных институтов, специализирующихся на российском фондовом рынке, по выпуску рассчитанных на консервативных инвесторов «длинных» долговых обязательств. В этом смысле мы стараемся удлинить долговой портфель, но, несмотря на это, будут эмитироваться и «короткие» выпуски, позволяющие решать локальные задачи финансового планирования.

Роль нерезидентов в судьбе рынка ГКО в период его заката

4 апреля 1997 года совет директоров Банка России утвердил новую программу поэтапной либерализации порядка инвестирования средств нерезидентов на рынке ГКО-ОФЗ.

В первой половине 1997 года приток иностранного капитала на российский финансовый рынок продолжался. Банк России стал накапливать валютные резервы, экономика насыщалась деньгами, уровень процентных

ставок снижался (до 20% годовых к осени 1997 года), региональные власти, банки и отдельные предприятия смогли выйти на международные финансовые рынки и привлечь недорогие кредитные ресурсы.

Доля иностранных инвесторов на рынке ГКО-ОФЗ в тот момент, по словам А. А. Козлова, составляла около 15%, и, хотя она никогда не «зашкаливала» за 50%, в дальнейшем заговорили о мексиканском синдроме.

Впрочем, Андрей Андреевич думал о нём ещё в 1995 году.

Козлов А. А. Мы стремимся улучшить условия для прихода иностранного капитала в Россию, но, памятуя о мексиканском синдроме, делаем это весьма осторожно.¹

Также для того, чтобы не допустить мексиканскую беду, Козлов считал, что надо сделать так, чтобы российскими ценными бумагами брокеры торговали в России, а не за рубежом.

Козлов А. А. С точки зрения обычного брокера, который обслуживает иностранцев, да, конечно, из-за дурного российского законодательства и практики лучше, чтобы российскими бумагами торговали в Лондоне или Нью-Йорке. Но в этом случае мы получим аргентинский или мексиканский вариант: их бумаги выпускаются для торговли в Нью-Йорке, и мексиканские брокерские конторы там же и работают. И в России в этом случае своего рынка не будет, как его не стало в Мексике. Знаменитый мексиканский кризис был вызван, в частности, тем, что мексиканские ценные бумаги были деноминированы не в мексиканской валюте, а в долларах США. Мы хотим, чтобы рынок был здесь. Если рынок ценных бумаг уйдёт в Америку, он уже не вернётся.²

Мексиканский синдром. В 1991 году правительство Мексики провело либерализацию режима допуска иностранных инвесторов на внутренний финансовый рынок, что привело к активному притоку иностранного капитала. Однако обострение политической ситуации в стране в начале 1994 года привело к падению доверия иностранных инвесторов к вложениям в мексиканскую экономику. Иностранцы (доля участия которых составляла тогда около 40%) начали постепенно изымать свои деньги с мексиканского рынка, что привело к отрицательному сальдо по счетам движения капиталов. А когда правительство Мексики объявило о скором окончании золотовалютных резервов, начался массовый уход нерезидентов. В результате мексиканская экономика была сильно подорвана. 20 декабря 1994 года правительство Мексики провело девальвацию песо, а США выделили \$40 млрд для стабилизации курса национальной валюты Мексики. Именно эти последствия неограниченного допуска

¹ Никита Кириченко, Александр Привалов, Елена Маковская. Цену денег спроси у... у кого? // Эксперт. 19.09.1995.

² Наталья Ширяева. Американцы в России: бей своих, чтоб чужие боялись // Профиль. 09.06.1997.



А. А. Козлов, А. И. Потёмкин, Т. В. Парамонова, О. М. Прексин. Лондон, 1996 г.

нерезидентов на рынок ГКО-ОФЗ имел в виду Сергей Дубинин, когда говорил о мексиканском синдроме.

Иностранных и российских инвесторов уравниют в правах // Коммерсантъ . 08.04.1997.

Любопытно то, что никто в то время не мог с уверенностью сказать, какую же долю занимают иностранные инвесторы на российском рынке ГКО.

28 октября. Белла Златкис, начальник департамента ценных бумаг Минфина: «Доля нерезидентов на российском рынке ценных бумаг составляет не более 25 %».

1 ноября. Александр Лившиц, заместитель главы Администрации Президента: «Доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг России близка к 30 %».

26 ноября. Константин Корищенко, начальник департамента операций на открытом рынке ЦБ: «Доля иностранного капитала в общем объеме рынка госбумаг сократилась в октябре–ноябре до 27–28 %».

3 декабря. Константин Корищенко: «Доля нерезидентов на рынке ГКО, скорее всего, сохранится на уровне 30 %».

13 января. Сергей Дубинин, председатель ЦБ: «Доля нерезидентов на рынке составляет 18 %».

15 января. Андрей Козлов, первый заместитель председателя ЦБ: «Доля нерезидентов сократилась до 18 %».

30 января. Сергей Дубинин заявляет, что в январе 1998 года «не было проблемы ухода нерезидентов» с рынка госбумаг.

2 февраля. Михаил Задорнов, министр финансов: «Доля средств нерезидентов на рынке государственных бумаг за последнее время не только не уменьшилась, но даже возросла. В настоящее время она составляет около 27 %».

9 февраля. Сергей Алексашенко, первый заместитель председателя ЦБ: «Доля нерезидентов сократилась с 31 % (конец лета 1997 года) до 25 %».

12 февраля. Олег Вьюгин, замминистра финансов: «Репатриация прибыли, полученной нерезидентами на российском рынке гособлигаций, и частичный вывоз их основных средств составили \$3,5 млрд».

16 февраля. Сергей Дубинин: «Чистый уход средств нерезидентов с рынка госбумаг в ноябре-январе составил около \$2,5 млрд».

20 февраля. Сергей Дубинин: «Максимальная доля нерезидентов составляла 30 %, а сегодня на долю иностранцев приходится 26 %».

5 марта. Справка, подготовленная департаментом макроэкономической политики и банковской деятельности Минфина: «Доля иностранных инвесторов на российском рынке государственных ценных бумаг за последние полгода изменялась незначительно. Так по состоянию на 1 сентября 1997 г. доля иностранных инвесторов составляла 27,69 %, на 1 октября 1997 г. — 26,96 %, на 1 ноября 1997 г. — 27,88 %, на 1 декабря 1997 г. — 26,14 %, на 1 января 1998 г. — 27,51 %, а на 1 февраля 1998 г. — 25,85 %».

Занимательная статистика // Коммерсантъ-Власть. 10.03.1998.

В конце 1997 года нерезиденты начали заключать с Банком России контракты на выход из рынка ГКО. Речь шла о миллиардах долларов. Валютные резервы Центрального банка уменьшались.

Складывающаяся ситуация на рынке нисколько не смущала Центральный банк.

Так, по словам директора Департамента операций на открытом рынке Банка России Константина Корищенко, в случае увеличения доли иностранных инвесторов на рынке государственных облигаций существующий механизм проведения сделок и репатриации выручки не позволит им быстро отозвать все средства. В настоящее время, пояснил он, с этого рынка ежедневно можно изымать 100–200 млн долларов. И в случае резкого роста этой суммы «моментально возрастут ставки, что приведёт к убыткам для инвестора, который активно изымает средства с этого сегмента рынка ценных бумаг». К тому же, подчеркнул г-н Корищенко, сегодня иностранные инвесторы всё больше средств вкладывают в долгосрочные бумаги. В частности, за первую неделю сентября они инвестировали около 500 млн долларов в ценные бумаги со сроком погашения 2–3 года и даже проявляют интерес к бумагам с более длинным периодом обращения.

Дмитрий Варгин. Рынок госбумаг станет доступнее для иностранцев // Финансовая Россия. 18.09.1997.

В ходе переговоров МВФ в качестве категорического условия предоставления кредита потребовал отказа от всех ограничений, связанных с вложениями нерезидентов на рынке ГКО, уже с начала 1998 года. Это требование было принято правительством, поскольку оно не поддержало позицию Банка России о желательности сохранения ограничительного порядка. С 1 января 1998 года будут сняты все ограничения на вывоз иностранцами прибыли, полученной от операций с российскими госбумагами.

12 мая 1998 года иностранные инвесторы начали сброс ГКО на вторичном рынке. Через неделю, 18 мая, обнаружилось, что нерезиденты продали ГКО на сумму в 3,6 млрд доллара из пакета в 13–20 млрд долларов, которыми они обладали.

Крах ГКО

В мае 1998 года исполнялось пять лет существованию рынка ГКО. Праздник 22 мая собирались отмечать помпезно, готовиться к нему начали заранее. Предполагались и пресс-конференция, и торжественный приём со спектаклем и танцевальной программой.



Вихров А. Н. На оргкомитете решали, каким памятным подарком отметить эту дату. Предложили изготовить серебряную юбилейную монету достоинством «Одно ГКО». То есть памятную медаль по типу юбилейных рублей — такого же размера и веса. И реверс хотели оставить точь-в-точь такой, как у рублей, но от этого мне удалось отговорить: слишком уж стёбно получилось бы. Заказ на Гознаке выполнили, однако ситуация на рынке ГКО была уже такой горячей, что даже отцы-основатели, включая первого зампреда Андрея Андреевича Козлова, не захотели большой публичности. Уже объявленную пресс-конференцию отменили, и празднование прошло скромно.

Практически все медали были перелиты в более актуальные изделия. В зале Театра кукол Образцова было много свободных мест, как будто непришедшие гости посчитали уже неприличным заявлять о своей причастности к этой истории.



Златкис Б. И. Май 1998 года. Мы уже не живём, по 24 часа работаем, и вдруг Андрей организует праздник, 5-летие ГКО, с выдачей медалей, награждением, поднимая всему сообществу настроение. Присылает мне банкноту «1 ГКО», а на ней в овале, как раньше основоположники марксизма, он, я и Сашка Захаров. Для меня последние события стали личной трагедией.

В 1998 году огромная конструкция государственного долга обрушилась, похоронив под своими обломками российскую экономику. Появилась шутка: «Всё народное добро превратилось в ГКО». После девальвации оказалось, что вложения в госбумаги обесценились в три раза.

В своё время ГКО упорядочили российский бюджет, заменив гиперинфляцию государственным долгом. А. А. Козлов надеялся, что задуманные бумаги смогут сделать для экономики то же, что ГКО сделали для бюджета.

Не успел...

Козлов А. А. После 17 августа 1998 года я испытал сильное разочарование. Являясь человеком, причастным к созданию ГКО, я был очень сильно расстроен тем, как с этим в принципе правильным и нормальным инструментом обошлись. Подробнее об этом я сейчас не хочу распространяться, потому что мои слова будут расценены не как мнение профессионала, а сугубо с политической точки зрения. А я решил отойти от политики. В этом, кстати, вторая причина моего ухода из ЦБ: должность первого зампреда заставляла меня этим заниматься. А я всю жизнь был технократом, если хотите. Теперь, глядя на это со стороны, сам удивляюсь, как это мне так повезло: за десять лет — от стажера до первого зампреда. Но моя карьера состоялась не потому, что я участвовал в каких-то политических группировках, кого-то политически поддерживал или был ещё как-то политически активен. А только потому, что я был хорошим специалистом.¹



Златкис Б. И. После ухода Андрея из ЦБ в 1998 году нас постоянно с ним вызывали на допросы в Генеральную прокуратуру по делу ГКО-ФЗ. В отличие от многих больших людей, которые отговаривались делами и игнорировали приглашения, мы ходили туда, как на работу. Не часто за мою профессиональную карьеру мои коллеги выдержали все испытания, не пугались последствий, не наговаривали небезлиц, а просто вели себя достойно в критические моменты. С Андреем был как раз такой случай.

У Андрея есть трое детей, два мальчика и дочка, так вот мне бы очень хотелось, чтобы дети пошли по стопам отца и работали в нашей сфере, потому что им есть что продолжать. Его дети будут строить будущее!

По состоянию на конец августа 1997 года количество дилеров, то есть непосредственных участников операций, превысило 300 организаций, находящихся в восьми самых крупных финансовых центрах России. Число инвесторов составило более 40 тыс. юридических и физических лиц, как российских, так и иностранных.



Тулин Д. В. Механизм торговли ГКО уникален, и он был создан таким, что используется до сих пор. Это был интеллектуальный подвиг моих коллег! Появление данной технологии в начале 1990-х годов можно сравнить с запуском первого спутника в 1957 году. А финансовый хаос и экономический коллапс тех дней можно сравнить с послевоенной разрухой 1940-х. Как этот механизм российское правительство использовало — это на его совести. Из подаренного охотничьего ружья тоже можно перестрелять множество народу, но не ружьё будет в этом виновато. И вот такой профессиональный подвиг был опорочен дурной политикой.

¹ Юлия Панфилова. Банк имени водки // Коммерсантъ. 14.05.1999.



Н. Б. И. Златкис, С. К. Дубинин, А. А. Козлов, С. В. Алексахенко, О. В. Вьюгин.
Москва. Май, 1998 г.

В 1997 году под редакцией М. Б. Алексева вышла книга «Российский рынок государственных ценных бумаг», в которой были помещены портреты 12 «активных участников проекта создания организованного рынка ГКО».

Козлов А. А. Когда в 1998 году к нам в банк пришёл следователь, разбирающий дело о дефолте, он спросил, что такое ГКО. Ему указали на книгу, сказав, что там всё написано.

Недолго думая, следователь начал вызывать свидетелей по делу прямо по списку из этой книги. Пропуская текст, внимательно изучая картинки (фотографии «основателей»): «Д. В. Тулин, С. В. Горбачёв (в 1989–1991 годах работал начальником Управления Министерства финансов СССР, в 1992–1994 — заместителем министра финансов России, в настоящее время — член совета директоров банка «Альба-Альянс»), А. А. Козлов, М. Ю. Алексеев, А. И. Потёмкин, А. В. Захаров, Б. И. Златкис, Н. В. Егоров, К. Н. Корищенко, А. М. Осенмук (в 1991–1997 годах работал заместителем генерального директора ММВБ), А. М. Сарчев и М. А. Лауфер.

Так что несправедливо называть Андрея Андреевича «крёстным отцом ГКО». У этих бумаг много родителей. Действительно, первоначальная техническая разработка системы ГКО была проведена под руководством А. А. Козлова и начальника департамента ценных бумаг Минфина РФ Б. И. Златкис. В дальнейшем много сделали для проработки рынка ГКО заместитель министра финансов А. И. Казьмин и начальник управления по фондовым операциям ЦБ А. В. Дроздов, безусловно, К. Н. Корищенко. Однако все важнейшие решения по условиям и объёму новых выпусков ГКО принимались лично В. С. Черномырдиным и руководителями Министерства финансов

разных лет: С. К. Дубининым, А. П. Вавиловым, А. Я. Лившицем, А. Б. Чубайсом, М. М. Задорновым и др.

Вскоре после дефолта состоялось первое Всероссийское совещание участников рынка ценных бумаг. Андрей Андреевич, тогда первый заместитель председателя Банка России, выступая, сказал:

«После дефолта я чувствую себя как разработчик ядерного реактора, который был спроектирован правильно, но в результате неправильной эксплуатации взорвался».

Он давал ещё и такое сравнение:

«Сам рынок был устроен правильно, однако ГКО стали заложниками большой политики и ошибочных действий властей. Это похоже на тот случай, когда плохой водитель разбивает классный автомобиль о фонарный столб — нельзя винить в аварии создателей машины».¹

Когда через полтора года после дефолта государство вновь решило начать эмиссию ГКО, то на первом же аукционе в феврале 2000 года от покупателей не было отбоя — спрос в три раза превысил объём эмиссии. Минфину тогда удалось пристроить свои 3-месячные бумаги с доходностью 20,1 % годовых, то есть практически на уровне инфляции.

Андрей Андреевич уже не занимался ими, он тогда вообще занимался другим делом.

Тем не менее ещё не раз Козлова заставляли каяться за свершённое в 1990-е годы. Так при утверждении его в Думе 24 апреля 2002 года он говорил следующее:

«Я горжусь тем, что участвовал в создании той инфраструктуры, той части российского финансового рынка, которая стала называться рынком ГКО. Это не только инструмент, не только решение об их выпуске или погашении или отмене платежей, это ещё огромная инфраструктура бирж, расчётных центров, депозитариев, правил работы. И по оценкам независимых экспертов, система, которая была создана с 1992 по 1998 год, в том числе с моим участием, является одной из лучших в мире по технологичности, прозрачности, удобности для участников. Что касается инструмента самого, а именно государственных ценных бумаг, платежи по которым правительство в 1998 году, 17 августа, отказалось делать своевременно, то в этом решении я участия не принимал, потому как среди прочего с 1 октября 1997 года я этот рынок не курировал. Во-вторых, мне действительно обидно, что такое решение состоялось».

¹ Пётр Рушайло. Андрей Козлов: «Как гражданин я ГКО покупать не буду» // Коммерсантъ. 24.02.2000.



«Основатели ГКО». Слева направо сидят: М. Ю. Алексеев, А. В. Захаров, Б. И. Златкис, А. А. Козлов. Слева направо стоят: N, А. М. Осенмук, N, К. Н. Корищенко, А. М. Сарчев. Москва, 1994 г.



Гордон А. Р. Проект ГКО ярко начался, печально закончился. Кстати, система учёта прав на ГКО, допуска к торгам и заключения сделок, разработанная суперлиберальной командой, в результате стала самой строгой тоталитарной сектой. И как во всякой такой системе, скандалы с мошенничеством там возникали весьма регулярно. Проект создания фондов общепанковского управления как противовеса ПИФам тоже ярко начался и имел не очень удачное окончание.

Конструкцию атомной бомбы разработал большой коллектив под руководством Оппенгеймера, но основные идеи предложил Энрико Ферми. Говорят, что когда его однажды решили вывести на разговор о моральности совершенного им изобретения, он искренне сказал: «Да, что вы, это прекрасная физика!»

Андрей Андреевич реализовывал прекрасный инфраструктурный проект. Государственные долговые бумаги существуют во всём мире, это очень удобный инструмент регулирования государственных трат. И вряд ли кто-нибудь создал бы механизм функционирования ГКО более чёткий и эффективный. Его беда в том, что использовали этот механизм люди, для которых власть была превыше всего, и Андрей Андреевич как истинный учёный придумывал для них всё новые и новые способы привлечения средств.

Черкасский Б. Байки из депозитария

В самую суть вещей направлен орлиный взор начальника. Никогда не достичь такой глубины и ясности нам, простым исполнителям.

Но это так, вступление, а история про то, как один раз Андрей Козлов уберёт меня от страшного промаха.

В управлении ценных бумаг Центрального банка, где я работал под началом Козлова, была одна интересная статья в бюджете. Называлась она «Реклама ценных бумаг». Трудно сказать, что имелось в виду. То ли перетяжки на Неглинной с надписью «Покупайте ГКО — не прогадаете!», то ли раздача сувенирных ваучеров банковским работникам — мне это не известно. Факт состоял в том, что рекламный бюджет был, а если бюджет есть — его надо израсходовать. Иначе в будущем году отберут.

По ходу обсуждения того, как использовать рекламный бюджет в мирных целях, решили, что надо заказать какие-нибудь прикольные значки и потом их дарить. Первые наброски были плодом коллективного творчества. А вот реализацию проекта: поиск исполнителя, разработку макетов, подписание договора и всё остальное — высочайшим указанием было поручено выполнить мне, хотя никакого отношения к изготовлению металлоизделий я раньше не имел. Наверное, причиной была уже ставшая широко известной моя любовь к небольшим приключениям. Ну, значки так значки — дурное дело нехитрое. Все было сделано вовремя, за разумную цену и с приемлемым качеством. Значки получились, без ложной скромности, неплохие, особенно «Любитель ценных бумаг». Остальные тоже вышли ничего: «Почётный депозитариус», «Заслуженный авалист» и «Торговец ГКО».

Но один из значков задумывался не шутейным, а вполне серьёзным. Это был маленький однотонный криволинейный треугольник со сглаженными углами, предназначенный быть «опознавательным знаком» Управления ценных бумаг. Текст на значке был запланирован не смешной, а скромный и даже в чём-то официальный: «Управление ценных бумаг Банка России».

Обсуждая с изготовителем эскиз, мы решили, что эстетически будет верно, если первые три слова пойдут по периметру значка, а последние два окажутся в центре. То есть по периметру будет написано: Управление ценных бумаг, а в центре — Банка России. Так действительно получалось лучше, значок выглядел неплохо, всем понравился, и я со спокойной душой отправился утверждать эскиз к Козлову.

Андрей внимательно посмотрел на рисунок, а потом, ласково взглянув на меня, как смотрят на недоразвитых детей, спросил: «И ты здесь ничего плохого не видишь?» «А что?» — недоуменно спросил я. «А вот то! — продолжил Козлов. — Что это ещё за “Банка России”?!» И, о ужас, «Банка России» бросалась в глаза сразу, тогда как скромный текст по периметру становился заметен уже потом. От стыда я готов был провалиться сквозь землю. Ещё немного — и произошла бы непоправимая ошибка. Скромный значок, который должен был стать предметом гордости сотрудников управления, оказался бы объектом насмешек и издевательств. Так мудрость и пронизательный взгляд начальника спасли меня от позора. Впоследствии я уже не был таким наивным, стал внимательней, и сам не раз выявлял неурочные «Банки России», а один раз уберёт рынок ГКО от смертельного пророчества. Сам же Козлов потом признался, что орлиный взор его был неслу-



чаен: с «Банкой России» он сталкивался не впервые и даже как-то раз от неё пострадал.

Вот что получилось в итоге (увеличен в два раза). Даже в изготовление значков Андрей Андреевич внёс бесценный вклад.

ГКО 1993–1998 годов. Только дети не помнят дефолт. Сейчас мы вспоминаем о нём с юмористическим оттенком. Но тогда многим было не до смеха. Дефолт застал меня в Иркутске, где в течение двух дней мы вместе с Игорем Студенковым из Питера рассказывали сотрудникам сибирских банков о депозитарной деятельности. А потом в компании иркутян уехали на Ольхон (если кто не знает — это остров на Байкале). Так что лично для меня дефолт начался легко и приятно. Но сейчас я хочу рассказать не о дефолте, который, несомненно, стал крупной вехой в истории страны, а о маленьком событии в мае 1998 года. Правда, к дефолту это событие имеет непосредственное отношение и даже в каком-то не вполне серьёзном смысле стало его предвестником.

В одной из предыдущих историй я рассказал, от какого страшного промаха спас меня Андрей Козлов при выпуске значков. Значки получились удачными, и наши коллеги из Управления ценных бумаг по С.-Петербургу решили перенять «передовой опыт». В конце 1996 года они сделали значок в честь годовщины начала торгов ГКО в С.-Петербурге. Значок назывался «Новый год на рынке ГКО» и, как видите, вышел неплохим. Прошло примерно полтора года, и в мае 1998 года они же взяли на себя труд изготовить значок к 5-летию начала торгов ГКО в Москве. Значок имел условное название «ГКО, 5 звёздочек» и по мысли авторов идеи должен был отчасти напоминать наклейку на бутылке коньяка. Каждому году жизни ГКО соответствовала одна звёздочка. Однако авторы эскиза, видимо, для того чтобы годы жизни ГКО не остались тайной для сторонней публики, решили в самом низу, под звёздочками, выгравировать даты и, недолго думая, написали 1993–1998. Наступила моя очередь «спасти отечество», указав коллегам, что задуманное ими подозрительно напоминает надпись на могиле и вызывает нехорошие мысли по поводу судьбы этого финансового инструмента. Так что недосмотр коллег в тяжёлой политической обстановке следовало трактовать как вредительство и саботаж.

Но, к счастью, обошлось. Своевременное вмешательство помогло избежать ужасной ошибки. Значок удалось спасти, и внизу, как видите, оказалось выгравированно только 1993 — год начала работы. Однако ГКО это не помогло.

Вскоре случился дефолт, и невольное предсказание оправдалось. Нет, рынок ГКО не погиб окончательно, и его «жизнь после смерти» продолжилась, хотя новая жизнь была лишь жалким подобием старой. К лучшему это или к худшему — вопрос непостоян и не здесь его обсуждать. Я лишь хотел рассказать про случай, который, возможно, был «последним предупреждением свыше».

Создание региональных валютных бирж

Важной задачей являлось создание сети валютных бирж на территории России.

В 1993 году при содействии ММВБ в крупнейших финансово-промышленных районах России начали развиваться региональные валютные биржи, которые объединились в ассоциацию — АРВБ.



ЗАХАРОВ А. В. Как менеджер, я боролся за наш бизнес. Я уверен, что концентрация рынка в одном месте не вредит его развитию, так как является важной составляющей биржевой деятельности. Иначе не будет тех индикаторов, на которые ориентируется весь рынок. Инвесторы приходят в первую очередь на те рынки, где есть ликвидность и широкий выбор финансовых инструментов. Концентрация биржевого бизнеса усилилась с развитием процесса глобализации. Если буквально несколько лет назад в каждой стране была национальная биржа, то теперь идёт процесс образования наднациональных биржевых объединений. Конечно, конкуренция создаёт сложности. Вместе с ЦБ мы создали систему региональных бирж и отдали часть бизнеса — примерно 20–30% — в регионы. К тому же существует внушительный внебиржевой валютный рынок. Где же тут монополия?

Поездки в регионы показали, что у эмитентов нет чёткого представления, зачем им фондовый рынок и как на нём работать. Хотя от этого понимания зависит уровень развития региона.

19 октября 1993 года на семинаре «Приватизация и рынок ценных бумаг» Андрей Козлов впервые рассказал о проекте Центрального банка по расширению сети торгов гособлигациями за счёт вовлечения в неё региональных центров. По решению совета директоров ЦБ тогда начали вести активные переговоры со своими территориальными управлениями по поводу заключения последними брокерских соглашений с местными коммерческими банками на приём заявок на торги ГКО.

Тогда же А. А. Козлов сказал, что в планах Центрального банка и Министерства финансов создание межрегиональной электронной сети торгов государственными ценными бумагами на базе уже существующей на ММВБ с круглосуточным приёмом заявок от всех заинтересованных участников. Была достигнута договорённость с зарубежными партнёрами на поставку необходимого оборудования.

Семинар по фондовому рынку России // Коммерсантъ-Daily. 20.10.1993.



Открытие торгов ГКО на Санкт-Петербургской валютной бирже, 19 декабря 1995 г.

В 1993 году была создана Ассоциация российских валютных бирж, с помощью которой начали создавать единое финансовое пространство по всей территории России.

На аукционе 17 мая 1994 года многие банки, помимо головных контор, начали подтягивать к торговле свои региональные подразделения. Особенно важно, что обслуживать на рынке ГКО свои территориальные подразделения стал Сбербанк РФ. За счёт этого резко увеличились объёмы продаж ГКО.

Андрей Андреевич рассчитывал в развитии региональных рынков на своих коллег из территориальных управлений Банка России.

Козлов А. А. В каждом из 89 региональных главных управлений есть отделы ценных бумаг, в которых работает ещё около 300 человек. Они уже превратились в высококлассных специалистов, научились всему, чему можно научиться в России в области рынка ценных бумаг. Это очень мощный костяк, который предан своему делу и интересам Центрального банка.¹

10 октября 1995 года началом торгов на первой региональной торговой площадке, организованной на базе Сибирской межбанковской валютной биржи (г. Новосибирск), ознаменовался переход к третьему этапу эксплуатации системы — эксплуатации в режиме межрегиональных торгов.

Так оценил значение создания новой торговой площадки в Новосибирске руководитель биржи.

Анохин Н. В. Я думаю, что ГКО, к сожалению, пришли к нам с некоторым опозданием. Не секрет, что банки, чтобы жить и полу-

¹ Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

чать доходы, вынуждены были пускаться в рискованные операции. К каковым, как это ни странно звучит, следует отнести кредитование промышленности и предоставление межбанковских кредитов. У местных банков просто не было возможностей для хороших вложений. Кризис и настиг их. Размещение же через посредника — московский банк — это всегда задержка в платежах и комиссия. И всё-таки для нас очень важен этот, пусть запоздавший, выход на рынок ГКО-ОФЗ. Утопающий хватается за соломинку. Может быть, за счёт работы с госбумагами наиболее приспособленные банки в регионах ещё смогут подняться из руин. Сравниваешь, к примеру, балансы банка за период до начала работы на рынке ГКО и после — разительные перемены. В активах — всё в ГКО. В остальном, что называется, глухая оборона. Что же касается правила диверсификации деятельности, что ж, это привилегия крупных банков. Небольшие и средние банки должны заботиться о выживании, им не до симфоний, хорошо бы гамму отыграть.¹

Когда мы узнали, что будет происходить регионализация рынка ГКО, мы сразу активно стали входить в работу. Заключили контракты на поставку программ, компьютеров и т. п. Однако около года приобретённая аппаратура пылилась и не работала, так как не было механизма сопряжения работы нашей биржи с остальными биржами. Нужен был человек, который все биржи сможет объединить, поможет им начать работать сообща. Этим человеком стал А. А. Козлов. Работа закипела, и мы уже почти запустили биржу, но вдруг Андрей Андреевич заявил, что надо остановиться — мы всё сделали не так. Мы были в шоке. Я спросил Андрея, сколько же ещё будет простаивать техника. Он немного подумал и ответил, что через два месяца всё заработает. Я усомнился — такого не могло произойти за столь короткий срок, но Андрей дал мне слово, что всё будет, как он сказал. После этого чуть ли не каждый день к нам прилетали специалисты из Москвы, которые работали до поздней ночи. Были переписаны тома нормативных документов, нашими сотрудниками вызубрены инструкции ЦБ, работа была проделана огромная, и, как Козлов обещал, через два месяца биржа начала свою работу.

19 декабря 1995 года площадка по торговле ГКО открылась на Санкт-Петербургской валютной бирже. Андрей Козлов на торжественной презентации второй региональной площадки заявил, что скоро «вся Россия будет связана в единый финансовый узел, несмотря на региональные центробежные тенденции. Отныне две столицы накрепко связаны электронными узами».

В этот день в режиме реального времени впервые торги прошли сразу на трёх площадках — московской, питерской и новосибирской, причём была заключена первая сделка между региональными биржами.

¹ Елена Маковская. Банкиры и биржевики о рынке госзаимствований // Эксперт. 09.01.1996.



Открытие торгов ГКО на Азиатско-Тихоокеанской межбанковской валютной бирже. Слева направо: А. М. Сарчев, А. В. Захаров, Н., А. А. Козлов, В. В. Рудько-Селиванов, Н. В. Егоров. Владивосток. Март, 1996 г.

Козлов А. А. Для того чтобы это стало возможным, ЦБР много работал над усовершенствованием системы расчётов. Для дилеров практически ничего не изменилось. Быстрые переводы денег между регионами сделать невозможно даже сейчас. Поэтому механизм, который был предложен, — это бухгалтерский механизм. Если в одном регионе больше плательщиков, то деньги в этом регионе замораживаются. Если в данном регионе больше получателей денег, то средства не гоняются между регионами, а эмитируются ЦБ в этот же день. Естественно, такой порядок выливается для Банка России в дополнительный контроль, кредитование и выверки.¹

Подготовка к открытию петербургской площадки проводилась в течение полутора лет, и только прямые инвестиции «в технологию» составили около 800 тыс. долл. В среднем подобный проект по любой региональной площадке обходится, по данным руководителя ММВБ А. В. Захарова, в 1–1,5 млн долларов. Пока на Санкт-Петербургской валютной бирже к торговле ГКО приступили 13 дилеров. Общее число официальных дилеров ГКО составляет теперь 137 (108 — в Москве, 16 — в Новосибирске).

Ольга Романова. Госдолг продолжает растекаться по стране Открыта вторая региональная площадка по торговле ГКО // Сегодня. 20.12.1995.

Первые торги ГКО-ОФЗ в Санкт-Петербурге вряд ли можно назвать удачными — было заключено всего 35 сделок на общую сумму 2,5 млрд рублей. В относительном выражении это означает, что доля СПВБ в общем обороте российского рынка ГКО составила всего 0,14%. Возможно, объяс-

¹ Елена Маковская. Банкиры и биржевики о рынке госзаимствований // Эксперт. 09.01.1996.

няется это тем, что первая сессия была скорее технической обкаткой новых торгов и в ней приняли активное участие лишь 3 из 12 дилеров СПВБ. Кроме того, в торгах не приняли участие два крупнейших банка Петербурга — Промстройбанк и «Санкт-Петербург», которые ещё осенью установили у себя удалённые терминалы ММВБ. По оценке управляющего СПВБ Виктора Елина, в следующем году руководимая им биржа «покроет 5–10% всего рынка ГКО».

Затем к этому процессу начали присоединяться другие региональные биржи в Ростове-на-Дону (январь 1996 года), в Екатеринбурге (февраль 1996 года), во Владивостоке (с марта 1996 года), в Нижнем Новгороде (с мая 1996 года) и в Самаре (с 30 июля 1996 года).

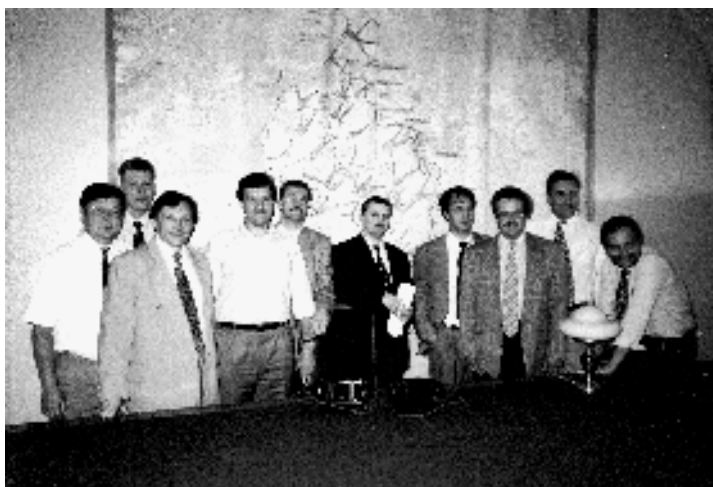


Рудько-Селиванов В. В. Андрей Андреевич сразу поддержал мою инициативу по организации Владивостокской межбанковской валютной биржи и позже созданию в её структуре площадки для торговли государственными бумагами. Мы чувствовали его поддержку и в организации Межбанковского учебного комплекса Банка России во Владивостоке и в других наших начинаниях.

По моей просьбе, поддержанной Андреем Андреевичем, в 1997 году при Главном управлении был создан Центр по контролю за операциями кредитных организаций на срочных рынках. Он состоял из трёх сотрудников и начальника и работал на правах сектора, подчинённого непосредственно начальнику ГУ как руководителю Регионального методического центра (РМЦ) Банка России. В задачи центра входил анализ деятельности кредитных организаций России на срочных рынках, разработка методологических материалов по регулированию, оценке, анализу операций и рисков кредитных организаций на срочных рынках, контроль за новыми направлениями деятельности кредитных организаций на финансовых рынках, участие в разработке проектов нормативных документов и проведение семинаров и совещаний по вопросам, входящим в компетенцию сектора, и т. д. Сектор успешно работал до 2008 года, а потом его функции передали в центральный аппарат Банка России.

Андрей Андреевич живо интересовался работой центра, её результатами. Он придавал большое значение этой работе, и после своего возвращения в 2002 году в Банк России позвонил мне и предложил увеличить штатную численность в отделе ценных бумаг и в центре. Я с благодарностью отказался, так как стеснённые условия размещения в ГУ не позволяли нам это сделать. Он посетовал, что в главках после дефолта практически везде были закрыты отделы ценных бумаг.

В результате к торговой системе ММВБ подключены семь региональных бирж, что обеспечивает единое информационное и торговое пространство на территории России.



Открытие торгов ГКО в Самаре. Организаторы в музее «Бункер Сталина».
Слева направо: П. Н. Былецкий, О. П. Гаращенко, А. В. Мещеров, А. И. Потёмкин,
А. В. Захаров, А. А. Козлов, С. С. Харитонов, А. М. Сарчев, С. Майоров., А. Н. Мамонтов.
30 июля 1996 г.



Эллинский Е. В. Семь лет, семь регионов. Число семь, похоже, счастливое для бирж. Они ведут биржевую торговлю валютой в семи часовых поясах в режиме реального времени. Более того, когда в 2000 году образовывались семь федеральных округов с представительствами Президента России в них, они удивительным образом почти совпадали с зонами действия валютных бирж.

Создавая региональную инфраструктуру, представители Банка России и ММВБ полтора года ездили по городам, знакомились с персоналом, проводили совещания, обсуждения и т. п.



Потёмкин А. И. Естественно, почти после каждого успешных переговоров весь коллектив шёл в ресторан отмечать сие знаменательное событие, но Андрей практически никогда в этом не участвовал. Помнится, на одном из мероприятий начали интересоваться, где он, и оказалось, что Андрей проводит совещание на бирже с технарями. Так что многие из наших региональных партнёров могут назвать себя учениками Андрея.

В 1996 году заместитель председателя ЦБ РФ Андрей Козлов отметил на церемонии открытия Азиатско-Тихоокеанской межбанковской валютной биржи, что впервые в России создана система, объединяющая биржи в крупнейших финансово-промышленных центрах страны, где в торгах одновременно участвуют 188 банков и инвестиционных компаний.

Он подчеркнул, что данная биржевая система уникальна даже для мировой практики, так как обеспечивает торги по ценным бумагам в режиме реального времени на территории, охватывающей семь часовых поясов. Вскоре к ММВБ подключились биржи в Нижнем Новгороде и Самаре.

Среди региональных валютных бирж на первом месте была Санкт-Петербургская валютная биржа (41 % объёма операций региональных валютных бирж). Далее шли Уральская валютная биржа (25 %), Азиатско-Тихоокеанская валютная биржа (12 %), Сибирская межбанковская валютная биржа (9 %) и т. д.

СМВБ стал первым региональным представителем и первым региональным расчётным центром на организованном рынке ценных бумаг. В дальнейшем к системе торговли ГКО-ОФЗ были подключены и другие валютные биржи. С тех пор трейдеры в региональных центрах смогли участвовать в торгах в одной торговой системе одновременно с московскими. Связь между регионами сразу стала осуществляться по спутниковому каналу, для надёжности продублированному наземными каналами связи.

Однако А. А. Козлов был недоволен пассивностью региональных дилеров, которые все вместе в 1996 году не могли обеспечить и 3 % общероссийского оборота гособлигаций.

Козлов А. А. Нет своих денег — работайте деньгами клиентов. Если нет и такой возможности — мы на рынок ГКО никого насильно не тащили.¹

Такова была его реакция на дебют Азиатско-Тихоокеанской межбанковской валютной биржи (АТВМБ). Дальневосточными дилерами было заключено сделок всего на 1,39 млрд рублей, что составляло 0,05 % общего объёма торгов ГКО.

Средства теперь депонировались не на ММВБ, а на региональных биржах. Все рублёвые расчёты по сделкам стали проводиться региональными расчётными центрами, а перевод денег между регионами по итогам торгов осуществлялся через Банк России день в день. Депозитарное обслуживание операций по ГКО-ОФЗ осуществлялось глобальным депозитарием ММВБ, доступ к которому для региональных дилеров обеспечивали региональные биржи.



Ситнин А. В. Андрей быстро понял роль СМИ в своей работе и уделял общению с журналистами много времени. Это было взаимно полезно, так как пишущей братии тоже был нужен человек, объясняющий на их языке, что происходит в Банке России.

Так, в Нижнем Новгороде на открытие площадки по торговле ГКО прилетела большая команда столичных журналистов, но ими ни-

¹ Андрей Якимчук, Андрей Нагайцев. Начало торгов ГКО во Владивостоке // Коммерсантъ-Daily. 20.03.1996.



Руководители валютных бирж — членов Ассоциации российских валютных бирж (АРВБ).
Москва, 1996 г.

кто не хотел заниматься. Во время прогулки по Волге на кораблике я попросил Андрея побеседовать с представителями СМИ. В результате он полтора или два часа занимал их разговорами, тем самым очаровав слушателей.

В другой раз в Санкт-Петербурге в 1995 году во время подготовки к поездке по городу нескольким журналисткам не хватило мест в автобусе, сотрудники главного территориального управления отказались уступить им места, возник конфликт. Тогда Андрей в виде протеста покинул автобус, поддержав тем самым обиженных представителей прессы.

Нормативной базой работы региональных центров являлись Положение об обслуживании и обращении выпусков ГКО, Положение об обращении ОФЗ-ПК и Положение о порядке учёта денежных средств по операциям с ценными бумагами на организованном рынке ценных бумаг (ОРЦБ), принятые Банком России летом 1995 года. Были также отработаны типовые договора в отношениях между ММВБ как организацией, уполномоченной ЦБ РФ выполнять функции торговой системы, депозитария и центра технического обеспечения субдепозитариев дилеров на ОРЦБ, и региональными валютными биржами как центрами обеспечения доступа дилеров к единому торгово-депозитарному комплексу ММВБ.

Кроме того, были разработаны типовые договора между ММВБ и региональными дилерами, заключаемые последними через региональные валютные биржи, выступающими представителями ММВБ в регионах.

Техническая инфраструктура проекта создавалась при участии ведущих зарубежных корпораций — Hewlett Packard, Sprint и Sovam Teleport, раз-

работчиком программного обеспечения стала австралийская компания — FSDC Ltd., а системным интегратором — шведская фирма СМА.

Следует отметить, что система учёта ценных бумаг и система хранения денежных средств всегда были разными. Система хранения денежных средств стала с середины 1990-х годов распределённой по регионам, а система хранения ценных бумаг продолжала оставаться централизованной. Все ценные бумаги хранились в одном месте.



ЗАХАРОВ А. В. Работа в регионах была напряжённой, но тем дороже полученный результат. Приходилось преодолевать непонимание того, что нельзя делать на рынке. Финансовые рынки держатся на доверии. Деньги в конце концов привлекают те, кому доверяют инвесторы. Фондовый рынок более жёсткий и требовательный, чем рынок кредитов. Выходя на рынок займов, нужно быть готовыми отвечать за свои обязательства, чтобы окончательно не подорвать репутацию. Здесь нельзя подходить по принципу, как взять деньги, а потом их не отдать. Администрация, подающая такой пример, должна сознавать, что способствует ухудшению инвестиционного климата территории на продолжительный период. Поэтому по долгам надо платить.

Депозитарии и регистраторы начала 1990-х годов

Первые шаги создания инфраструктуры. Капитализм — это рынок ценных бумаг плюс депозитаризация всей страны

Немного истории

Первоначально депозитариями были простые хранилища ценных бумаг. В Европе до сих пор существуют бронированные хранилища, где груды сложены пачки бумажных акций и облигаций. Однако на рубеже XIX–XX веков в развитых странах (в первую очередь Великобритании, Германии, Франции, США) у организаций, обслуживающих вторичный фондовый рынок, стали возникать трудности при передаче бланков ценных бумаг в ходе сделок. В том числе из-за затрат труда при их выдаче и приёме (проверка соответствия, подлинности и т. д.).

В конце 1970-х — начале 1980-х годов, когда на мировом фондовом рынке резко повысилась активность участников, старая система учёта и хранения ценных бумаг стала неэффективной. И тогда Международная комиссия экспертов («Группа 30», G-30) предложила использовать централизованные компьютеризированные депозитарные институты, обеспечивающие одновременное движение ценных бумаг и денег, и для этого дематериализовать ценные бумаги и принять единый трёхдневный срок для доставки ценных бумаг и проведения денежных расчётов.

В России финансовый рынок возник фактически только в начале 1990-х годов, и у нас практически не успели напечатать акции типографским способом. Поэтому российские депозитарии сразу возникли как организации, ведущие электронные счета владельцев активов.



ПЛЕСКАЧЕВСКИЙ В. С. На Востоке есть пословица: «Если караван поворачивается, то во главе его становится хромой верблюд, который плёлся последним». Мы практически пропустили большую часть истории денежного рынка и воспользовались чужим опытом для того, чтобы не повторять ошибок предшественников. И у нас не было тяжёлого груза прошлого, а была возможность начать с чистого листа.

Начало большого пути

В начале 1990-х мало кто в России понимал, что такое акции, не говоря уже об их депозитарном учёте. Теоретиком-первопроходцем здесь стал Андрей Андреевич Козлов — тогда ещё очень молодой человек, ставший в Центробанке начальником отдела этих самых, пока не существующих ценных бумаг. Побывав в Германии, Андрей очень быстро пропитался германским духом депозитарного учёта ценных бумаг и вернулся в Россию с собственными рекомендациями на эту тему, кстати сказать, очень хорошими. К тому же привёз в страну первую литературу о депозитарии.

В 1992 году после поездки в Германию Андрей Козлов написал самый первый депозитарный документ на русском языке «Рекомендации по ведению депозитарной деятельности», который остальные начинающие участники рынка с трепетом и вниманием изучали наравне с переведённым на русский докладом «Группы 30».



Юдин Ю. К. Тогда были очень ограниченные возможности для развития. Законодательной базы практически не было. Небольшую, но очень полезную инструкцию в 1992 году написал Андрей Андреевич Козлов, она описывала только бумажный документооборот в депозитарном отделе банка.

В России тогда, по сути, ценных бумаг ещё не было. Существовали они только у банка МЕНАТЕП, страховой компании АСКО, компаний РЕЛКОМ, ВКТ, НИПЕК. Возможно, было ещё что-то, но в общем их можно было посчитать по пальцам одной руки.



Потёмкин А. А. Андрей рассказывал мне, что первый депозитарий он создал уже в 1992 году, когда появился проект ГДО (государственные долговые обязательства). Андрей шутливо говорил, что его депозитарий состоял из четырёх папок, лежавших на его столе, в которых был учёт этих обязательств.

Компания РИНАКО тогда готовилась к тому, чтобы как-то организовать учёт вороха лежащих в компании документов акционеров: всякие платёжки, приходные ордера и пр.



Курчанов П. Ф. Всё это надо было преобразовать в ценные бумаги. В РИНАКО тогда уже сидела команда программистов, которая на основе рекомендаций Андрея Андреевича писала некую программу учёта ценных бумаг по безбумажной технологии. К тому времени эмиссия уже прошла. Но в условиях отсутствия какой-либо юридической базы организована она была, можно сказать, на полузаконных основаниях. Процедура выглядела следующим образом: люди приходили, писали заявки на акции, оплачивали их, но на руки получали только приходные ордера. Все эти сведения для начала заводились в простейшие базы данных, чтобы учитывать, кто, сколько заплатил и за что. Это была начальная простейшая система учёта, данные из которой предполагалось закачать в «правильную» систему, которую и разрабатывали наши программисты на основе рекомендаций опять же Андрея Андреевича. Андрей Козлов — совсем тогда юный, чрезвычайно демократичный — часто у нас бывал и живо интересовался нашими успехами. Интерес его был понятен — в компании ожидалось появление около 10 тысяч акционеров, ценные бумаги которых должны были учитывать-

сы по его рекомендациям. Более того, в РИНАКО он нашёл группу людей, разделяющих его взгляды и интересы.

Кстати, мы уже тогда, несмотря на юный возраст Козлова (в 1992 году ему было 27 лет!), называли его по имени отчеству — Андреем Андреевичем. Он был для нас настоящим мэтром...

В самой же компании РИНАКО в деле создания депозитария всё происходило бурно, но весьма сумбурно. Программисты создавали некую «вещь в себе», так как другой постановки задачи, кроме рекомендаций Андрея Андреевича, мало похожих на техническое задание для программистов, не существовало. Регистрационный отдел, состоявший примерно из 15 симпатичных девушек, перелопачивал горы бумажек будущих акционеров, пытаясь выверить временные базы данных. Сроки поджимали, так как наконец необходимо было дать акционерам в руки какие-нибудь документы, удостоверяющие их права собственности на акции. Временные базы не очень-то состыковывались с разрабатываемой программой.

Курировал всю работу по депозитарию Анатолий Левенчук — главный идеолог процесса. Именно он принёс в РИНАКО идею депозитария и был её неутомимым популяризатором. Новые идеи сыпались из него постоянно — и их необходимо было реализовывать немедленно. Идеи эти очень часто казались интересными, но постоянно «перемешивали карты». Вместе с тем нужно было хоть что-то довести до конца — причём срочно. Программисты действовали правильно: они всё вежливо выслушивали, но кодировали то, что ранее сложилось у них в головах.

Наша группа называлась отделом развития депозитария. Борис Черкасский был начальником отдела, я — его заместителем.

Мы планировали создать «продвинутую» депозитарную программу, которая позволит организовать учёт ценных бумаг в рамках все-российской (а может быть, и всемирной — чего мелочиться!) сети. Будущее РИНАКО тогда мыслилось, конечно же, великим... Законодательства же на тему ценных бумаг в России не было никакого, и работа поэтому была весьма и весьма творческой...

Депозитарий РИНАКО открылся в мае 1992 года. В полном соответствии с рекомендациями Андрея Козлова был напечатан «глобальный сертификат выпуска акций РИНАКО», его «обездвижили», поместив в сейф. Бумаги, принадлежащие акционерам, учитывали по безбумажной технологии на открытых счетах-депо — как в настоящем депозитарии.

Курчанов П. Ф. Примерно в течение месяца к нам пришли все 10 тысяч акционеров, которые получили выписки со своих счетов и высказали нам всё, что они думают о РИНАКО и о нас как о сотрудниках этой компании, — к этому времени уже многим стало понятно, что денежки, вложенные в акции, практически сгорели...

Однако технологии наши работали. Депозитарный учёт ценных бумаг в РИНАКО был-таки правильно налажен. На самом деле это был фактически первый реально действующий большой реестр акционеров. Мы приобрели неоценимый опыт работы с большими потоками акционеров и неожиданно сами стали в глазах многих начинающими мэтрами...

Фактически, собрав работающий макет первого отечественного депозитария, в РИНАКО вскоре стали проводить расчёты безналичными акциями с вынесенным терминалом. Депозитарий морского порта «Восточный» находился в Находке, а в Москве, на Мясницкой, в течение 15 минут происходила перерегистрация его акций.

Первые «народные» бумаги были эмитированы РИНАКО весной 1992 года. Они имели номинал 1000 рублей, что составляло достаточно приличную сумму, если учесть, что зарплата моя тогда была что-то около 200 рублей. Но народ, успевший снять деньги в Сбербанке или просто имеющий свободные средства, охотно их покупал. Акции реализовывались пакетами по 50 штук, так что собирались «пулы» из знакомых, сослуживцев и т. п., назначался ответственный (теперь это называется номинальный) держатель, который и выкупал весь пакет на себя. При этом «номинальный держатель» брал комиссию 2–5 %, что в итоге давало ему возможность получить пару акций РИНАКО задаром. Эта кампания шла под девизом: «Вот разбогатею и куплю собаку, назову не Шариком, назову РИНАКО».¹

Большинство первых отечественных депозитариев возникло в 1992–1993 годах, и создавались они под влиянием иностранных консультантов и на деньги международных финансовых институтов. Так в октябре 1992 года Credit Swiss First Boston запускает работу депозитария для первого приватизированного предприятия, выставленного на чековый аукцион. Это было АО «Большевик».

В то время различий между регистраторами и депозитариями ещё не видели. Да и вообще теорией никто, кроме Козлова, не занимался. Так продолжалось вплоть до начала большой приватизации, до того момента, как к делу подключилось Госкомимущество, а впоследствии — ФКЦБ.

7 октября 1992 года был принят Указ Президента РФ № 1186 «О мерах по организации рынка ценных бумаг в процессе приватизации государственных и муниципальных предприятий», в нём говорилось об инвестиционных фондах, в том числе чековых. Согласно этому указу, имущество ЧИФов должно было храниться в депозитариях.

На чековые инвестиционные фонды возлагались особые надежды по привлечению населения на фондовый рынок. А для их плодотворной работы нужны были депозитарии.

В декабре 1992 года Deloitte & Touche вместе с Кассовым союзом начинает заниматься созданием национальной депозитарной сети, обеспечивающей безналичное обращение ваучеров.

¹ Воспоминания молодого брокера о молодости фондового рынка. // www.paperback.narod.ru



Слева направо: П. Ф. Курчанов, Г. Г. Стародубцева, А. А. Козлов. Семинар фондовиков в пансионате «Юность». Апрель, 1995 г.



Будаков Д. Ю. У нас был период на рынке, который я называю «халявным», во время которого все делали лёгкие деньги, были совершенно сумасшедшие доходности. Тогда у нас появилось несколько торговых площадок, несколько депозитарных, клиринговых систем. Все они хорошо себя чувствовали, все приносили прибыль, развивались.

В результате массовой приватизации 1993–1994 годов появилось множество мелких и крупных акционеров и возникла необходимость учитывать и переоформлять их права собственности на ценные бумаги. Появились реестры акций.



Курчанов П. Ф. Вопрос об организации учёта ценных бумаг в России вызвал бурю эмоций среди экспертов. Существовало два мнения. Андрей Козлов считал, что весь учёт ценных бумаг в России должен стать депозитарным: каждый выпуск следует оформляться «глобальным сертификатом» — единственной документарной ценной бумагой выпуска. Глобальный сертификат надо «обездвиживать» в «головном депозитарии выпуска», а остальные депозитарии для возможности учёта ценных бумаг выпуска должны открывать счета номинального держателя в головном депозитарии. Это была собственно «технология РИНАКО». Консультанты, группировавшиеся вокруг Госкомимущества, настаивали на внедрении в России несколько модифицированной американской системы учёта ценных бумаг: реестры владельцев ценных бумаг ведут специализированные организации — регистраторы (американский

аналог — трансфер-агенты), депозитарии же открывают в реестрах счета номинального держателя и работают с теми акционерами, которые с ними сами пожелают работать, заключив соответствующий депозитарный договор. Сломано было на эту тему много копий. В итоге была принята американская система учёта.

Мне, как и всем «ринаковцам», была тогда, конечно, ближе позиция Андрея Козлова, так как такой учёт де-факто был уже нами внедрён и в РИНАКО, и в значительном количестве организаций. Однако я понимал, что просто перестроиться — это мало, это незначительно изменит фактические процедуры, используемые для учёта ценных бумаг, что потребует не очень значительных изменений в программном обеспечении.

Теперь мне очевидно, что подход, предложенный в то время иностранными консультантами, был более правильным и реалистичным. Андрей Андреевич построил красивую теоретическую картинку, которая, однако, реально не могла быстро в России реализоваться. Будем считать, что это моё личное мнение. Мы всего этого тогда ещё не понимали. Я вообще был довольно далёк от законотворческой борьбы. Мне было важно лишь, чтобы в нашем бизнесе был порядок и чтобы не пришлось серьёзно переделывать то, что было сделано ранее. Но в принципе, мы были мобильны и готовы к очередным перестройкам.

Вначале их ведением стали заниматься банки, первые депозитарии, инвестиционные институты, специализированные регистраторы, то есть практически любая компания, с которой эмитент готов был заключить договор на ведение реестра. Многие эмитенты сами взялись за ведение реестров.

Быстро росло число и специализированных реестродержателей. Их число скоро достигло 500.

При этом чёткие законодательные и нормативные требования к регистраторам отсутствовали и качество услуг этих компаний чаще всего было низким. Нередко в реестр не допускались нежелательные акционеры, регистраторы требовали большого количества не нужных для переоформления прав собственности документов, устанавливали необоснованно высокие расценки и др. Поток жалоб на неправомерные действия регистраторов росло. Необходимость государственного регулирования деятельности регистраторов путём лицензирования стала очевидной.



Златкис Б. И. В России первой половины, середины 1990-х годов плохо ещё представляли, что такое депозитарии. Хотя к тому времени Андрей Козлов уже привёз в страну первую литературу о них.

Впервые депозитарий, приближённый к современному виду, был создан на ММВБ в проекте ГКО. Депозитарную инфраструктуру для рынка госу-

дарственных краткосрочных облигаций начали формировать ещё до начала торгов. Благодаря этому рынок ГКО стал одним из самых динамично развивающихся рынков ценных бумаг.

Всё: и торговля, и учёт прав собственности и клиринг — тогда происходило внутри биржи. Не были ещё выделены специфические депозитарные риски. У депозитария были и очень ограниченные возможности, он обслуживал только торговлю государственными облигациями.

3 августа 1993 года поздно вечером в конференц-зале гостиницы «Radisson-Славянская» прошло совещание, посвящённое вопросам разработки концепции создания в России унифицированной системы депозитарного обеспечения. В совещании приняли участие представители «большой четвёрки» иностранных консультантов Госкомимущества (KPMG, Sawyer Miller Group, Price Waterhouse и Deloitte & Touche).

На совещании говорилось о необходимости создания нормативной базы на фондовом рынке вообще и рынке депозитарных услуг в частности. Решили, что хорошо бы создать единую депозитарную сеть, а также ужесточить финансовый контроль за эмитентами, поскольку на рынке появилось слишком много сомнительных бумаг. В то время на улицах уже начали торговать «акциями» МММ и им подобными.



САХАРОВ В. Б. Мне дали слово, кажется, последним. Передо мной кто-то выступал, в его выступлении прозвучала фраза, касающаяся качества работы иностранных консультантов: «Дареному коню в зубы не смотрят!» Я, зацепившись за это высказывание, предупредил присутствующих: «Осторожно! Конь может оказаться троянским!» Моё выступление вызвало на фоне хвалебных речей довольно большое раздражение как у зарубежных, так и у российских чиновников. Тем не менее после этого совещания нам, Владивостокской международной фондовой бирже, выдали грант Мирового банка.

В процессе развития депозитарного бизнеса разные подходы к нему становились все ожесточённые.

ЗЛАТКИС Б. И. Хорошо помню, как всё началось. В кабинете руководителя первой Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам Руслана Орехова. Мы обсуждали принципиальные позиции будущего Закона о рынке ценных бумаг. Обсуждение шло очень спокойно, пока не дошли до депозитариев. И ребята впервые перешли на крик. Сидящий слева от меня Миша Антонов шептал мне: «Сделай что-нибудь, а то они сейчас подерутся!» Готов уже был разнимать спорщиков и Андрей Кашеваров.

Из-под пера этой комиссии вышло только два документа. Но каких! О регистраторах и депозитариях! 14 апреля 1994 года протоколом Комиссии № 2,

по существу, впервые даётся нормативно закреплённое определение депонента, договора счёта-депо, счёта-депо, безналичной формы выпуска ценных бумаг. В нём впервые даются важные определения. Депозитарная деятельность — это «предоставление услуг по хранению ценных бумаг и (или) учёту прав на эти ценные бумаги». А безналичная форма выпуска ценных бумаг — это «форма выпуска ценных бумаг, при которой все ценные бумаги данного выпуска помещаются на хранение в депозитарий или у реестродержателя, а права по ценным бумагам отражаются в виде записи в учётном регистре депозитария или в регистрационном журнале реестродержателя».

19 октября 1993 года в Москве прошёл семинар «Приватизация и рынок ценных бумаг», организованный международным конгрессом «За региональный рынок Восточной Европы и Азии», международным фондом «Содействие предпринимательству». Как отмечали участники, одним из самых интересных выступлений стал доклад начальника управления ценных бумаг Банка России А. А. Козлова, изложившего свои взгляды на развитие рынка государственных ценных бумаг. Особенно он отметил необходимость формирования инфраструктуры вторичного рынка ценных бумаг. Оставаясь приверженцем создания депозитарных сетей, он, однако, заметил, что пока ещё не разработана юридическая база, регламентирующая их появление и функционирование. Так, по мнению г-на Козлова, было бы неплохо заняться лицензированием деятельности фирм — разработчиков депозитарных программ и сертификацией готовых продуктов.

Эта работа началась в феврале того же года: компания Price Waterhouse стала заниматься сертификацией депозитарного программного обеспечения, созданного различными российскими фирмами.

В начале 1994 года было подписано Положение о регистраторах и депозитариях, регламентирующее создание инфраструктуры фондового рынка и позволяющее решить ряд неясных вопросов, связанных с учётом, хранением и перерегистрацией сделок с ценными бумагами.



ФАТЕЕВ П. И. Депозитарий для регистраторов (особенно — расчётный) — чёрная дыра, где исчезают их незаработанные деньги. Желание заработать больше вполне естественно для бизнеса: одно дело эмитент, которого можно обязать вести реестр его же хозяев бесплатно (то есть за их же деньги!) и другое дело регистратор, которому не запрещают брать деньги «с рынка», а лишь слегка ограничивают. И чего только он ни придумывает, чтобы это сделать, в том числе обходя эти ограничения! Нелюбовь к номинальным держателям, если ничего не изменить, будет всегда!

Неформальные способы освоения рынка

Анатолий Левенчук в 1992 году организовывал под Москвой трёхдневные семинары по депозитарному учёту. Проходили они в доме отдыха «Юность» (это на Щёлковском шоссе, за Звёздным городком) и «Сенеж» под Солнечно-

горском. Эти рабочие встречи регистраторов и депозитариев пользовались большим успехом. Первый семинар был проведён в мае 1992 года, в нём участвовало чуть больше 20 человек — в то время и не было больше людей, интересовавшихся инфраструктурными институтами. Вначале семинары проводились ежегодно, потом дважды в год (осенью и весной). Всего до 1998 года было проведено 11 семинаров. Неизменным участником и докладчиком на семинарах был и Андрей Андреевич Козлов. Приезжали на семинары также представители Госкомимущества и (впоследствии) Комиссии по рынку ценных бумаг.



ЧЕРКАССКИЙ Б. В. Это было весьма любопытное мероприятие, вызывавшее устойчивые ассоциации с Гайд-парком. Небреговали приезжать туда и выступать даже начальники — времена были тогда ещё довольно демократичные. Атмосфера была раскованной, а дискуссии свободными. Сам организатор, регулярно узурпируя трибуну, в многочасовых речах выступал со страстной пропагандой идей либертарианства, которые, впрочем, не разделялись большинством присутствующих. Остановить его можно было только силой. В общем, бывало забавно и иногда содержательно. Одним из «фирменных» знаков мероприятия была «стрельба по банкам». Не любовь ФКЦБ к банкам была широко известна, поэтому развлечение вошло в моду. Некоторые товарищи, запасшись алюминиевыми банками из-под пива и пневматическим пистолетом, регулярно устраивали на задворках учебные стрельбы.

В то время следовало выяснить: что делать дальше? Поэтому разговор шёл о самых разных вещах, в том числе о том, чем деньги отличаются от ценных бумаг, почему их нельзя одинаково учитывать, какие нормативные документы можно ожидать и т. д. и т. п.



ЛЕВЕНЧУК А. И. На этих встречах с большим трудом воспитывалась культура дискуссии, мы старались добиться того, чтобы обсуждались не традиционные вопросы, кто с кем воюет и какое ведомство берёт верх, помогая связанным с ним рыночным организациям, а подробно обсуждались идеи, лежащие в основании всех этих войн. В результате сторонам приходилось не уступать силе политического давления, а уступать силе аргументации, что далеко не одно и то же. Я сознательно насаждал такой стиль во всех рабочих группах, где участвовал, и уж тем более на организуемых мной рабочих встречах. Аргумент «такова позиция ведомства» не признавался в качестве аргумента, подробно выпрашивалось, чем эта позиция обоснована, кроме собственно ведомственных интересов. Этот стиль сильно контрастировал с традиционным стилем проведения чиновных совещаний, на которых обсуждались прежде всего интересы ведомств, а не интересы участников рынка.

В этих дискуссиях фактически сформировались две российские юридические школы фондового рынка. Одна школа, лидером которой был Альберт Сокин, эксперт Госкомимущества России, юридический советник председателя ФКЦБ России Дмитрия Васильева, утверждала, что есть только права и различные режимы их защиты. Сами бумаги не вещи, поэтому вещное право к ним неприменимо. И правовой режим ценной бумаги (в том числе прав «на бумагу» и «из бумаги») нужно конструировать. Отсюда тут же следовала возможность сложных расщеплений традиционного права собственности — права владения, распоряжения и т. д.



Левенчук А. И. Эта изящная конструкция позволяла описывать сложные сочетания прав «на бумагу» и «из бумаги». Права голоса переданы самому умному в семье, право получения дивидендов отдано благотворительному фонду, а право продать при резком падении рыночной стоимости — брокеру; такие конструкции весьма легко конструируются. Ведение реестра акционеров при этом — специальный правовой институт, не сводимый к отношениям хранения ценных бумаг-вещей и нуждающийся в отдельном правовом регулировании.

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



Гордон А. Р. Часто на этих семинарах произносились совершенно идиотские речи. Но люди варились в этом питательном бульоне фондового рынка, знакомились друг с другом. Так создавалось экспертное сообщество. И начальников отделов ФКЦБ заставляли ездить на эти семинары под лозунгом: «Сиди и слушай, станешь умнее». Это было решение Сокина. Вообще тогда ФКЦБ стало сильно сблизиться с рынком и вокруг него стали собираться сильные эксперты.

Представители другой школы, школы Центрального банка (главным образом Андрей Козлов и Екатерина Дёмушкина), отталкивались от того, что выпуск ценных бумаг — это вещь. Бумажный глобальный сертификат выпуска, хранящийся в сейфе, — это вещь.

Левенчук А. И. Далее юридическая цепочка защиты собственности, имея в основании эту реальную физическую вещь (глобальный сертификат), протягивается до каждой отдельной бумаги, даже если эти бумаги и существуют в бездокументарной, дематериализованной форме. Если ты у меня забрал вещь-бумагу без разрешения, значит, украл. Право «на бумагу» при таком подходе — вещное право. И поэтому любая кража акций становится кражей, а юридический конвейер со времён ещё римского права чётко прописывает способы защиты права собственности.

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

Я стоял на стороне Банка России и Андрея Козлова: депозитарная конструкция более безопасна для инвесторов.



Семин А. П. Помню, долго дискутировали о природе «права из бумаги» и «права на бумагу» — прямо свифтовский спор «остроконцовых» и «тупоконцовых». Воевали также и с «пучками ценно-бумажных прав». Причём я уже не помню, кто что отстаивал, но чётко помню, что Андрей Козлов с Катей Дёмушкиной стояли насмерть. Помню, как мы с Андреем приезжали в ФКЦБ к Д. Васильеву и А. Сокину и пытались договориться по понятиям. Но из этого ничего, конечно, не вышло из-за различных представлений о «понятиях».

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

На семинарах обычно утром с 10 до 12 часов проходили заседания, а затем начиналось самое интересное — «кулуарные посиделки».



Калинин М. Н. Можно было уже не с трибуны спокойно обсудить ситуацию, куда же движется рынок и мы вместе с ним. На эти семинары приезжали очень важные люди: и зампред Центробанка Андрей Андреевич Козлов, и Белла Ильинична Златкис из

Минфина, и председатель ФКЦБ Дмитрий Валерьевич Васильев. Это было не совещание, строго привязанное к текущему моменту, а скорее общение, рассчитанное на будущее, на перспективу.



Плескачевский В. С. Платформа рынка ценных бумаг в 1990-х строилась, с одной стороны, чиновниками, с другой — самим коммерческим сообществом. И те и другие не были экономистами или финансистами с системным образованием. Это были инженеры и математики, как, например, Анатолий Левенчук или я. Первыми нашими экономическими университетами были простые профессиональные тусовки. Я принимал участие в первых мероприятиях, организованных РИНАКО (тем самым Левенчуком), где участники с инженерным прагматизмом подходили к проблеме, одинаково для всех новой. Может быть, поэтому Анатолий Левенчук ввёл термины «финансовая инженерия» и «финструменты», а позже создал Институт коммерческой инженерии.

Это было не просто романтическое, а поистине прорывное время. Как будто какой-то тромб оторвался и страна ринулась в бурный рыночный поток. Как и кому было с ним справляться? Чиновники разных уровней тогда ещё не гнушались спросить у представителей рынка: «А как вы думаете?» Присылали на экспертизу проекты нормативных актов.

О начальном периоде подробнее

Как-то дама-консультант из КРМГ сказала, что «эта инфраструктура, как водопровод: пока хорошо работает, никто не замечает».

В России сразу начали складываться две модели регистрации прав собственности в реестре — через регистраторов и трансферт-агентов (условно, американская модель) и через депозитариев (условно, германская модель). Их различие заключалось в том, что регистраторы действовали по договору с эмитентом, а депозитарии — с инвестором. Депозитарий напрямую зависит от инвестора, а регистратор зависит от эмитента. Такая модель позволяла достичь сбалансированности интересов эмитентов и инвесторов в инфраструктуре. Но если между инвестором и эмитентом возникал конфликт, он неизбежно вызывал конфликт и между депозитарием и регистратором.

В мае 1993 года после начала торгов государственными облигациями ГКО появилась необходимость организации их учёта. И ММВБ стала выполнять функции депозитария, в ней был создан сначала отдел, а потом и управление депозитарного обслуживания. Депозитарную инструкцию по госбумагам, как, впрочем, почти все остальные документы, регламентирующие рынок ГКО-ОФЗ, написала по заданию Андрея Козлова тогда ещё совсем юный юрист Банка России Екатерина Дёмушкина.

Дёмушкина Е. С. Васильев считал, что нужно оставить только регистраторов. Но ему не дали этого сделать (в первую очередь Ан-



Ветераны вспоминают прошедшие дни... Заместитель председателя правления НАУФОР
Л. В. Азимова и А. В. Чумаченко. Презентация книги «История фондового рынка
(Депозитарии и регистраторы)» Н. И. Кротова и О. В. Никульшина, т. 2. Москва, 2008 г.

дрей Андреевич). А при нашей модели, которая предполагает обязательное централизованное хранение, вообще не требуется присутствие регистраторов.

Первые упоминания о реестре в нормативных документах появились в Положении об акционерных обществах № 601 от 25 декабря 1990 года, Положении о коммерциализации государственных предприятий с одновременным преобразованием в акционерные общества открытого типа № 721 от 1 июля 1992 года и Распоряжении № 701-р Госкомимущества.

Первыми появились и «размножились» регистраторы. Они заняли свою нишу и существовали каждый самостоятельно. Дорогу новому регистраторскому бизнесу открыл Указ Президента РФ от 27 октября 1993 года № 1769 «О мерах по обеспечению прав акционеров». Он обязывал передавать реестр независимому регистратору, если у эмитента было более тысячи акционеров. В указе появилось понятие «номинальный держатель».

Кстати, этот указ содержал весьма либеральные требования к регистраторам. В их качестве могли выступать банки, инвестиционные институты, депозитарии или специализированные регистраторские компании. Лишь впоследствии были приняты нормы, требующие, чтобы регистраторами были лишь специализированные структуры.



АБРАМОВ А. Е. Вопрос о роли независимых регистраторов на фондовом рынке часто вызывает дискуссии. Моё мнение — их роль была позитивна. Они смогли в короткое время и без материальной поддержки государства наладить вполне эффективный бизнес, который достаточно жёстко контролировался регулиру-

ющим органом. Результативность альтернативных решений не очевидна.

Если бы пришлось ждать создания центрального депозитария, то, скорее всего, приватизация бы до настоящего времени не состоялась. Как в Белоруссии, мы имели бы центральный депозитарий при отсутствии фондового рынка.

Начальный этап отличался тем, что необходимо было выработать решение о том, как вести реестры, которые никто никогда не видел, и как вести учёт.



Гордон А. Р. Существовала инструкция Госкомимущества, приблизительно описывающая, что это такое. В результате каждый регистратор стал писать себе свою собственную программку, приспособленную под свои нужды и под своё понимание ведения реестров. И одновременно появились организации, которые стали писать программы «для всех». Но регистраторы старались этими услугами не пользоваться, потому что отсутствовало доверие: каждый считал, что он напишет лучше. Аналогичная история произошла с расчётными системами. Из-за отсутствия доверия буквально каждая организация создавала себе свою маленькую расчётную систему, свой карманный, очень хорошо, как ей кажется, устроенный клиринг.

В 1993 году под патронатом Госкомимущества и американских консультантов (Deloitte & Touche, КРМС, Chase Manhattan Bank) был начат пилотный проект «Регистратор и расчётно-клиринговые организации». Финансировался он правительством США, точнее United State Agency for International Development (USAID). В рамках проекта 11 ноября 1993 года в Москве был открыт Информационный центр для регистраторов (ИЦР), задачей которого стала помощь десяткам тысяч акционерных обществ, образованным в ходе приватизации, в вопросах ведения реестра акционеров, а также информационная и консультационная поддержка появившихся тогда независимых регистраторов. Регистраторам Москвы и регионов тогда была передана техника, методика, организовывались учебные семинары.

Вторая часть этого проекта касалась создания расчётно-депозитарных организаций (РДО) как ещё одного важного элемента цивилизованного рынка, обеспечивающего минимизацию времени и рисков при расчётах по сделкам с ценными бумагами. Такие организации появились в Москве, Санкт-Петербурге, Нижнем Новгороде, Новосибирске, Екатеринбурге и Владивостоке. В качестве московской РДО в рамках этого проекта была создана Депозитарно-клиринговая компания (ДКК).

Учётная система рынка ценных бумаг в целом в то время характеризовалась следующими параметрами:

- отсутствием чёткой законодательной и нормативной базы;
- отсутствием единых, принятых всеми участниками фондового рынка требований или стандартов для программ ведения реестра;



Ветераны вспоминают прошедшие дни... Слева направо: В. В. Агроскин, Н. И. Кротов, Л. В. Солодухина, П. М. Лансков, В. Б. Сахаров. Презентация книги «История фондового рынка (Депозитарии и регистраторы)» Н. И. Кротова и О. В. Никульшина, т. 2. Москва, 2008 г.

— путаницей в терминах и понятиях «депозитарий» и «регистратор».

Депозитариев в современном понятии профессиональной деятельности тогда практически не было, а существовавшие депозитарии кредитных организаций представляли собой хранилища с сейфовыми ячейками.



АГЕЕВ А. Ю. Доминировало мнение, что в России должен быть только один регистратор. Но на практике с нашим географическим размахом это невозможно, тем более в те годы. В качестве компромиссного варианта предлагалось ограничить количество регистраторов в пределах нескольких десятков.

Однако в силу понятных обстоятельств большого прогресса здесь достигнуто не было. Российские участники фондового рынка вынуждены были принимать схему функционирования регистраторов такой, какой она была им предложена. Им просто не из чего было выбирать и не с чем сравнивать. В то же время иностранные участники очень неохотно приняли реализацию общей схемы, почитав её той самой пресловутой российской спецификой.

К тому периоду следует отнести появление первых ведомственных документов, регламентирующих регистраторскую деятельность. Важную роль сыграло появление Положения о реестре акционеров акционерного общества. Оно было утверждено распоряжением Госкомимущества № 840-р от 18 апреля 1994 года. После него стали появляться новые фирмы — специализированные регистраторы. Так как в положении было чётко сказано: «Брокер и реестродержатель не совместимы, если речь идёт об одном эмитенте», то ряд брокерских контор тогда выделили реестродержателей в отдельные структуры.



Дѐмушкина Е. С. В положении было много того, чего мы в Банке России не понимали. В частности, в нём было установлено, что выписка из реестра акционеров не является ценной бумагой, её передача от одного лица к другому не означает совершение сделки и не влечёт переход права собственности на акции. Вместе с тем было установлено, что выдача выписки из реестра подтверждает право собственности на акции.

На первом этапе в депозитариях необходимости не было. Брокер покупал недооценённые акции и мог без труда самостоятельно продать их значительно дороже. Прибыли были настолько велики, что предпринимателя не сдерживали любые издержки на перерегистрацию акций. А ведь одна командировка к реестродержателю куда-нибудь за полярный круг могла обойтись в тысячу долларов.

Однако постепенно рынок начал созревать, все начали считать деньги. Появилась необходимость разделить издержки между различными участниками рынка. В частности, было решено создать организации, которые будут собирать заявки на перерегистрацию акций от имени сразу нескольких брокеров и отправлять в реестр своего представителя (так появились трансфер-агенты). Дело совершенствовалось, и уже начали записывать в реестре акции на некоего номинального держателя. После чего все операции с бумагами из этого набора стало возможным регистрировать не в труднодоступном реестре, а в реестре номинального держателя. Так появился депозитарий — тот самый номинальный держатель, оказывающий порою и трансфер-агентские услуги.

Но депозитарий, естественно, не может быть маленьким. Чем больше у него клиентов, тем реже придётся обращаться в реестр. Ведь чем больше депозитарий, тем чаще сделки заключаются между его клиентами. И маленькие структуры начали закрываться из-за непомерно высоких издержек либо объединяться. Другая проблема состоит в высоких затратах на создание депозитария. Речь идёт как о денежных расходах, так и о времени на установление связей с реестрами и другими депозитариями, на привлечение клиентов.

Поэтому депозитариев всегда меньше, чем регистраторов. А о центральном или национальном депозитарии заговорили уже в начале 1990-х годов. Но договориться не могли — слишком большие денежные и материальные потоки пошли бы через него. И договориться, кто будет осуществлять власть над ним, было тогда невозможно!



Будаков Д. Ю. Дмитрий Васильев исходил из логики ГКИ. Ещё недавно он там занимался приватизацией. Тогда государство хотело понять: в чьи руки попадает имущество. Так появились реестры.

Для того чтобы в максимально короткие сроки осуществить чековую приватизацию по модели, фактически предложенной иностранными

ми консультантами, была организована сеть так называемых аукционных центров.



СТАРОВОЙТОВ А. В. На основе этих центров стихийно сложилось множество (более тысячи) разнородных, не имеющих надёжной адекватной технической и технологической инфраструктуры систем учёта прав собственности — реестров именных ценных бумаг. Понятное дело, что подобные примитивные и недостаточно надёжные во всех смыслах образования по учёту прав собственности в подавляющем большинстве не имели шансов выжить самостоятельно в том количестве, в котором они были изначально образованы. Первые системы учёта прав собственности постепенно стали поглощаться отдельными специализированными организациями по ведению реестров именных ценных бумаг — регистраторами.

Итак, списки победителей аукционов — будущих акционеров — были сосредоточены в аукционных центрах, которые открывались в каждой области. Центробанк и, в частности, Андрей Козлов тогда предлагали использовать простую схему.



ЧЕРКАССКИЙ Б. В. Не так уж трудно было на их базе создать региональные депозитарии. А желающие в этом поучаствовать нашлись бы. Следовало только простимулировать этот процесс на государственном уровне: помочь разработать единую технологию, правила, профинансировать начало работы. В этом случае аукционные центры стали бы региональными депозитариями, филиалами центрального депозитария. Сам же центральный депозитарий в рамках этого процесса тоже мог бы безболезненно сформироваться к середине 1990-х годов, и нам не пришлось бы потом так мучиться в попытках создать этот вожделенный учётный институт. Но, увы, консультантам было «уплочено», и развитие пошло по-иному.

Во исполнение требований Государственной программы приватизации, утверждённой Указом Президента РФ от 24 декабря 1993 года «О расчётах приватизационными чеками в процессе приватизации» было принято Положение о депозитариях, утверждённое Распоряжением ГКИ РФ от 20 апреля 1994 года № 859-р и протоколом Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте Российской Федерации от 14 апреля 1994 года № 2. Это был первый документ, регламентирующий работу депозитариев в России.



АБРАМОВ А. Е. При разработке данного документа удавалось находить взаимопонимание между представителями разных ведомств. Вспоминаю встречу в Государственном правовом управлении с участием Руслана Орехова, Андрея Козлова и Альберта Со-



1. А. А. Козлов. Англия, 1992 г.

2. А. А. Козлов и Н. Пуха. Поезд Москва — Санкт-Петербург. 1995 г.

3. А. А. Козлов, 1995 г.

кина, на которой обсуждался проект данного нормативного акта. Дискуссия была достаточно длительной, но в итоге консенсус был найден.

21 апреля 1994 года Андрей запишет в своей рабочей тетрадке:

«До обеда — у Орехова. Уточнял формулировки “Положения о депозитариях”. Я его подписал вместе с Сокиным. Последнюю редакцию Положения о регистраторах я не видел, но предполагаю, что там — ужас. P.S. “Положения...” приняли “задним числом” — от 14.04.94. С тем, чтобы успеть “задним числом” ГКО отчитаться».

В 1994 году чековая приватизация закончилась, начался новый этап развития рынка — организация фиксации и защиты прав собственности на акции, полученные гражданами и юридическими лицами в процессе приватизации. Фактически это и был процесс создания отечественной учётной системы.



Наумов С. Н. Дмитрий Валерьевич Васильев тогда призвал к созданию независимых специализированных регистраторов. Хорошо помню его слова: «Реестр, реестр и ещё раз реестр!» Он и в дальнейшем всегда подчёркивал, что без учёта прав собственности, никакого рынка не состоится. Именно тогда начали проявляться первые признаки цивилизованного фондового рынка.

Не меньше чем по стране пришлось нам, группе консультантов Ресурсного секретариата, поехать по Москве. Об этой интерес-

ной структуре я хотел бы сказать несколько слов. Секретариат не имел юридического оформления и состоял из нескольких групп специалистов, которые работали под эгидой аудиторских компаний «большой шестёрки». В него кроме нашей компании входили представители Arthur Andersen, Ernst & Young, Deloitte & Touche и КРМГ. Каждая из компаний, выигрывая тендер, занимала свою нишу рынка, мы например, занимались реестрами, другая наша команда — мониторингом рынка, эмитентами, выпуском ценных бумаг, Arthur Andersen — депозитариями, кто-то коллективными инвестициями и т. д. Во всех компаниях работало много российских специалистов: Александр Агеев, Галина Аксёнова, Александр Абрамов, Владимир Миловидов, Дмитрий Зайцев, Мария Чураева, Игорь Моряков, Игорь Редькин, Павел Хинкин, Александр Синенко, Владимир Константинов, Владимир Лагунов, Евгений Логовинский, Андрей Аристархов, Лариса Азимова, Андрей Габов и многие другие высококвалифицированные специалисты, продолжающие успешно трудиться на ниве отечественного фондового рынка.

Главной нашей заботой, особенно в первое время, было научить людей, выбравших фондовый рынок для своей работы, делать дело. Поэтому консультированием мы занимались особенно много. Вначале мы разработали программу аудита, разобрали, что такое реестр, каковы его составляющие, как должны фиксироваться операции, в какой срок, на что следует обращать особое внимание при проверках, как смотреть первичную документацию. Это был эмпирический, накопительный период.

Быстро выявились наиболее распространённые нарушения. В частности, имели место случаи, когда вместо акций тогда продавались выписки из реестра, не являющиеся ценными бумагами. Покупатель приходил к реестродержателю и требовал признать его акционером. Делалось это в основном по незнанию. Реестры многие эмитенты вели самостоятельно в бумажном виде, внося изменения в амбарную книгу, что, конечно, было чрезвычайно неудобно. Но нам было важно определить, насколько юридически корректно ведётся реестр. В общем, насколько регистратором гарантируется защита прав акционеров.

В августе 1993 года Андрей Козлов взял в своё управление Бориса Черкасского, поручив ему готовить документы, связанные с депозитарной тематикой. Чуть раньше туда пришёл Александр Семин, ставший руководителем депозитарного отдела из трёх человек. Таким образом Андрей Андреевич запустил процесс создания системы нормативных документов в этой области.

Именно тогда началась ожесточённая борьба за право создания и регулирования инфраструктуры фондового рынка, часто выдаваемая за науч-



А. А. Козлов. Париж, 1993 г.

ные споры. Разработка эффективной нормативной базы и чётких стандартов депозитарной деятельности проходила в сложных условиях.



ЧЕРКАССКИЙ Б. В. Это был романтичный доисторический период. От него сохранились неплохие воспоминания, несколько документов, немалое количество депозитарных статей, опубликованных в разных сочетаниях (с Азимовой, с Дёмушкиной, с Козловым, с Семёным и др.) в журналах и даже газетах, и хорошие отношения с большинством из тех молодых сотрудников, вместе с кем довелось проработать в Банке России. Тогдашняя атмосфера в Банке России, а особенно в управлении ценных бумаг, отличалась от теперешней.

В рамках депозитарного комитета ПАРТАД в декабре 1994 года были подготовлены рекомендации «Основные принципы деятельности депозитариев».



АГРОСКИН В. В. О различиях между депозитарием и регистратором впервые всерьёз заговорили тогда, когда консультанты Васильева стали продвигать американскую модель финансового рынка — противопоставляя её германской модели Козлова. Поставленный бороться с последствиями «пирамидального» скандала, Васильев публично демонстрировал активное неприятие «либерализма» в регулировании фондового рынка, но принципы относительной свободы, лежащие в основе североамериканской финансовой системы, в общем-то легко приживались на привыкшем к стихийной свободе российском рынке ценных бумаг. Это частенько вызывало про-

тест у основного «конкурента» ФКЦБ в деле регулирования — Центрального банка, строившего банковский сегмент на совершенно иных принципах.

В сфере инфраструктуры рынка ценных бумаг суть германской модели Козлова сводилась к тому, что эмитент должен выпустить единый глобальный сертификат на все ценные бумаги, который подлежит обязательному хранению в сейфе у одного номинального держателя (центрального депозитария выпуска). Далее все отношения между держателями бумаг, вплоть до конечных владельцев, строятся на единой правовой базе хранения ценных бумаг на счетах-депо, по которым учитываются перемещения акций, проводятся клиринговые и расчётные операции. В этой системе не было места регистраторам.

Согласно же модели, защищаемой Васильевым и его советниками, реестр именных безналичных бумаг ведётся специализированным регистратором в виде книги, без какого-то глобального сертификата. Отношения регистратора и зарегистрированного лица представляют собой особый правовой институт, в учёте регистратора могут фигурировать номинальные держатели-депозитарии, а уж дальше выстраиваются отношения хранения на счетах-депо (эксперты ФКЦБ по рынку ценных бумаг и на правовой механизм хранения долго не соглашались, считая счета-депо особым видом правоотношений).

В результате была построена модель инфраструктуры рынка акций, соответствующая скорее американской модели Васильева. Но надо признать, что все негативные стороны этой модели, о которых предупреждали сторонники Козлова, проявились в полной мере. В первую очередь это, конечно, правовая и финансовая незащищённость клиентов регистратора, стоившая в дальнейшем реальных денег некоторым инвесторам на российском рынке.

В начале 1990-х годов большинство депозитариев было создано при чековых фондах. А их было множество — в 1996 году оказалось зарегистрировано 760. И при каждом втором существовал собственный депозитарий. В связи с тем, что деньги в то время у фондов водились, каждый делал свой стандарт депозитария. Потом только «вспомнили», что депозитарии должны технологически взаимодействовать в расчётах. Неслучайно в 1994 году была создана Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), в 1997 году ставшая саморегулируемой организацией. Важнейшей её задачей стала разработка единых стандартов расчётов. Это и был, по существу, первый акт саморегулирования.



Гордон А. Р. В начале 1995 года, после выхода Постановления ГКИ «О регистраторах и номинальных держателях», где-то в стенах Госдумы у нас с Козловым состоялся разговор. Я убеждал его, что функция учёта прав кредиторов существует сама по себе, её

можно повесить на депозитарий, на эмитента, который может отдать эти полномочия на аутсорсинг стороннему бухгалтеру или регистраторской компании. Но лучше, когда внутренний конфликт учётной системы между депозитарием и регистратором разведён. У них разные клиенты. То есть ситуация схожая, как у прокурора и адвоката. Нужна система сдержек и противовесов. Козлов, как мне хочется верить, с моими доводами тогда согласился и давление на регистраторов после этого несколько ослабло.

Однажды в 1995 году на встрече в Банке России я предложил ему создать банковский регистратор, прозрачный для руководства ЦБ. И готов был взять на себя задачу технологической реализации проекта. Идея была ещё сырой, умещалась на одной странице. Но Андрею она понравилась, и он, не откладывая дело в долгий ящик, решил собрать по этому поводу совещание. Его кабинет быстро наполнился незнакомыми мне людьми, раскритиковавшими моё предложение. Когда все разошлись, Андрей с сожалением сказал мне: «Увы, не получилось!»

Но тогда же я стал невольным свидетелем конфликта в банке МЕНАТЕП: Андрей по телефону решал какой-то весьма щекотливый вопрос — как я понял бухгалтер банка жаловалась на какие-то угрозы в её адрес. Андрей практически разрабатывал программу защиты свидетеля.

Борьба за право регулировать инфраструктуру (1995–1997)

Инфраструктура российского фондового рынка постепенно развивалась. Однако она продолжала оставаться в середине 1995 года пугалом как для отечественных, так и тем более иностранных инвесторов. В России насчитывалось около 40 тыс. акционерных компаний. Акции только 200 из них считались более или менее ликвидными. Общую капитализацию фондового рынка никто не брался точно оценить, но сходились на том, что она не сильно превышает 10 млрд долларов.

Наиболее негативно продолжали влиять на рынок инфраструктурные проблемы. Хотя в этой области был сделан значительный прорыв.

Парадоксов было много, один из крупнейших и старейших российских регистраторов (Центральный московский депозитарий) назывался депозитарием.

Несмотря на запрещение совмещать регистраторскую и депозитарную деятельность, многие компании свободно это делали. Закон о рынке ценных бумаг был принят Думой, но отклонён Президентом РФ.

В процессе разработки Законопроекта «О рынке ценных бумаг» Центробанк отстаивал идею эмиссии акций в виде единого глобального сертификата, который передавался бы только в один депозитарий. Но такое логичное решение было ещё впереди.



Калинин М. Н. При этом ведение реестров акционеров было слабым звеном. Не было обязательного перечня документов, необходимых при перерегистрациях, не были описаны процедуры при операциях с реестром, эмитент часто либо контролировал реестр, либо вёл его сам. Нередки были случаи произвола таких эмитентов, установления абсурдных условий перерегистрации акций, вызывающие громкие скандалы. Большие неудобства вызывала географическая удалённость эмитентов и их реестродержателей от сложившихся фондовых центров. И на этом проблемы добросовестных инвесторов не заканчивались. Директор мог вычеркнуть акционеров из списков за то, что они не пришли на собрание, и переписать акции на кого-то другого, мог просто потерять реестр. Бывали случаи, когда реестры сгорали.

В марте ПАРТАД написал стандарты деятельности регистраторов. На их основе ФКЦБ РФ 12 июля 1995 года принял первое Постановление №3 утвердившее Временное положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг, внутренне противоречивое и во многом не соответствующее подготовленному закону.

Гордон А. Р. В общем, оно было совершенно безобразное, по нему невозможно было работать. Мы в ПАРТАДе собирались и думали, что делать дальше.

Первые реестродержатели прошли тогда аттестацию и получили лицензии.

Козлов А. А. К этому времени фактически депозитарный опыт был только во Внешторгбанке и Внешэкономбанке, обслуживающих внешние займы ещё СССР. Конечно, это были не расчётные депозитарии, они не работали с биржами, но были созданы они по всем мировым правилам. Реальным же первым депозитарием стала ДКК — Депозитарно-клиринговая компания. Позже что-то пытались сделать и другие: «ринаковские» и приморские.

В марте 1995 года Андрей Козлов стал заместителем председателя Банка России, после этого деятельность ЦБ в качестве регулирующего органа на рынке ценных бумаг стала ещё более активной. Андрей Андреевич получил возможность не только выдвигать идеи (недостатка которых у него никогда не было), но и облекать их в документы. 10 мая выходит Письмо Банка России № 167 «Об утверждении и введении в действие Временного положения о депозитарных операциях банков в Российской Федерации», подготовленное Козловым.

Этот документ носил рекомендательный характер. Однако его появление демонстрировало намерение Банка России доказать, что его идеи относительно развития в России депозитарного сервиса — основные. К тому же

это был первый в российской практике документ, регламентирующий порядок работы банков-депозитариев и содержащий чёткие требования к их отчётности.

Козлов А. А. Это был первый документ в данной области. Касался он в первую очередь обслуживания государственных ценных бумаг. Планировали мы открыть этот рынок и для независимых депозитариев, в том числе и небанковских, после их регистрации в ЦБ. Для этого готовилась соответствующая инструкция.

Мы планировали, что все банки должны единообразно подходить к созданию своих депозитариев, в первую очередь в технике учёта и расчётов. Этому и было посвящено Положение. В 1997 году этот документ лёг в основу планов-счетов, действующих до сих пор.

Сразу после этого, 13 июля, в Банке России прошло совещание, посвящённое развитию сети депозитариев ценных бумаг. На нём Институт коммерческой инженерии Анатолия Левенчука презентовал новый продукт — информационную систему «Депозитариум». Представил её получасовым выступлением Андрей Козлов. Это фактически была программная речь, отражающая позицию Банка России по ключевым проблемам развития инфраструктуры фондового рынка.

В ней он сказал, что депозитарные организации являются основой фондового рынка, поскольку они и обеспечивают процесс перехода прав собственности на ценные бумаги, а приоритетной задачей Банка России является создание головного депозитария по государственным ценным бумагам (в Банке России его фамильярно называли «Госдеп»). Работа над этим проектом ведётся совместно с Министерством финансов, ММВБ и специалистами из других организаций.

Козлов А. А. Опыт великих строек капитализма показал, что государство не должно тратить на всё собственные деньги. Рынок должен создаваться за счёт коммерческих банков, но под патронатом ЦБ. Пусть сначала рынок протопчет дорожки, а потом мы их заасфальтируем.¹



Златкис Б. И. Андрей был ещё и очень деятельным человеком. Взять хотя бы историю с дискуссией о необходимости создания Центрального депозитария. В недрах Центробанка в середине 1990-х годов появилось шутивное наименование «Госдеп». За этой шуткой пряталось желание создать ЦД «под государственной крышей», вернее, центробанковской. Я была против такой постановки вопроса. Так как считаю до сих пор, ключевым вопросом является, не принадлежность ЦД, а его «центральность». Это единое место хране-

¹ Сергей Митин. Развитие депозитариев позволит ускорить становление фондового рынка // Финансовые известия. 18.07.1995.

ния необходимой информации. Все понимали, что надо действовать, с реестрами было много путаницы, часто сложно было сказать, кому какая доля в компании принадлежит, на наши головы свалилось рейдерство. Дискутировали много, но никто, кроме Козлова, не сделал ничего для создания этого ЦД. А он шёл последовательно к своей цели. Шёл эмпирическим путём создания конкретной структуры. Даже я не сразу это поняла! На базе своего детища — Национального депозитарного центра. С невероятным упрямством шёл вперёд: увеличивал капитализацию, усовершенствовал техническую платформу, тщательно подбирал людей. Оставалось чуть-чуть... Его успешность в решении этого вопроса заставила меня за последний год сильно изменить своё мнение. Я считаю, что оптимальным для России будет создание Центрального депозитария на базе НДЦ. Так, он теперь опережает остальные. Хотя я и не исключаю схему объединения в ЦД двух или нескольких расчётных депозитариев.

Созданная депозитарная система открывалась и для независимых депозитариев, но только зарегистрированы в ЦБ в качестве депозитария согласно Временному положению о депозитарной деятельности банков.

Тогда же Андрей Андреевич озвучил кощунственную для того времени мысль. Касаясь деятельности иностранных финансовых институтов на российском рынке депозитарных услуг, он заявил, что не хотел бы видеть в России инфраструктурную сеть, обслуживаемую и контролируемую иностранцами, это, по мнению Козлова, является прямой угрозой национальной безопасности страны. И добавил, что Банк России будет поощрять и поддерживать российские депозитарные компании.

Козлов А. А. Если будет необходимо, мы будем защищать российские организации.

А. А. Козлов на том же семинаре покусился и на работу с депозитариями — небанковскими организациями. А это была вотчина ФКЦБ. Понимая это, Андрей Козлов заявил: «Мы хотим нормально договориться о разделе сфер влияния. — И добавил: ЦБ нельзя размазать по стенке».¹

К тому моменту было зарегистрировано около 120 депозитариев, причём, по словам Андрея Козлова, многие банки регистрировали в качестве депозитариев свои подразделения, не создавая их, а как бы впрок.

30 августа 1995 года ФКЦБ сделала ответный шаг — своим Постановлением №6 она утвердила Временный порядок лицензирования деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг. Постановление определило требования к размеру собственного капитала компаний-лицензиатов, преysкуранту на услуги регистраторов (установлен максимальный размер

¹ Андрей Григорьев. Центральный банк предложил ФКЦБ разделить сферы влияния // Сегодня. 14.07.1995.

платы за открытие лицевого счёта, перерегистрацию ценных бумаг, предоставление выписки из реестра, предоставление зарегистрированным в реестре лицам иной, не являющейся конфиденциальной информации и предоставление зарегистрированным лицам, владеющим одним и более процентом обыкновенных акций, сведений о имени, наименовании всех зарегистрированных в реестре этого общества лиц, количестве, категории и номинальной стоимости принадлежащих им ценных бумаг). Этот документ значительно сократил число конфликтных ситуаций, связанных с нежеланием реестродержателей по тем или иным, часто надуманным причинам регистрировать сделки.



Златкис Б. И. Отношения между Дмитрием Васильевым и Андреем Козловым чрезвычайно обострились во время обсуждения Закона «О рынке ценных бумаг», особенно его части, посвящённой депозитариям. Каждый из них представлял принципиально разное видение строительства инфраструктуры рынка. И формы подтверждения прав собственности на ценные бумаги они видели разными. А это ключевой вопрос на любом рынке! Потому что, как бы он ни был организован, если вы не можете доказать, что вы собственник, если не можете организовать сделку, в которой после пяти итераций не виден конечный безусловный собственник, — то всё остальное не имеет никакого значения. Депозитарий как раз и обеспечивает подтверждение и учёт прав собственности. Дискуссии на эту тему очень утяжелили многие формулировки в законе, а большой блок про депозитарии мы даже вынуждены были тогда выкинуть до лучших времён.

Однако определение депозитарной деятельности, как «оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учёту и переходу прав на ценные бумаги» сформировалось в процессе работы над законом. Оно учитывало и документарную форму выпуска, в том числе с обязательным централизованным хранением (тогда это хранение и учёт ценных бумаг), и бездокументарную форму выпуска (тогда это учёт ценных бумаг).

29 сентября Андрей Козлов, выступая на конференции, предложил банкам «снизу» выдвигать проекты развития инфраструктуры фондового рынка и определиться, какая модель фондового рынка им больше подходит. Андрей Андреевич сказал: «Мы с вами — люди умные, чего скрывать, определитесь, иначе мы, госчиновники, глотки друг другу перегрызём».¹

В октябре 1995 года Банк России подготовил инструкцию «Организация учёта ценных бумаг на счетах-депо (принципы классификации)». Тогда же Семина подготовил Письмо Банка России № 167 про депозитарную деятельность. Письмо стало на какое-то время чрезвычайно популярным и обсуждаемым.

¹ Ольга Романова. Центробанк намерен приобрести в ФЦКБ агентов влияния // Сегодня. 03.10.1995.



Участники семинара. Слева направо: А. А. Козлов, Г. Г. Стародубцева, А. В. Чумаченко, К. Н. Корищенко. Московская область. Октябрь, 1994 г.

26 декабря 1995 года вышел Федеральный закон №208 «Об акционерных обществах». Согласно ему, ведение реестров акционерных обществ — исключительный вид деятельности. И если у эмитента более 500 акционеров, он обязан передать реестр специализированному регистратору, принимающего участие в собрании акционеров в роли счётной комиссии.

В июне 1996 года на петербургский банковский конгресс приезжает Д. В. Васильев и в своём выступлении рассказывает о последовательном ужесточении требований к регистрационной деятельности. Он заявляет: «Риск регистратора на российском рынке должен быть ликвидирован. Нам не нужна мировая пальма первенства по риску регистраторов, это снижает цену наших бумаг на 20–30 процентов. Что же касается депозитарной деятельности — она особенно близка по духу банковскому сообществу. В этом направлении мы стремимся выработать единые подходы с Банком России».¹

И Андрей Козлов считает серьёзной проблемой для банков исключительность деятельности регистраторов, установленную только что принятым законом о рынке ценных бумаг.

Согласно ему профессиональный регистратор не имел права заниматься другими видами деятельности. Таким образом банкам пришлось передать ведение собственных реестров сторонним организациям. Андрей Козлов беспокоило то, что ряд небанковских учреждений допускали многочисленные нарушения ведения реестров. Банки же, по мнению Козлова, всё прошедшие, вели себя достойно и «наработали великолепный опыт ведения собственных реестров, собственных лицевых счетов для десятков тысяч собственных ак-

¹ Ольга Романова. Банковский конгресс в Санкт-Петербурге решал проблемы по мере их поступления // Сегодня. 11.06.1996.

ционеров, и им есть чем поделиться. Теперь же они вынуждены выделять из себя регистраторов — это процесс болезненный в финансовом, кадровом, да и во всех других отношениях. Другая сложность связана с тем, что до сих пор наши банки, как и во многих странах мира, становились регистраторами для других организаций и поэтому имеют опыт ведения реестров компаний и своих финансово-промышленных групп. Банкиры не видят целесообразности в том, чтобы отделять часть своей деятельности в отдельный вид».¹

Козлова на конгрессе поддержала президент ассоциации ПАРТАД Галина Стародубцева. Она, в частности, сказала: «В ответ на обращения банков приходится им рекомендовать выделять соответствующее подразделение в отдельное юридическое лицо. Вводя обсуждаемую норму закона о ценных бумагах, законодатели, наверно, хотели защитить интересы инвестора, разделить риски. Хотели как лучше... Напомню, что в настоящее время из 600 действующих регистраторов только 47 получили лицензии на осуществление этой деятельности от комиссии. Сегодня регистратор, не успевший пройти лицензирование, оказывается в щекотливом положении перед налоговыми органами, будучи не в состоянии объяснить, на основании чего он осуществляет свою деятельность».

В начале 1996 года дела с лицензированием депозитариев продолжали оставаться неопределёнными. Не было ни положения о депозитариях, ни положения об их лицензировании. Андрей Козлов в ноябре 1995 года на международной конференции по фондовому рынку публично обещал «потратить свои ближайшие выходные на разработку положения о депозитариях», однако документы сделать не успел.

В январе руководителем ФКЦБ становится Д. В. Васильев. На первом заседании комиссии 19 марта 1996 года поднимается вопрос о том, что требования к регистраторам занижены и проведение лицензирования в соответствии с ними не улучшает качество их работы и не уменьшает число «карманных» регистраторов. Тогда же вырабатывается стратегическая линия, направленная на консолидацию и укрупнение регистраторов.

24 апреля 1996 года выходит Постановление №7 ФКЦБ России, вносящее существенные изменения в Постановление №6. В соответствии с ним на момент подачи заявки на получение лицензии у регистратора должно быть не менее 100 тыс. лицевых счетов.

Ужесточение требований к регистраторам содержалось и в следующем Постановлении ФКЦБ №18, принятом 17 сентября. Комиссия демонстрировала политику, направленную на создание на территории Российской Федерации крупных организаций — специализированных регистраторов.

Левенчук А. И. Однажды на очередную рабочую встречу, где из примерно сотни человек присутствовало больше половины представителей регистраторов, приехал сам Дмитрий Васильев. Я об-

¹ Ольга Романова. Банковский конгресс в Санкт-Петербурге решал проблемы по мере их поступления // Сегодня. 11.06.1996.



Слева направо: А. А. Козлов, С. Чумаченко, А. И. Потёмкин. Англия. Весн, 1996 г.

ратился к регистраторам: «Помогите Дмитрию Валерьевичу! Его везде бьют за беспорядок на рынке ценных бумаг, за то, что вы воруете и мошенничаете, выписки не выдаёте, цены услуг установили заградительные. Бьют Васильева в правительстве, бьют инвесторы! Вас здесь много умных голов — дайте аргументы, зачем вы такие нужны, почему вас нельзя трогать!» Полчаса я задавал вопросы — никаких аргументов в свою защиту мне не дали, только просили оставить их в покое и перестать «укрупнять»! Я продолжаю: «Не можете вы и честное регистраторское слово дать, что не будете акции списывать в чью-либо пользу! Да и что вам делать, эмитент — хозяин регистратора, если скажет переписать реестр, вы ведь всё равно согласитесь. Или хозяин решит, что одна перерегистрация будет стоить 300 долларов (при стоимости акции 10), значит, так тому и быть». Тут из зала раздался вопль: «Ну а иначе жить-то как?!»

В 1996 году было введено лицензирование профучастников, занимающихся ведением реестров.



Наумов С. Н. Было много забавных случаев. Например, в положении о лицензировании было записано, что на него могла претендовать только организация, обслуживающая не менее 100 тыс. лицевых счетов. И наиболее ушлые, не имея столько клиентов, разными способами выходили из этого положения.

Однажды мы проверяли одного регистратора в небольшом райцентре, подававшего документы на получение лицензии. Все формальные требования у него были соблюдены, но мы решили, пользуясь

оказией, визуально оценить обслуживаемых им эмитентов. Одним из них была обувная фабрика с девятью тысячами акционеров! Мы не поленились и съездили на неё. Оказалось, что вся фабрика умещалась примерно на двадцати квадратных метрах. Акционеры были вписаны «от балды». Гоголь со своими бессмертными «Мёртвыми душами» отдыхает!

Масса занимательного обнаруживалось при изучении того, как формируется уставной капитал акционерных компаний. В них фигурировали, в частности, «полочки для рук» и другие странные фонды! Садизм какой-то! А один профессор вместе с руководителем предприятия создали малое предприятие, внося в уставной капитал на паритетных началах соответственно интеллектуальную собственность учёного и 60 отборных работников!

Много нарушений было и при начислении дивидендов. Порою приходилось объяснять, что их сумма зависит от числа акций, но не от времени владения ими, что некоторым руководителям казалось вопиющей несправедливостью. И, конечно, столкнулись мы с ведением двойных реестров — один в сейфе у руководителя, второй — официальный — у реестродержателя. А ещё были проблемы «скрытых счетов»...

17 сентября 1996 года появилась Инструкция Банка России от №8 «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации».



Азимова Л. В. Моя работа в отделе началась с того, что под руководством Андрея Андреевича Козлова и руководителя отдела Ольги Ивановны Мартыновой мы писали знаменитую Инструкцию №8, которая определяла правила выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями.

Мы создавали свои первые правила регистрации для банков на основе известного на то время западного опыта, каких-то общих подходов к регулированию банковской деятельности и большой теоретической базы знаний, которая уже была у Андрея Андреевича Козлова и Ольги Ивановны Мартыновой. Это был эпохальный труд. Мы постоянно что-то меняли, в конечном итоге было около 20 редакций этой инструкции. Но, в конце концов, мы её сделали. Началась практическая работа — пошли первые регистрации банковских эмиссий.

С написанием инструкции завершилась нормативная часть работы. Кстати, в инструкции ещё фигурировали «сертификаты», позволялось выпускать акции, как в «бездокументарной форме», так и традиционной «бумажной». Тогда ещё не все могли поверить в надёжность какой-то записи на каком-то счёте какого-то депозитария. Не то, что красивый сертификат, который можно в руках по-

держат, на стенку повесить! Только на рубеже веков все именные акции стали законодательно «бездокументарными».

После выхода инструкции сотрудники А. А. Козлова приступили к учёту и контролю — надо было регистрировать каждую эмиссию. Неизбежно возникло множество юридических, банковских, финансовых вопросов.

Особое место в деле установления правил на российском рынке занимает принятое 2 октября 1997 года Постановление ФКЦБ №27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг». Оно заменило крайне неудачное Постановление ФКЦБ №3, утверждённое 12 июля 1995 года. Новый документ имеет огромное значение для всех профессиональных участников рынка ценных бумаг. И, кстати, без больших изменений действует до сих пор!

Этот был сложный период, расчёты по сделкам тогда ещё носили нестандартный характер, издержки по ним невозможно было прогнозировать, переход прав собственности осуществлялся исключительно методом перерегистрации в реестре. О расчётах «поставка против платежа» только мечтали.

Борьба за «правильный» закон



Сёмин А. П. Сочинение концепций — модное занятие 1990-х, поскольку разгоралась борьба между представлениями Центрального банка России (А. Козлов) и Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (Д. Васильев) о том, как строить российский рынок ценных бумаг. Конечно, внутренней причиной тогдашних баталий была борьба личных амбиций, но борьба амбиций — неизбежный спутник прогресса.

Интенсивное обсуждение проблем регистраторской и депозитарной деятельности велось при разработке проекта Федерального закона «О рынке ценных бумаг». В ходе этой работы имели место порой весьма жаркие, но всегда на редкость плодотворные дискуссии. Всё началось в кабинете руководителя первой Комиссии по рынку ценных бумаг Руслана Орехова. Именно так коллеги начали обсуждать принципиальные позиции будущего закона.

В процессе подготовки закона практически всегда удавалось найти какие-то компромиссы, разработчики буквально пытались совместить несовместимое.

Процесс законотворчества в области ценных бумаг в те годы очень и очень отставал от жизни. Только в 1993 году появилось в законодательстве кое-что про реестр акционеров, а их уже составляли.

Дёмущкина Е. С. Тогда придумали, что главное — это запись у регистратора, дальше не важно, как и через кого она опускается по системе учёта. Мы с этим не были согласны. И правильность вы-

бранного нами пути подтверждает то, что сейчас весь рынок корпоративных и государственных облигаций построен практически по немецкой модели. Это ценные бумаги на предъявителя с обязательным централизованным хранением. Глобальный сертификат хранится в депозитарии, и дальше бумаги уже учитываются по счетам-депо. То есть и волки сыты, и овцы целы.

Одна из главных тем для дискуссий касалась проблем номинального держателя.



АБРАМОВ А. Е. Институт номинального держателя был прописан с начала 1990-х годов в ряде указов Президента РФ и нормативных актах, связанных с приватизацией. Однако при обсуждении этого вопроса в рабочей группе в Государственной думе на первых порах ощущалось противодействие со стороны представителей Банка России и юридической общественности. Основные аргументы против сводились к тому, что соответствующий правовой институт может устанавливаться лишь на основании договора, и то если данный договор будет прописан в ГК РФ. Возможно, определённую роль здесь играл стереотип рынка ГКО, где в регулировании не было номинального держателя. То, что в ходе дискуссий номинальный держатель появился — очень важное достижение. Почему нужен номинальный держатель? Это институт, обеспечивающий ликвидность ценных бумаг и приближающий место удостоверения прав на ценную бумагу к месту её обращения. Ликвидность возникает тогда, когда после каждой сделки не надо обращаться к регистратору, который может находиться в другом городе.

Васильев был против такой формы, как обязательное централизованное хранение бумаг. И по этому поводу шли жесточайшие бои, вышло несколько статей в прессе с разным видением проблемы. Компромисс был найден в статье 16 Закона «О рынке ценных бумаг», где описаны формы выпусков. Там появилась запись о том, что акции могут быть именными и, соответственно, внесены в реестр. И что предъявительские акции могут быть с обязательным централизованным хранением.



КОРИЩЕНКО К. Н. Важным в системе учёта является понятие «номинальный держатель». Я, например, считал и до сих пор считаю, что концепция номинального держателя, как минимум, спорная. Эффективный рынок основан на более или менее равномерном распределении информации и её доступности. Если некто скрывается за номинальным держанием, то номинальный держатель, во-первых, де-факто становится барьером в потоках информации и, во-вторых, сам становится владельцем этой информации.



Ветераны вспоминают прошедшие дни... М. Н. Калинин, В. В. Москальчук.
Презентация книги «История фондового рынка (Депозитарии и регистраторы)»
Н. И. Кротова и О. В. Никульшина, т. 2. Москва, 2008 г.

И ограничить ему возможность воспользоваться инсайдерской информацией сложно.

Да и острой необходимости теперь в номинальных держателях нет. Они были нужны раньше, потому что стоимость перерегистрации ценных бумаг была большой, а быстрота перевода — невысокой. Проще было сконцентрировать все бумаги у одного хранителя, для того чтобы ускорить процесс и удешевить его. С развитием же Интернета и различных технологий расчёта в реальном времени потребность в промежуточных уровнях хранения исчезает. Госбумаги были для рынка не в счёт! Но вскоре появились корпоративные облигации, а это бумаги на предъявителя с обязательным централизованным хранением, так что эта формула доказала свою абсолютную технологичность.

Считают, что в конце концов, видимо, будет несколько крупных хранителей, имеющих между собой корреспондентские отношения.



ФАТЕЕВ П. И. Ещё в 1994 году, когда шла работа над Законом «О рынке ценных бумаг», Андрей Андреевич Козлов хотел, чтобы права на ценные бумаги всех владельцев акций учитывались в депозитариях, что в основном соответствовало той немецкой модели построения инфраструктуры рынка, которой он и придерживался. Я, как и следовало этого ждать от директора Информационного центра для регистраторов, выступал против этого, считая, что в России в то время это недопустимо. И это было продиктовано не только и не столько служебными интересами, а внутренней убеж-

дённостью в преждевременности такого решения. Ведь нагрянувшая массовая приватизация в одночасье сделала акционерами миллионы людей, которые в то время не имели ни свободных средств для инвестиций в непонятные им ценные бумаги, ни денег для оплаты депозитарных услуг, связанных с учётом их ценных бумаг.

Принятие Закона «О рынке ценных бумаг» в предлагаемой Козловым редакции, где права на ценные бумаги «..удостоверяются только “записями по счетам-депо в депозитариях”», означало бы, что народ должен был отнести свои ваучеры в депозитарии и учитывать там акции, полученные не только в ходе чековых аукционов, но и в ходе приватизации своих предприятий.



ФАТЕЕВ П. И. К этому не было готово не только население, не имевшее ни знаний о ценных бумагах, ни денег, но и сама инфраструктура. К этому моменту подавляющее большинство акционерных обществ вели свои реестры самостоятельно и для этого им уже или передали бесплатно, или продали соответствующее программное обеспечение. Создать же в короткие сроки по всей стране целую сеть депозитариев было просто невыполнимо, хотя разработчики соответствующего программного обеспечения были бы просто счастливы в случае такого исхода.

Вскоре это уже можно было сделать. И не из-за того, что депозитариев стало много и они были организованы в стройную депозитарную систему, а из-за того, что произошла консолидация акций в руках небольшого числа собственников и институциональных инвесторов, а количество «неквалифицированных инвесторов» резко сократилось. А «чубайсовские бабушки», у кого ещё оставались мелкие пакеты акций, полученные ими на свой ваучер, предпочли продать свои акции, а не заключать договор с депозитарием, чтобы дальше держать их в ожидании, когда же на деньги, которые можно будет выручить от продажи этих акций, удастся купить обещанную А. Б. Чубайсом «Волгу».

Зародившееся в 1993 году противостояние ЦБ и ФКЦБ, то ослабевая, то увеличиваясь до планетарных масштабов, продолжалось много лет. Но особую остроту конфликт стал приобретать после того, как Закон «О рынке ценных бумаг» в апреле 1996 года был принят. Комиссия приобрела силу и мощь и пошла в наступление.

Скандалное постановление № 20. Храпечительский ужас

Конец 1996 года и 1997 год стали пиком инфраструктурных споров, своего рода «точкой бифуркации», которая во многом определила и сегодняшнее состояние инфраструктуры рынка ценных бумаг.

25 июля Банк России Инструкцией № 44 утвердил «Правила ведения учёта депозитарных операций кредитных организаций в Российской Феде-

рации», написанную Андреем Козловым с Борисом Черкасским, и объявил о проекте создания совместно с ММВБ депозитария, работающего в том числе и с корпоративными бумагами. Это было похоже на объявление войны.



ЧЕРКАССКИЙ Б. В. Договариваться было нелегко, хотя в конце концов внутри Центробанка удалось достичь согласия со всеми. Отчасти этому благоприятствовало боязливо-снисходительное отношение кадровых сотрудников к депозитарной деятельности. Это было для многих старых сотрудников Банка России чем-то пришедшим из чужого мира и непонятным, типа инопланетного корабля. Поэтому после нескольких туров, не желая больше тратить драгоценное время на обсуждение такой ерунды, они снисходительно махали рукой и соглашались: да пусть... Труднее всего пришлось с бухгалтерами. Помню решающий «официальный визит» в департамент бухгалтерского учёта небольшой «делегации», возглавляемой Козловым. Но и здесь удалось прийти к согласию, пойдя на некоторые компромиссы, не так уж сильно ухудшившие текст. С участниками рынка оказалось проще, хотя и с ними было немало острых дискуссий. И даже ФКЦБ милостиво согласилась: «Это банки, это пока не наше — пусть делают что хотят». В итоге инструкция была принята, а банкам дано девять месяцев на то, чтобы к ней приспособиться и привести свой учёт в соответствие с ней.

Банк России и Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг по-разному представляли себе развитие депозитарной инфраструктуры в России, как и всего рынка ценных бумаг. Причина конфликта была в разном понимании того, как и, главное, кем должны регулироваться депозитарии. ФКЦБ, придерживаясь американского подхода, и была уверена, что банки, до сих пор почти не знающие соперников в депозитарной деятельности, должны подпасть под её регулирование.

В Банке России посчитали, что положение позволяет ФКЦБ лишить банки, приобретающие ценные бумаги, возможности контроля за использованием сосредоточенных в этих бумагах ресурсов. Что инвестиции в результате действий комиссии окажутся в руки безвестных, по преимуществу иностранных, финансовых посредников. Ведь уже несколько лет все попытки Андрея Козлова и его команды отрегулировать вопрос о защите прав инвесторов в их взаимоотношениях с регистраторами заканчивались неудачей. А в недрах ведомства Дмитрия Васильева появлялись всё новые и новые концепции работы регистраторов. Альтерэго Козлова был уверен, что те должны обслуживать и эмитентов, и инвесторов. В Банке России считали, что правами инвесторов должны заниматься депозитарии.

Вскоре начались активные действия. В августе 1996 года Федеральная комиссия представила на суд экспертов проект Временного положения о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации и порядке ее лицензирования, прямо ограничившее доступ банков на рынок

корпоративных бумаг. Банку, который рассчитывал работать с негосударственными бумагами, предлагалось создать дочернюю структуру, разделив с ней юридическую ответственность. То есть банк брал на себя функции депозитария, тогда его дочерняя компания становилась брокером. Представители Банка России, и особенно Андрей Козлов, раскритиковали документ, заявив, что текст «неприемлем и нуждается в коренной переработке». По поводу вышедшего положения Банк России подготовил разгромную записку на 13 страницах, в которой обвинял федеральную комиссию в противоречии законодательству и в методологической несостоятельности.



Солодухина Л. В. Хорошо я запомнила период создания и принятия злосчастного Временного положения о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации и порядке ее лицензирования. Я готовила к печати тот номер «Вестника ФКЦБ», где впервые появилось это постановление. Профессионально я понимала, что документ не порадует Козлова. Андрей знал, что такое постановление готовится. Делалось это не один день, могу сказать уверенно, так как принимала участие в работе и делала даже последнюю редакторскую правку (не по существу, а литературную). Однажды Андрей с некоторой надеждой, но скорее в форме шутки спросил меня: «А можешь ты сделать так, чтобы постановление не вышло?» Я честно поинтересовалась: «Как ты это представляешь?» Он продолжал: «Уничтожь его!» Но, понимая невозможность таких действий с моей стороны, махнул рукой и лишь с сожалением констатировал: «Жалко, что ты в этом принимала участие, а то бы его можно было бы критиковать значительно сильнее!»

Постановление Козлов особенно болезненно воспринял, так как считал его нарушением договорённостей о направлении развития фондового рынка, достигнутых при написании концепции. Появление не оговорённых «попечителей» и «хранителей» противоречило его видению учётной системы фондового рынка.

Своё негодование Андрей проявлял потоком не связанных между собой междометий. Надо сказать, Андрей не выносил, когда при нём кто-то ругался матом (особенно когда это делали девушки). Будучи ментально целомудренным, он, естественно, никогда сам не ругался.

А вот история появления постановления, рассказанная её главным разработчиком.



Сахаров В. Б. Не знаю, по каким мотивам Альберт Сокин попросил подготовить меня наше видение построения депозитарной системы. Мы подготовили обширный документ с описанием функций каждого субъекта рынка и учётом реалий развивающегося рын-



В. С. Черномырдин награждает А. А. Козлова. Справа председатель Госдумы Г. Н. Селезнёв. Москва, 1997 г.

ка. Главной задачей мы считали, как сделать так, чтобы инвестор не потерял свою собственность. В это время Дима Субботин (советник Дмитрия Васильева) и Костя Мерзликин писали положение о депозитарной деятельности. Документ был очень хорошим, но описывал главным образом функции, а не права и обязанности.

Это не удовлетворяло ни Васильева, ни Орехова, так как без встраивания депозитарной деятельности в действующее законодательство и особенно в Гражданский кодекс все участники фондового рынка действовали бы вне правового поля. И о каких правах инвестора можно было бы говорить?

Меня попросили дать замечания на подготовленный Субботиным документ. Я их высказал. После этого Альберт Сокин сказал: «Критиковать легко, попробуй, напиши сам». Делать нечего — сели писать Постановление ФКЦБ №20 «Об утверждении Временного положения о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации и порядке её лицензирования». Работали несколько суток, включая ночи, — я, Юра Юдин и Серёжа Стасюк. Периодически мы консультировались с Сокиным и его юристами, которые делали необходимые корректировки. Фактически нам удалось вписать бездокументарные ценные бумаги в ГК, который описывал в основном правовой статус ценных бумаг как документов. Тем самым были закреплены наиболее передовые мировые тенденции развития инфраструктуры фондового рынка, и российский рынок за очень короткое время фактически стал технологическим лидером. Кстати, все эти юридические конструкции вошли почти без изменений в 36-е постановление.

Проект постановления прошёл несколько экспертиз, начиная от мощнейшей юридической службы Руслана Орехова и кончая международными экспертами. Среди них был один из создателей ДТСС, в то время эксперт Мирового банка (к сожалению, не помню его фамилии). Только после этого постановление пошло в печать.

Несмотря на все протесты, 2 октября ФКЦБ выпустило Постановление № 20 «Об утверждении Временного положения...» Дмитрий Васильев сослался на то, что Банк России в период финансового кризиса отозвал у большого числа банков лицензии и не собирается на этом останавливаться. Руководитель ФКЦБ не хотел, чтобы рынок стал неустойчивым.

Важнейшие нововведения этого документа были следующими:

- депозитарии делятся на хранителей и попечителей;
- вводится иерархическая система междепозитарных расчётов: депозитарий более высокого уровня осуществляет сверку количества ценных бумаг эмитента;
- новая трактовка термина «номинальный держатель» ведёт к невозможности построить цепочку из *nominee*;
- обозначен переход к инвентарному учёту ценных бумаг.

Депозитарная деятельность постановлением делилась на две сферы: хранительскую (работа с регистраторами, с наличными бумагами) и попечительскую (эти депозитарии бумаги не хранят, а являются посредником между хранителем и клиентом).



Черкасский Б. В. У абсолютного большинства участников рынка постановление вызвало резкое отторжение и породило волну упрёков в адрес ФКЦБ. Д. Васильев в вопросе депозитариев «плавал», но у него в то время появились консультанты из Приморья — пассионарный Виктор Сахаров и его помощники. Помощь пришла вовремя. Как потом рассказывал мне один из членов этой группы, это печально знаменитое постановление было написано за одну ночь в довольно неформальной обстановке.

Кто-то из депозитариев смирился с неизбежностью — против силы не попрешь, но многие взбунтовались. Разумеется, Банк России не мог остаться в стороне и возглавил движение «диссидентов».

1 ноября ФКЦБ выдала первые шесть лицензий на депозитарную деятельность. А 5 ноября вышло распоряжение Д. В. Васильева о создании Центрального депозитария по корпоративным ценным бумагам.

Тем самым комиссия объявила о противодействии Банку России, объявившему ранее о создании единого депозитария для корпоративных бумаг под своей эгидой.

Банк России ответил моментально. Зампред банка С. А. Алексашенко заявил, что «Временное положение...» частично противоречит ГК, и что отсутствие конструктивных отношений между ЦБ и ФКЦБ наносит вред развитию российского рынка ценных бумаг.

А Андрей Козлов добавил, что Банк России вовсе не посягает на полномочия комиссии в отношении регулирования рынка ценных бумаг, закреплённые в Законе «О рынке ценных бумаг», прекрасно понимая, что «ответственность за состояние рынка целиком лежит на комиссии». Но в то же время они имеют право критиковать неверные решения коллег по регулированию фондового рынка.

Наталья Калининченко, Александр Привалов. Депозитариям приказали размножаться делением // Эксперт. 25.11.1996.

Комиссия действительно спешила ответить своим оппонентам и подготовила документ, работать по которому было сложно. Это отмечали многие участники рынка, да и сами авторы не отрицали.

Андрей Козлов отметил следующие недоработки документа:

- он вводит конструкцию бухучёта, которая плохо стыкуется с системой, действующей в банковском деле;
- появляется вторая юридическая конструкция учёта прав по ценным бумагам, отличная от закреплённой в Законе «О рынке ценных бумаг»;
- появляются четыре новых вида лицензий, причём система лицензирования не исключает волюнтаризма;
- закрепляется одна из возможных моделей развития депозитарной системы.



Юдин Ю. К. Большую роль в подготовке постановления играл великодушный юрист Альберт Сокин. Ему, в частности, принадлежит по праву роль автора концепции Постановления №20. Мы с Сахаровым и Стасюком были только шерпами в этой истории. В основу постановления были положены статьи Гражданского кодекса, посвящённые «хранению» и фиксации прав собственности на бездокументарные ЦБ. Можно его ругать, но нарушений действующего законодательства там не было.

Мы в постановлении ввели видимое отличие ценных бумаг от денег. На наш взгляд, «бумаги пахнут», у них есть корпоративные права на голосование, получение дивидендов. Поэтому мы не создали для них, например, счетов «лоро» и «ностро» (то есть пассивных и активных), а Козлову они казались необходимыми, как и в денежном обращении.

По признанию Козлова, если бы в данном документе не вводилась новая система счетов, половины претензий к постановлению не было бы.



Сахаров В. Б. После выхода постановления началась настоящая война. 20-е постановление дало возможность обслуживать своих клиентов не только большим банковским структурам типа ОНЭКСИМа, но и маленьким и средним участникам фондового рынка. Естественно, большие пытались сохранить своё почти монопольное положение,

устроили через прессу настоящую травлю. При этом ни разу не высказывались какие-нибудь конструктивные замечания или предложения, а использовались, как правило, политические ярлыки. Кстати, Андрею Козлову постановление в основном понравилось, и на одной из встреч он предложил мне поддержать постановление, если я уберу вертикальную конструкцию, лоббирующую, как он считал, Депозитарно-расчётный союз (ДРС). Я отказался, так как считал, что после прохождения экспертиз и промежуточного утверждения менять что-либо в документе нет необходимости. Возможно, это было ошибкой. Главное, что сделало 20-е постановление, — оно структурировало рынок депозитарных услуг, ввело единую терминологию и чётко описало функции и права каждого участника.

Комиссия тогда не пошла на открытую конфронтацию и публично заявила о готовности работать с Банком России над созданием постоянного положения о депозитарной деятельности.



ЧЕРКАССКИЙ Б. В. Постановление №20 ломало сложившийся к тому времени депозитарный бизнес. Созданное ранее должно было быть разрушено в угоду интересам группы людей, посчитавших возможным полностью проигнорировать всё, что было сделано до них. И это не понравилось никому, кроме бенефициаров. Если бы документ был написан грамотно, отбиться от него было бы трудно, но тут шансы были. В общем, война обострилась.

В течение почти года участники рынка вынуждены были приспособиться к новому постановлению, а также достаточно времени уделять организации сопротивления ему. Хотя и далеко не все.



АБРАМОВ А. Е. Появление 20-го постановления не сопровождалось, как это можно часто сейчас слышать, какими-то паническими настроениями. Я участвовал в качестве эксперта ФКЦБ во многих переговорах с организациями, которые после выхода 20-го постановления стали получать лицензии, и заметил, что все крупные банки и расчётные депозитарии в тот момент это постановление одобрили. Тогда в соответствии с этим постановлением лицензию получил ОНЭКСИМ Банк, Ситибанк, ВТБ, ДКК.

В постановлении №20 было много сильных сторон. Это документ о центральной депозитарии, в котором впервые была ясно прописана конфигурация прав, обязанностей и ответственности по всем звеньям иерархии. Нелепая терминология — это лишь попытка избежать словосочетания «центральный депозитарий» по каким-то тактическим соображениям. Если сопоставить 20-е постановление и сегодняшний проект Закона «О центральной депозитарии», то можно найти массу одинаковых мыслей,



Сидят слева направо: N, В. А. Гусаков, Е. С. Дёмушкина, К. Н. Корищенко.
Стоят слева направо: А. Э. Рыбников, N, А. В. Чумаченко, N. Февраль, 1997 г.

просто изложенных разными словами. Так, достаточно заметить «депозитарий-хранитель» на «центральный депозитарий», а «депозитарий-попечитель» — на «депозитарий», и получится конструкция, которая до боли напоминает ту, что заложена в проекте Закона «О центральном депозитарии». Важно, что данную систему разрабатывали не московские структуры, а люди, лучше знающие жизнь и бизнес в регионах.

Тогда, кстати, появился такой универсальный (шуточный) термин — «храпечитель», авторство которого приписывается Борису Васильевичу Черкасскому. Так называли тех, кто совмещал хранительскую и попечительскую функции.



Томлянович С. А. ОНЭКСИМ Банк стал тогда, наверное, самым известным из «храпечителей» (мы получили лицензию Федеральной комиссии по ценным бумагам «на право осуществления депозитарно-хранительской и депозитарно-попечительской деятельности»). С 20-м постановлением мы тоже боролись по мере своих сил, но, в общем-то, участники рынка обошлись без нашей помощи.

Охарактеризовал ситуацию с депозитарием ОНЭКСИМ Банка и Андрей Андреевич.

Козлов А. А. Я знаю, что ОНЭКСИМ Банк заставляли подать заявку на получение лицензии от ФКЦБ ещё в декабре прошлого года под угрозой пе-

редачи дела в прокуратуру. ОНЭКСИМ Банку в устной форме угрожали, что если он не подаст заявку, то ответит по Уголовному кодексу. Ещё в декабре соответствующие документы лежали в ФКЦБ, они рассматривались, притом несколько раз, насколько мне известно, давались ответы, что никакой лицензии не будет. И вот сейчас, видимо, в пику нашим решительным действиям, ФКЦБ вынула из архива эти документы и дала-таки ОНЭКСИМ Банку лицензию, чтобы показать, что банковское сообщество не так едино и монолитно.¹

Весной 1997 года война между Банком России и ФКЦБ достигла апогея и одной из главных её причин стала депозитарная деятельность.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. Мне довелось принимать участие в обсуждении острой конфликтной ситуации, сложившейся в отношениях ЦБ и ФКЦБ в лице, прежде всего, А. А. Козлова и Д. В. Васильева, по вопросу регулирования депозитарной деятельности. Общение с основными фигурантами данного конфликта с глазу на глаз и в ходе всяких совещаний на разных уровнях свидетельствовало об изначальной полной несовместимости позиций сторон. Имели место и факты личной неприязни. Стороны вели между собой настоящую войну со всеми её атрибутами. Не обо всём уместно сказать даже сейчас. Сложившаяся ситуация ставила в неудобное положение участников рынка, особенно банки. Кредитные организации подчинялись одновременно двум регуляторам, выдвигавшим противоречащие друг другу требования. При этом обе стороны ревностно следили за действиями регулируемых структур, ибо наше подчинение одним правилам могло восприниматься как нелояльность по отношению к тем, кто выдвигал другие правила. Крайне неудобное положение. При этом невыполнение требований любого регулятора могло повлечь жёсткие санкции вплоть до лишения лицензий и ограничения возможностей заниматься соответствующей деятельностью. В рамках проекта развития депозитария ОНЭКСИМ Банка мы были вынуждены принять решение обзавестись на всякий случай разными лицензиями, в том числе и ставшими притчей во языцах лицензиями на хранительскую и попечительскую деятельность.

Андрей Андреевич, отвечая на вопрос, что он считает самой большой проблемой на рынке, ответил тогда так:

«Нормальная система регистрации прав собственности по-прежнему отсутствует. Регистраторы как шалили, так и шалят. Депозитарная система развалена последним постановлением ФКЦБ».²

¹ Андрей Серов. «Англосаксы» против «немцев», битва за Московию // Итоги. 01.04.1997.

² Наша позиция: рынок должен быть единым // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

В боевые действия пришлось вмешаться даже всесильному Анатолию Чубайсу, в результате 29 мая 1997 года Д. В. Васильевым, заместителем министра финансов О. В. Вьюгиным и первым заместителем председателя Банка России С. А. Алексахеном был подписан Протокол согласования разногласий по вопросам регулирования рынка ценных бумаг. А утверждён документ был первым заместителем председателя Правительства РФ А. Б. Чубайсом.



Сахаров В. Б. Тем не менее Постановление №20 исполнило свою роль — оно выстроило рынок. Одновременно начались переговоры и компромиссы противоборствующих сторон. Чубайс выступил арбитром. Условием торга со стороны ЦБ стало изменение 20-го постановления. Альберт Сокин вызвал меня и прямо спросил: «Бороться будем?» Я ответил, что незачем, дело уже сделано. К этому времени большинство участников рынка оформили соответствующий документооборот, получили лицензии ФКЦБ, конструкция рынка, заложенная в 20-м постановлении, начала работать. В результате наше отступление не было капитуляцией, ФКЦБ ничего не потеряла, а ЦБ получил только согласие на предоставление ему лицензии с правом лицензирования банков.

Подписанты договорились создать рабочую группу из представителей ФКЦБ, Банка России и Минфина для выработки «концептуальных принципов депозитарной деятельности», согласовать и утвердить эту концепцию до 1 июля 1997 года, а затем до 1 октября 1997 года подготовить и принять новое положение о депозитарной деятельности.

Рабочая группа провела 11 весьма бурных заседаний. В результате работы был подготовлен концептуальный документ, определявший путь российского рынка на годы вперёд. Надо было разобраться — какие должны быть учётные институты, инфраструктура, какое должно быть законодательство. Что-то вроде российской версии Доклада «Группы 30».



Юдин Ю. К. После выхода 20-го постановления шум поднялся страшный, так что пришлось даже проводить «примирительную» конференцию. Организатором выступил Анатолий Левенчук. Всё проходило в пансионате «Юность». Виктор Сахаров не смог принять в ней участие, поэтому отвечать «за содеянное» пришлось нам с Сергеем. На голгофу вышел выступать Стасюк. И надо сказать, что по итогам выступления Андрей Козлов выразил большое желание продолжить дискуссию отдельно, видимо, многие моменты в 20-м постановлении ему понравились.

9 июля был утверждён принятый практически всеми участниками рынка «Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг». Готовил его в основном Борис Черкасский, ведущий специалист ЦБ.

Д. Васильев заявил, что «Доклад о концептуальных подходах» содержит некоторые недостатки. Основным из них он считает то, что «доклад получился слишком общим». В то же время совместный доклад ФКЦБ России и ЦБР впервые даёт развёрнутое определение ценной бумаги и депозитарной деятельности на фондовом рынке.

Александр Шереметьев. Депозитарная деятельность // Деловой Экспресс. 29.07.1997.

Одно из самых «революционных» положений концепции состояло в том, что, сформулировав основополагающие функции единой учётной системы, авторы сделали следующий вывод: поскольку главной задачей нынешнего регистратора является подтверждение прав собственности на ценную бумагу, то он, по сути, является лишь разновидностью депозитария. Неслучайно участники рынка в своё время даже называли регистраторов «депозитариями для бедных».

А 16 октября 1997 года ФКЦБ своим Постановлением №36 утвердило «Положение о депозитарной деятельности в Российской Федерации», написанное в соответствии с принципами того доклада и заменившее Постановление №20.



ЧЕРКАССКИЙ Б. В. Было немало забавных моментов. Например, визит в составе «боевой группы ЦБ» в «логово врага» к руководству ФКЦБ для первого обсуждения проекта Постановления №36. Возглавлял группу А. Козлов. Следующей по мощи боевой единицей был директор департамента Банка России Дмитрий Будаков. Третьим довелось быть мне. Защищали подготовленную в ЦБ первую редакцию 36-го постановления.

Со стороны ФКЦБ был, конечно, Д. Васильев, будущий сенатор Валентин Завадников и кто-то третий, кто, уже не помню. Встреча проходила бурно, стороны были недовольны друг другом. Д. Васильев рассказывал нам, что написана полная ерунда, которую надо выкинуть практически всю. Страсти накалялись, и наконец г-н Васильев сказал, что всё это слишком подробно, излишне детально и, вообще, «чем короче — тем лучше». Будучи к тому моменту уже изрядно заведённым, я не преминул возразить, что в некоторых случаях это утверждение нельзя признавать бесспорным. Правда, ситуацию пришлось изложить не совсем прямо, поэтому главным оппонентом, в отличие от других участников, моё возражение так и осталось непонятым, из-за чего он, видимо, сохранил свою точку зрения.



ДЁМУШКИНА Е. С. Для написания Постановления №36, отменяющего Постановление №20, собирались все главные люди — с нашей стороны Андрей Козлов, Галина Стародубцева (она уже была директором депозитария НДЦ). Бились два клана, как добро со злом, и в итоге появился нормальный документ. Он стал результа-



Ветераны вспоминают прошедшие дни... Слева направо: Н. В. Егоров, А. В. Старовойтов, М. Ю. Алексеев. Презентация книги «История фондового рынка (Депозитарии и регистраторы)» Н. И. Кротова и О. В. Никульшина, т. 2. Москва, 2008 г.

том компромиссов, упорядочив эту многоуровневую систему. В нём определялось, что бумага изначально находится на базовом счёте владельца, что принципиально, а другие уровни, через которые бумага проходит в пути, и являются междепозитарными. И наконец-то за аксиому было принято утверждение о том, что бумага юридически может быть только в одном месте (может быть удостоверена записью только по одному счёту (владельца), приравниваемой юридически к ценной бумаге).

Не все были довольны новым документом.



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

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

А вот, что говорил по горячим следам про законодательные новации сам Андрей Андреевич:

«Если говорить о Положении “О депозитарной деятельности”, то меня лично это положение устраивает, но не на все 100%. Устраивает потому, что оно заменило известное постановление №20, выпущенное больше года назад, которое было, с моей точки зрения, неудобоваримым и физически неприменимым к действию. Новое постановление устроено так, что оно не мешает созданию конкретных проектов со своими внутренними особенностями, оно определяет общие правила работы депозитариев, но не уточняет детали, которые в разных депозитариях могут быть разными.

По существу это второй из серьёзных, теоретических документов, разработанных нами совместно с ФКЦБ России по депозитарной деятельности. Первым документом был «Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг». В новом положении мы постарались применить те теоретические и идеологические находки, которые появились в процессе работы над докладом, но, к сожалению, не все, так как многие из них противоречили законодательству. Самое обидное — что не удалось применить понятие «аккредитации», которое по политическим мотивам было вычеркнуто в последний момент. Дело в том, что мы с ФКЦБ России писали этот документ очень быстро и по такой договорённости, что если кого-то что-то принципиально не устраивает, то мы это убираем из документа. Оказалось, что Федеральную комиссию не очень устраивала конструкция отношений аккредитации в Положении “О депозитарной деятельности”, и это убрали. В итоге остался документ, который всех устраивает. А самое главное, чего мы добились за годы дискуссий с ФКЦБ России, — это то, что текст постановления не противоречит законодательству».¹

После 20-го постановления шли различные переговоры, но нормальных взаимоотношений между Козловым и Васильевым уже не было.



Солодухина Л. В. Однажды посредником между ними выступил Руслан Орехов. Мне потом об итогах встречи рассказывали Андрей, Дмитрий и организаторы. Мне показалось, что они присутствовали на разных мероприятиях. Настолько по-своему все три стороны восприняли достигнутые договорённости. Я тогда поняла, что нового компромисса найдено не будет.

Вскоре начали проявляться проблемы с ГКО. Андрей уже не столь убеждённо защищал политику Центрального банка. События, происходившие на фондовом рынке, уже не вызывали у него прошлого энтузиазма. Хотя базовую гиперответственность за всё созданное на этом рынке он, конечно, чувствовал.

¹ Маша Белоусова. Комментарий к Положению «О депозитарной деятельности» в Российской Федерации // Деловой Экспресс. 16.12.1997.

Судьбоносный 1997 год. Конец эпохи депозитарного романтизма

В 1997 году на ММВБ в рамках стратегии развития начал развиваться рынок корпоративных ценных бумаг. В этом новом для биржи направлении бизнеса ей пришлось вступить в жёсткую конкуренцию с другой торговой системой — Российской торговой системой (РТС). В короткие сроки были разработаны технологии торгов и расчётов с акциями и корпоративными облигациями. Инфраструктура рынка корпоративных ценных бумаг базировалась на уже созданной и апробированной инфраструктуре рынка госбумаг. Ещё в первой версии технологической платформы ММВБ в неё был встроены депозитарный блок. Эта платформа так и называлась — торгово-депозитарная система (ТДС). Соответственно, в структуре ММВБ был и депозитарный отдел.

Вместе с тем, несмотря на общность технологической базы, правила торгов и расчётов на рынках госбумаг и корпоративных ценных бумаг были отличными. Это обусловило необходимость развития инфраструктуры рынка акций и облигаций и, в частности, депозитарно-расчётной системы. Поэтому на этапе запуска рынка корпоративных ценных бумаг в качестве партнёра ММВБ выбрала депозитарий ОНЭКСИМ Банка. Это было обусловлено целым рядом факторов и, прежде всего, наличием у банка необходимого опыта работы с такими бумагами. Таким образом, депозитарий ОНЭКСИМа был первым расчётным депозитарием, обслуживающим корпоративный рынок на ММВБ.



ЧЕРКАССКИЙ Б. В. 1997 год на фондовом рынке представляет мне какой-то горловиной, куда со всё возрастающей скоростью сходились разные потоки. Перемешавшись в этой узкой трубе и изрядно побурлив, к концу 1997 года поток притёк к выходу из неё. После этого течение стало не в пример более плавным, и после основательной встряски в августе 1998 года поток почти что стабилизировался. Начиналось застойностабилизационное время.

В 1987 году наконец Банком России, Минфином и ФКЦБ было заключено соглашение о принципах регулирования рынка ценных бумаг и в первую очередь депозитарной деятельности. Разногласия в этой сфере служили одной из главных причин межведомственного раздора. Эпоха депозитарного романтизма закончилась.

Разработкой новых стандартов депозитарной деятельности занимались сразу две рабочие группы. Первую создали сразу после подписания 30 мая 1997 года у А. Б. Чубайса согласительного протокола, она стала официальным исполнителем поручения правительства. В её составе были представители Банка России, Минфина и ФКЦБ. Им был установлен срок — 1 июля 1997 года.

Андрей Козлов, характеризуя её работу, рассказывал, что дискуссии проходили жарко, но по существу, поскольку «с политикой удалось разобраться». По его словам, участникам группы пришлось для этого отказаться от некоторых стартовых установок своих ведомств, перестать фетишизировать термины и названия.

По инициативе «снизу» участниками рынка была создана ещё одна группа. 16 июня 1997 года два лидера российского депозитарного дела — Депозитарно-клиринговая компания (ДКК) и некоммерческое партнёрство «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) — подписали соглашение о совместной реализации «программы неотложных действий, направленной на организацию единой системы депозитарного обслуживания рынка ценных бумаг». Андрей Козлов сказал по этому поводу, «подобный союз участников рынка достаточно символичен и является иллюстрацией согласия между конфликтовавшими недавно ведомствами». ДКК создавался под патронатом «старой» ФКЦБ, а учредителями НДЦ являлись Банк России и ММВБ.

Марина Тальская. Ведомства и профессионалы рынка разрабатывают новые стандарты // Финансовые известия. 19.06.1997.

Последние три недели июня представители рабочей группы экспертов Центробанка, ФКЦБ и Минфина по подготовке концепции депозитарной деятельности в РФ встречались ежедневно, и 30 июня они провели заключительную встречу. Все стороны одобрили итоговый документ и 1 июля его подписали. Как отмечали очевидцы, основу доклада писал А. А. Козлов.

Козлов А. А. Мы очень старались уложиться в намеченные сроки, и в результате напряжённой работы нам это удалось.¹

В конце концов 10 июля 1997 года под текстом Доклада о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг, появилась подпись первого вице-преьера страны Б. Е. Немцова.

Центральный депозитарий. Фальстарт

У центральных депозитариев разная история. Так, во Франции первый ЦД был создан в 1940 году представителями оккупанта — Германии, для того чтобы учитывать ценные бумаги, изъятые у французов. У нашего история не столь драматичная, но также сопровождалась боями.

Тема центрального депозитария возникла из так называемых «Рекомендаций “Группы 30”», когда крупные участники рынка собрались и выработали некую концепцию, которая должна обеспечить устойчивое развитие рынка капиталов в различных странах.

Российский Центральный депозитарий долгие годы ассоциировался с неприступной скалой, за которую боролись разные группы, но покорить которую не удавалось никому. В течение всего начального периода существования современного российского рынка ценных бумаг тема центрального депозитария оставалась основной интригой развития депозитарной индустрии.

¹ Концепция депозитарной деятельности утверждена // Коммерсантъ. 02.07.1997.

Идеи по созданию центрального депозитария начали появляться ещё в 1993 году.

22 декабря 1994 года распоряжением Правительства РФ была создана Межведомственная комиссия по созданию межведомственной коммуникационной фондовой системы РТФС во главе с заместителем председателя правительства Владимиром Павловичем Поливановым, первым заместителем председателя Госкомимущества Александром Ивановичем Иваненко. Участниками этой комиссии были исполнительный директор ФКЦБ Дмитрий Валерьевич Васильев и руководитель ФАПСИ Александр Владимирович Старовойтов. Тогда, пожалуй, впервые произнесли это сочетание — «центральный депозитарий».

Позже в соответствии с Указом Президента РФ от 3 июля 1995 года №662 «О мерах по формированию общероссийской телекоммуникационной системы и обеспечению прав собственников при хранении ценных бумаг и расчётах на фондовом рынке Российской Федерации» предпринимались попытки создать фонд «Российские финансовые и фондовые коммуникации» и Центральный фонд хранения и обработки информации фондового рынка. Инициирован указ был Федеральным агентством правительственной связи и информации (ФАПСИ). ФАПСИ тогда активно претендовало на роль технического центра, роль организатора этого процесса. В уставный капитал центра ФАПСИ вкладывало одну из своих четырёх недостроенных башен на проспекте Вернадского. Был назначен руководитель организации, выделены первые деньги (не очень большие, но тем не менее). Центр должен был выполнять функцию подтверждения прав собственности.



ЛЕВЕНЧУК А. И. Сами переговоры проходили весьма напряжённо. Так, выяснив, что депозитарий занимается «хранением», специалисты силовой структуры предложили для центрального депозитария задействовать их подземный бункер под Дубной! Понятно, что всё это были разговоры про выделение бюджетов и установление контроля над рыночными структурами. Спротивлялись все как могли.

Хотя сила ФАПСИ была велика, но продавить решение ему не удалось: рынок его не принял. Как ни странно, но в то время значение имел уже не только административный ресурс, но и рынок тоже что-то значил.



СТАРОВОЙТОВ А. В. Мы предлагали для Центрального депозитария наше 22-этажное здание на проспекте Вернадского, строящееся под развитие центральной правительственной связи. Так как вычислительная техника развивалась стремительно и размеры оборудования столь же быстро уменьшались, новые инженерные сооружения ФАПСИ стали не нужны. Здание оказалось не задействовано, но оно было блестяще оборудовано, к нему были проложены тысячи каналов связи.

Не создали тогда центральный депозитарий, в первую очередь, из-за невысокого уровня развития технологий. К тому же для осуществления этой идеи необходимы были единые стандарты учёта ценных бумаг, которые бы восприняли все участники рынка, что тогда также было невозможно. Основные посылы по созданию депозитария шли от правительства, а основные разработчики, способные разработать данную систему, концентрировались вокруг Центрального банка и внутри него. Объединить желание чиновников с возможностями специалистов, которые могли бы задачу реализовать, не получалось.



Агроскин В. В. Профессиональное сообщество на рынке ценных бумаг на самых ранних стадиях своего формирования стало ощущать давление государства, пытавшегося загнать фондовый рынок в единый центральный депозитарий. К счастью, пока центров давления оставалось два, рисков единого депозитария (и единой биржи) удавалось избегать.

Не оставалась в стороне и ФКЦБ. Для того чтобы создать правовую основу для организации центрального депозитария в том формате и идеологии, в котором он виделся в окружении руководства комиссии, был выпущен ряд известных документов. Активную роль при подготовке этих указов играли руководитель Главного правового управления Администрации Президента Руслан Орехов, председатель ФКЦБ Дмитрий Васильев, руководство ФАПСИ, президент Московской фондовой биржи Виктор Сахаров.



Юдин Ю. К. Как мне кажется, указ о создании центрального фонда хранения (или центрального депозитария) придумал Руслан Орехов, чтобы удовлетворить наших зарубежных коллег, настаивающих на этом. Вспомните «Рекомендации «Группы 30»». Указ в результате вышел, но сразу стал неработающим. Видимо, было решено под него рынок не прогибать. Фактически документ подготовили, чтобы отписаться от буржуев!

После неудачи с созданием центрального фонда хранения 5 ноября 1996 года принимается решение ФКЦБ «О создании Центрального депозитария по корпоративным ценным бумагам». Для разработки соответствующих нормативных документов была создана межведомственная рабочая группа, в которую, в частности, по разнарядке Андрея Козлова вошёл и представитель Банка России. Из этой идеи тоже ничего не получилось. 5 марта 1997 года Андрей Козлов объявил, что три года работы ФКЦБ по формированию рынка ценных бумаг — «фактически прошли зря», и обвинил Федеральную комиссию в том, что деятельность её неэффективна. Более того, непродуктивная деятельность комиссии заставляет российские предприятия размещать акции на Западе, а не привлекать капиталы на отечественном рынке ценных бумаг.

В конце июня в Нью-Йорке премьер-министр РФ В. С. Черномырдин на заседании американского совета по международным отношениям похвастался, что в России будет создана комиссия по защите инвесторов, а также вскоре появится свой национальный депозитарий. На его создании настаивала американская сторона в комиссии Гора — Черномырдина, кто-то должен был защищать интересы их спекулянтов (в хорошем смысле этого слова). Естественно в этом случае ответственным за исполнение проекта должен был стать Д. В. Васильев.

16 июля информагентства вновь сообщили, что Президент РФ подписал долгожданный указ о создании в России центрального депозитария, который должен взять на себя функции по учёту всех российских ценных бумаг.

При этом для А. А. Козлова, как и для представителей Минфина эта новость оказалась неприятным сюрпризом. Журналистское расследование показало, что проект указа «Об обеспечении прав на ценные бумаги в Российской Федерации» В. С. Черномырдину, отвозившему бумаги для подписания Б. Н. Ельцину в «Шуйскую Чупу», передал Дмитрий Валерьевич Васильев.

В проекте указа предлагалось создать «национальную депозитарную систему», главным звеном которой становился некий «центральный депозитарий». После чего работа всех депозитариев, в том числе и созданных коммерческими банками, будет «осуществляется по стандартам центрального депозитария». Регулировать деятельность этого центрального депозитария, естественно должна была ФКЦБ. Комиссия должна была самостоятельно определять условия работы всех российских депозитариев. В центральный депозитарий должна была стекаться вся информация по депозитарным операциям, проходящим в России. Одновременно центральный депозитарий становился высшей инстанцией по определению действительного владельца ценных бумаг в случае возникновения споров между участниками фондового рынка. И это «подтверждение права на ценные бумаги» не требовало дополнительного заверения нотариусом или судом. Директора новой организации назначает Президент РФ. Дмитрий Валерьевич решил вручить ему ключи от центрального депозитария, понимая, что ему поручат руководить им.

Дмитрий Васильев таинственно намекал, что на принятие этого документа «есть политическая воля». На создание национального депозитария с нуля он рассчитывал потратить 17 млн долларов из кредита Международного банка реконструкции и развития (МБРР).

Но здесь «гарант Конституции», «работавший в Карелии с документами», проявил бдительность. То ли его смутило качество проекта, по оценке экспертов «буквально составленного на коленках», то ли отсутствие визы главного правового управления (ГПУ) Администрации Президента, но он документ подписывать не стал. Интрига провалилась. Администрация Президента разослала документ во все заинтересованные ведомства на рецензию. Тогда-то и прочитал его Андрей Козлов и изумился коварству коллеги, названного ответственным за подготовку отредактированного проекта.

22 июля прошло совещание с участием Банка России, ФКЦБ и представителей крупнейших депозитарных организаций (ДКК, НДЦ, депозитарий ОНЭКСИМ Банка). На нём «не оставили камня на камне от представленного ФКЦБ проекта указа». Участниками рынка было заявлено, что предложенная федеральной комиссией система «несёт в себе прямую угрозу монополизации рынка депозитарных услуг, нерыночное регулирование цен на услуги депозитария и, как следствие, низкое качество обслуживания».

Андрея Козлова заявил, что время строить центральный депозитарий в России пока не пришло — оно наступит года через три. А пока депозитарная система должна развиваться эволюционным путём и государству не стоит навязывать участникам рынка центральный депозитарий сверху.

Участники, в частности президент Депозитарно-клиринговой компании Михаил Лелявский и руководители Национального депозитарного центра Галина Стародубцева и Дмитрий, поддержали его.

Но Андрей Андреевич хорошо подготовился к заседанию и представил на нём свой проект того же указа. В нём центральный депозитарий трактовался не как государственное учреждение, монопольно управляющее депозитарной деятельностью в России, а как «объединение расчётных депозитариёв, которые обслуживают организованные рынки ценных бумаг».¹ В результате именно проект Козлова был принят за основу, от первоначального же проекта федеральной комиссии в указ вошло лишь несколько предложений.

В итоге, по словам Андрея Козлова, Банку России поручили готовить «финальные предложения» по доработке проекта о депозитарной деятельности. И при доработке документа они видят свою задачу в том, чтобы текст соответствовал разработанной экспертами ЦБ, Минфина и ФКЦБ России концепции развития депозитарной деятельности. Не упустил Андрей Андреевич возможности уколоть Дмитрия Валерьевича.

Козлов А. А. Положения указа были несколько более старыми по сравнению с концепцией. Вероятно, те, кто готовил текст, были не до конца знакомы с концепцией.²

Подготовленный Федеральной комиссией по ценным бумагам проект президентского указа о создании национальной депозитарной системы, казалось бы, был похоронен. Он был забракован 29 августа на совещании в Белом доме представителей Минфина, Банка России, Госкомимущества, Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, Федерального фонда имущества и профессиональных участников российского фондового рынка. Да, на встрече руководитель главного государственно-правового управления президента (ГПУ) Руслан Геннадьевич Орехов впервые открыто признал, что

¹ Денис Черкасов. Президентский указ Дмитрия Васильева остался неизданным // Коммерсантъ. 29.07.1997.

² Александр Шереметьев. Финансы // Деловой Экспресс. 27.07.1997.

имеет свои собственные взгляды на организацию фондового рынка. Более того, что именно он автор проекта президентского Указа «Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в Российской Федерации». Руководитель ГПУ, естественно, взял на себя и защиту проекта. Д. В. Васильеву оставалось лишь молчать. Серый кардинал российского фондового рынка вышел из тени.

К тому времени фондовый рынок был уже устроен таким образом, что тот, кто смог бы взять под контроль депозитарную систему, стал бы владеть полной информацией о всех фондовых операциях, совершающихся в стране. Это давало обладателю таких знаний практически неограниченную финансовую власть на фондовом рынке. Это не смутило А. Б. Чубайса, он поддержал позицию Банка России и крупнейших банков и выступил категорически против проекта, согласился вместо центрального депозитария ограничиться созданием центра раскрытия информации, обещал подумать, куда пристроить госпакеты акций. Р. Г. Орехов на это заявил, что он представит свой собственный, альтернативный проект указа президенту. На это в гробовой тишине Анатолий Борисович ответил: «Никаких проектов, альтернативных правительственному, мы не потерпим!» В 1999 году Орехов со скандалом покинул Администрацию Президента.

А тем временем 16 сентября А. Б. Чубайс в секретной обстановке вновь собрал представителей заинтересованных сторон, чтобы выслушать, как они выполняют договорённости, зафиксированные в Протоколе согласования позиций по вопросам регулирования рынка ценных бумаг. Прессе даже не сообщили темы заседания. Дело в том, что к началу совещания президентский указ уже был подписан. Скорее всего, Чубайс об этом знал и не хотел терять лица, ведь его явно обошли.

Услышанным отчётом Анатолий Борисович тогда остался недоволен.

Потом случилось непредвиденное, чего никак не ожидал Андрей Козлов и его союзники. 16 сентября 1997 года вышел Указ Президента РФ № 1034 «Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в Российской Федерации» и практически в той же редакции, в какой и готовился в ФКЦБ. В нём декларировалось создание национальной депозитарной системы, которая будет выполнять функции централизованного хранения ценных бумаг и учёта прав на них. Её ядром станет государственное предприятие «Центральный фонд хранения и обработки информации фондового рынка», который был назван в указе центральным депозитарием. Создавался он в форме ГУПа. В национальную систему должны были войти также организации, имеющие лицензию ФКЦБ на осуществление депозитарной деятельности. Все звенья системы должны были работать по единым стандартам, на разработку которых ФКЦБ указ давал три месяца.



Вьюгин О. В. В указе была некая двусмысленность — оказалось, что создаётся не центральный депозитарий, а центр хранения. Многие расценили это как попытку составления досье на всех участников рынка, пусть даже в хорошем понимании этого слова.

Все права собственности должны были храниться в одном месте. С одной стороны, это было позитивным шагом. Но, с другой стороны, вспомним обстановку того времени: права собственности были абсолютно непрозрачными и истинные владельцы ценных бумаг старались не светиться по многим причинам. Поэтому участники рынка увидели в этом посягательство на их интересы как со стороны государства, так и рейдеров.

Указ предписывал тем, кто хранит или держит в залоге или в доверительном управлении госпакеты акций приватизированных предприятий, до 1 января 1998 года передать их на хранение в одну из организаций, входящих в национальную депозитарную систему.

Некоторые участники рынка (в частности, П. М. Лансков) посчитали, что данный указ должен был стать инструментом борьбы за управление инфраструктурой рынка. А главным его двигателем был Руслан Геннадьевич Орехов — начальник Государственно-правового управления Администрации Президента РФ. В то время внутри администрации он был реально влиятельнее даже главы администрации!

Но были, видимо, и более высокие покровители, недаром указ вышел накануне IX сессии комиссии Гора — Черномырдина. В результате, у Виктора Степановича появились материалы для отчёта: для продвижения российских корпоративных ценных бумаг на американский фондовый рынок требуется выполнить правило SEC 17f-5 Закона «Об инвестиционных компаниях США». Согласно ему российские бумаги должны храниться либо в депозитарии с капитализацией не менее 200 млн долларов, либо в централизованной национальной депозитарной системе. О её создании и появилась возможность объявить. Достаточной капитализацией на тот момент обладал только депозитарий ОНЭКСИМ Банка. Он хранил ценные бумаги на сумму 9 млрд долларов и проводил с ними 20 тыс. операций в день.

Участникам рынка сразу было понятно, что разговор шёл об информационном центре, и он никакого отношения к центральному депозитарию не имел. В том же президентском указе не было описано ни одной депозитарной функции, только информационные. Тогда этот вопрос породил много дискуссий.



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. Инициаторы выпуска нормативных актов по центральному депозитарию изначально не имели достаточно чёткого видения того, что они хотели бы получить. Не было у них и понимания, какими путями достигнуть итоговых результатов. Поскольку попытки создать центральный депозитарий делались не на пустом месте, а в условиях, когда в стране уже действовали регистраторы и отдельные частные депозитарии, при определённых обстоятельствах позициям этим частных структур мог быть нанесён урон, что могло бы привести к созданию очередных конфликтных ситуаций.

25 сентября Андрей Андреевич вынужден был ответить.

Козлов А. А. Банк России никогда не бился за контроль на фондовом рынке и не ставил перед собой цель иметь или не иметь его. У нас есть цель — наладить депозитарное обслуживание на рынке государственных ценных бумаг.¹

Для этой цели, по его словам, создавался Банком России весной 1997 года Национальный депозитарный центр. И контроль тут ни при чём: регулировать и контролировать деятельность НДЦ будет ФКЦБ, а не Банк России, ведь право выдачи лицензий на закону принадлежит комиссии и с этим Банк России не спорит.

Разработка проектов указов по созданию центрального депозитария действительно затрагивала интересы многих сторон. Манёвры вокруг планов и проектов создания центрального депозитария были составной частью борьбы по вопросу регулирования депозитарной деятельности.

АЛЕКСЕЕВ М. Ю. Не раз разговаривали мы по поводу планов создания центрального депозитария и с Андреем Андреевичем Козловым. Он, понятное дело, хотел видеть в роли такой структуры НДЦ, достаточно ревниво и негативно относился к попыткам «замутить» что-то альтернативное, вне рамок этого проекта. В то же время, поскольку по закону прерогатива регулирования фондового рынка находилась у комиссии, Андрей понимал, что ФКЦБ имеет формальные основания пытаться решить вопрос создания центрального депозитария по-своему. Я видел общую задачу в том, чтобы найти компромиссные решения, которые устроили бы все стороны, включая и частные депозитарные структуры, к которым тогда имел отношение.

У Андрея Андреевича действительно была мечта, чтобы НДЦ стал центральным депозитарием. Для этого он много ездил по центральным депозитариям разных стран. На своё детище он тратил очень много времени.

Шансы стать ЦД в середине 1990-х годов имели ДКК и уже функционирующая сеть Депозитарно-расчётного союза Виктора Сахарова. Была ещё система Кассового союза Константина Мерзликина, сделанная по немецкой технологии для обслуживания ваучеров как документарных бумаг, но она обслуживалась очень дорогой сетью Sprint-Net и поэтому не подходила для целей ЦД. Работала она до тех пор, пока за неё платили американцы.

ЛАНСКОВ П. М. В ДКК, увы, так и не появился настоящий администратор-менеджер, который мог бы адекватно потратить

¹ Ольга Самарина. Банк России никогда не бился за контроль на фондовом рынке // Русский телеграф. 26.09.1997.

большие деньги, вложенные в компанию USID. За 15 млн долларов тогда можно было создать полноценный Центральный (расчётный) депозитарий! В частности, была возможность поглотить для этого и петербургский РДЦ. Были и другие варианты.

Для решения своих вопросов Васильев и вызвал в Москву энергичного Сахарова (по генотипу схожего с Сокиным). К сожалению, за этим напором у Виктора не оказалось необходимой глубины.

Козлов в описываемый период как противник создания Центрального депозитария по концепции ФКЦБ де-факто оказался нашим союзником по этому вопросу. Конечно, его позиция объяснялась тем, что он понимал, что пока Васильев возглавляет ФКЦБ, НДЦ статуса ЦД не получит.

29 мая 1998 года, фактически подводя итоги своей работы на фондовом рынке, в своём выступлении на конференции, посвящённой состоянию инфраструктуры отечественного фондового рынка и перспективам его развития, Андрей Андреевич сказал: «При современном состоянии компьютерных систем Россия может обойтись без единого централизованного депозитария по образцу западных аналогов».¹

Кстати, после подписания указа о создании центрального депозитария государство оплатило его уставный капитал в размере 10 млн рублей и назначило гендиректора депозитария. Но проект так и остался на бумаге. Его неоднократно, но безуспешно пыталась реанимировать упразднённая вскоре Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ).

ПИФы

Деятельность всякого рода «инвестиционных и финансовых компаний» в первой половине 1990-х годов наносила сильный удар по развитию экономики России и особенно по вере населения страны в «ценные бумаги». Различные проходимцы использовали несовершенство законодательства, отсутствие государственного контроля, банковского надзора, коррупцию чиновников, неопытность и доверчивость людей.

Особенно напряжённым стал август 1994 года — месяц финансовых скандалов. Именно тогда вслед за АО «МММ», АО «Русский Дом Селенга» прекратил расчёты со своими клиентами и небезызвестный концерн «Тибет».



Плескачевский В. С. Однажды руководитель чекового инвестиционного фонда доктор экономических наук (!!!), вложил все чеки своего, кстати сказать, социального чекового фонда, то есть средства тысяч пенсионеров и инвалидов, в МММ. И прогорел! Он рыдал и требовал, чтобы государство вернуло фонду вложенные че-

¹ Рынок ценных бумаг в России состоялся // Русский телеграф. 29.05.1998.

ки. Вот уровень тогдашних «экономистов-финансистов»! Чего было ждать от простых граждан, не имевших рыночного иммунитета от глупцов и подлецов. Я выслушал его тирады и сказал, что лучше было бы ему как доктору экономических наук застрелиться. Конечно, государство морально ответственно за произошедшее — необходимо было вести разъяснительную работу. Но ведь разумные доводы в то время не принимались — ажиотаж охватил все категории людей. В пирамиды вкладывали не только последние сбережения, люди брали деньги в долг, закладывая машины и квартиры. Сколько это породило трагедий, известно только Богу.

И вот в 1995 году ФКЦБ начала активно работать над созданием нормативной базы паевых инвестиционных фондов. 26 июля 1995 года вышел Указа Президента РФ № 765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации», сделавший возможным рождение нового инструмента коллективных инвестиций. На практике указ был реализован только через полтора года. Всё это время готовились законодательные акты по их деятельности. Только ФКЦБ приняла более 20 документов, регламентирующих буквально каждый шаг работы ПИФов.

Формировалась инфраструктура этой части рынка, правила ведения реестра паевого инвестиционного фонда, требования к депозитарию, управляющей компании и специализированному регистратору паевого фонда. Появляются первые паевые фонды.



ИВАНОВ П. А. Тогда мы сразу ввели бывшие в то время экзотичной электронные подписи и процедуру сканирования паспортов, электронное взаимодействие между управляющей компанией, регистратором и спецдепозитарием.

16 июля 1996 года был зарегистрирован специализированный депозитарий паевых инвестиционных фондов — Первый российский специализированный депозитарий, созданный в рамках государственной программы по созданию индустрии паевых инвестиционных фондов.



СОЛОДУХИНА Л. В. Когда я ушла из пресс-службы Банка России и возглавила проект по паевым инвестиционным фондам, первой реакцией Андрея была их резкая критика. О его негативном комментарии мне немедленно сообщили. Мы встретились и долго спорили, правильно ли ему как большому начальнику критиковать этот новый финансовый инструмент. Я изложила ему свои аргументы. У населения тогда было общее доверие к институтам фондового рынка (банки, брокеров, инвестиционные компании люди не разделяли), и из-за неких противодействий в области депозитарной деятельности не стоило это доверие разрушать. Надо отдать должное Андрею,

он принял мои аргументы и никогда больше публично не критиковал ПИФы. Более того, он однажды даже заявил, что «ФКЦБ делает плохо всё, кроме паевых инвестиционных фондов и РТС».

Хотя вопросы у него к ПИФам оставались. Так, у него были сомнения, что они полностью соответствуют положениям Гражданского кодекса. Не нравилось Андрею и то, что банки не могли напрямую создавать ПИФы, делать это могли, по нашему разумению, лишь специально созданные банками управляющие компании. Это увеличивало у банков издержки, но уменьшало риски вкладчиков. Кстати, сегодня большинство банков пошли по этому пути, и оказалось, что ничего страшного не произошло.

В 1997 году появились Методические рекомендации по организации работы и операционные процедуры специализированных депозитариев паевых инвестиционных фондов. В них был обобщён опыт работы этих компаний. В 1997 году USAID прекратил финансировать проект.



Будаков Д. Ю. Примерно в это же время ФКЦБ начала работать над созданием ПИФов. Тогда появились поручения совместно комиссии и Центральному банку подготовить и утвердить стандарты деятельности спецдепозитариев ПИФов. Наши коллеги понимали, что специалисты по депозитариям находятся в основном в ЦБ. Более того, в Законе «О рынке ценных бумаг» прямо указывалось, что, если ФКЦБ готовит инструкцию, напрямую касающуюся банков, её следует согласовывать с нами.

Тем не менее банкам не разрешили создавать управляющие компании ПИФов. Тогда ЦБ приступил к работе по созданию общих фондов банковского управления. Это был практически полный аналог ПИФов, но без излишней зарегулированности. Они существуют до сих пор и регулируются 53-й инструкцией. Банки в фондах заняли то же место, что управляющие компании в паевых фондах. Это был наш симметричный ответ ФКЦБ, если хотите. Единственное, в чём ФКЦБ нам подгадило, так это в том, что они не дали признать пай наших фондов в качестве ценной бумаги. Это было в полномочиях Федеральной комиссии. Из-за этого, в частности, усложнились вопросы налогообложения фондов и стало невозможным организовать их обращение на организованном рынке.

Но не все столь благодушно оценили содеянное.

На деле выполнение этой программы вылилось в официальное разрешение ФКЦБ на продление деятельности ПИФов, то есть в легализацию на дополнительные полгода работы таких крупнейших незаконно действовавших компаний, как «Русский Дом Селенга» и «Русская недвижимость», что позволило этим компаниям использовать дополнительное время для надёжного переоформления их права собственности на

имущество, выделения большинства принадлежавших им предприятий в формально независимые юридические лица и как результат — никакой компенсации вкладчикам. В феврале 1996 года было выдано разрешение на создание на базе имущества РДС двух ПИФов, поскольку Васильев утверждал, что с их руководством можно сотрудничать. Надежда Васильева Д. В. на возможность преобразования РДС и РН в паевые фонды оказалась на поверку настолько наивной, что трудно не заподозрить либо абсолютную некомпетентность, либо извращённый личный злой умысел... Сама идея создания ПИФов на базе РДС и РН была изначально аморальна, поскольку данные компании явно строили свою деятельность на принципах мошенничества и циничного обмана необразованного населения.

Борис Земцов, Алексей Соловьёв. Кто хозяин на фондовом рынке // Деловые люди. 10.05.1997.

Козлов и его альтер эго Васильев: лёд и пламень



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. Однажды Андрей под большим секретом показал мне подготовленный им документ, оказавшийся стратегией PR-кампании по публичной борьбе с руководителем ФКЦБ Дмитрием Васильевым. Я впервые встречал подобного рода документы и в тот момент осознал, насколько сильны чувства и эмоции Андрея Андреевича по отношению к своим оппонентам, насколько жёстким и решительным он может быть. Ему приходилось работать в сложных условиях. Его противники были такие же молодые, но не знающие правил и поддерживаемые правительством либералы. И Козлов был практически один в поле воин. Его непосредственных руководителей такая ситуация, видимо, устраивала.

Противостояние Центробанка и ФКЦБ, по словам Дмитрия Васильева, было «объективной реальностью, данной нам в ощущениях».

Конфликт начался ещё, когда в 1993 году они оба вошли в состав Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам, которую возглавлял Руслан Орехов.

Оба были тогда молоды (Васильев 1962 года рождения), амбициозны и с идеями, правда, по большинству важных вопросов противоположными.

Оба не курили. Васильев практически не пьёт, Козлов не выносил алкоголь вообще.

Оба не были лишены литературных талантов, регулярно публиковали свои статьи и готовили докладные записки в различные инстанции.

Оба были трудоголиками. Всех, когда-либо посещавших кабинет Д. В. Васильева на тринадцатом этаже башни Госстандарта на Ленинском проспекте, где размещалась ФКЦБ, поражал стол его руководителя: на нём громоздились высокие стопки бумаг. Нелегко было среди них найти нужный документ.

Как и Козлов, Васильев часто засиживался за своим рабочим столом допоздна.

Их теоретические споры быстро переросли в личные столкновения на публике. Конфликт обострился до такой степени, что порой им предлагали выступать на семинарах в разные дни, а если усаживали вместе в президиум, то с разных сторон стола.



Златкис Б. И. Пик конфликтов приходится на 1995–1997 годы. Я до сих пор помню неловкость: мы с Козловым были в одной команде, а Дмитрий Васильев выступал против нас в одиночку. Мы сидели по разные стороны стола в прямом и переносном смысле. Но, имея всегда своё мнение, я не могла не занимать определённую позицию в их теоретическом споре.

Оба мои коллеги — ярко выраженные холерики. А у меня, напротив, компромиссный характер, я не считаю конструктивными личными спорами. А Васильеву и Козлову надо было обязательно сесть напротив друг друга и спорить до хрипоты. При этом Дмитрий, когда сердился, рвал на голове волосы, а Андрюшка стучал кулаками и бился головой об стол. Я всегда тяжело переживала такие столкновения, проходящие часто на моей территории. При этом я видела, что истина ясна и она часто очень чётко выражалась именно Андреем. Я не понимала, о чём спорить!

Козлов А. А. Наш конфликт во многом порождён личностными качествами руководителя ФКЦБ. Почему нет конфликта между Минфином и Центральным банком? В других странах чаще всего страсти разгораются именно между этими ведомствами, так как у них разные цели. Благодаря тому, что у нас в Минфине и Центробанке работают разумные и компетентные люди, они договариваются между собой и никогда не выносят свои разногласия, которые, безусловно, есть, на публику. Они приходят к общему мнению, учитывающему позиции обеих сторон.

Как раз с ФКЦБ проблем должно быть меньше. Это надзорный орган, заинтересованный в нормальном регулировании рынка, его стабильности и ликвидности. И у нас такая же цель. Здесь нет противоречий в интересах. Но вступают в действие личные качества Дмитрия Валерьевича, принципиально не желающего считаться ни с чьим мнением, кроме своего. В результате — конфликты.¹

В начале 1990-х годов Д. В. Васильев в команде А. Б. Чубайса занимается разработкой программы ваучерной приватизации. Затем в течение двух с половиной лет в качестве одного из заместителей председателя Госкомимущества воплощал программу. Освободился от выполнения этой задачи 30 июня 1994 года, когда бесплатная раздача госсобственности окончилась.

В ноябре того же года Чубайс становится первым вице-премьером и покидает пост главы ГКИ.

¹ А. Козлов: «Наша позиция: рынок должен быть единым» // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.



Первое заседание Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте РФ. Стоят слева направо: А. Комиссаров, С.В. Горбачёв, А. А. Козлов, Р.Г. Орехов, С. А. Михайлов. Сидят слева направо: М. В. Антонов, Б.И. Златкис, Д. В. Васильев. Москва, 27 апреля 1993 г.



САХАРОВ В. Б. Приоритет в создании современной структуры рынка ценных бумаг я признаю за Васильевым и Козловым. У меня может быть больше всех оснований обижаться на Андрея Андреевича, но я перед всеми буду отстаивать огромную его роль в этом деле. Споры, войны — это проходящее, приоритет же создателей у них не отнять! И Васильева можно сколько угодно ругать. Но! Он, став полноценным руководителем комиссии в 1995 году, за три года создал в нашей стране рынок корпоративных ценных бумаг! Работающий! В этот период всем работающим под его началом не спать по трое суток было нормой. Это я говорю как человек, участвующий в этой каторжной работе!



КОРИЩЕНКО К. Н. Разница между Васильевым и Козловым была в том, что Андрей был человек системный, он всегда строил инфраструктуру, а Дмитрий был политик и реализовывал поставленные политические задачи. С тем, что делал Козлов, можно было спорить, не соглашаться с его концепцией, но это было что-то, что можно было потрогать, в этом была взаимосвязанная, логичная система. И он отдавал себе отчёт, какую конструкцию он выстраивает. Политикой он занимался только по необходимости. Договориться поэтому Андрей с Дмитрием не могли в принципе.

ФКЦБ

Чтобы понять, кем был коллега Андрея Андреевича, стоит рассказать о том, чем и как руководил Дмитрий Валерьевич.



Бажан И. И. Когда уходил в отставку Дмитрий Валерьевич, в одной из газет вышла статья под названием «А не будет ли жалеть Андрей Андреевич, что он теряет такого собеседника?!» Имелся в виду знаменитый конфликт Васильева с Козловым. И в этом заголовке было много смысла. Я, кстати, неоднократно пытался помирить этих двух умных и достойнейших людей и говорил Васильеву: «Дмитрий Валерьевич, а если бы ты был на месте Козлова, разве ты бы не так действовал порой? Если бы у тебя требовали найти деньги любыми способами, ты бы сопротивлялся?» Хотя от Васильева много чего порой требовали, но он умел быть непреклонным, если вопрос касался принципа.

Прообразом Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ) была Комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку при Президенте РФ — собрание людей, представляющих различные государственные органы. Создана она была 9 марта 1993 года.

Возглавил её Руслан Геннадьевич Орехов — начальник Государственно-правового управления Президента РФ. Одним из заместителей председателя комиссии стал заместитель председателя Госкомитета по имуществу (ГКИ) Дмитрий Валерьевич Васильев. В комиссию вошёл и Андрей Андреевич Козлов.

Именно тогда и начинается долголетняя политическая «тёрка» Банка России с комиссией.



Будаков Д. Ю. Однако в определённый момент комиссия неожиданно превратилась в ведомство. В неё плавно переехали сотрудники ГКИ во главе с Дмитрием Васильевым. После этого и началась серьёзная борьба. Нам объявили, кто в доме хозяин, и мы с этих пор должны были всё согласовывать с комиссией, советоваться по всем вопросам. А что согласовывать?! У ребят в мозгу всё ещё сидела приватизационная модель. Объяснять им заново, в чём они не правы и надо делать по-другому, было бесполезно, так как по постановлению правительства именно они стали ответственными за все вопросы. Быстро в коридорах комиссии появилась большая команда американских консультантов. С этим связана одна анекдотическая история. Мы с Андреем Козловым приезжаем к Дмитрию Васильеву в его офис на Ленинский проспект. Сидим втроем в его кабинете и обсуждаем какой-то документ. В этот момент заходит седовласый американский советник и возбуждённо говорит на английском языке: «Дмитрий, я чего-то не понимаю, я иду по коридору, а вокруг одни иностранцы!» Потом, видимо поняв, что в присутствии посторонних он говорит что-то не то, поясняет нам с Козловым: «Ну, этих немцев, итальянцев, японцев!»

В декабре 1994 года создаётся Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве России (прообраз ФКЦБ). Чу-

байс становится её председателем, а Васильев — первым замом, реально руководившим работой комиссии. В 1995 году Чубайс назначает Васильева исполнительным директором ФКЦБ.



Гордон А. Р. Сделать прозрачным фондовый рынок не удалось. Попытки предпринимались ещё при Дмитрие Васильеве. И всё уперлось просто в идиотизм. Хотели принять постановление, разработывали его, кстати, вместе с Петром Лансковым, «одна бумага на одной бирже». Так же как и на Западе, как в Америке. Бирж много, но на каждой торгуют своим перечнем бумаг. Потому что не должно быть арбитража, а должно быть единственное место, где все сделки сводятся. Тогда формируется правильная цена, и она определяется в одном месте. Сделать это не удалось, хотя мы написали нормальное постановление. Но, попав в аппарат ФКЦБ, к Дмитрию Валерьевичу Васильеву и Александру Степановичу Колесникову, оно изменилось до неузнаваемости. Долго мне пришлось потом отбиваться от брокеров, доказывая, что вышедший документ я не писал, а готовил совсем другой. Закончилось это скандалом на экспертном совете, намеревавшемся ввести систему «одна бумага — одна биржа». Критерии отбора были предложены просто дикие! В результате у нас до сих пор биржи и разбросаны.

ФКЦБ занималась созданием инфраструктуры фондового рынка. Для этого в 1996–1997 годах комиссией было потрачено как минимум 182 млн долларов.



Милюков Ю. А. Мы хотели создать фондовую биржу, но здесь нам очень сильно мешали Чубайс и его люди, которые пытались освоить американские деньги. Пользуясь влиянием в правительстве, он создал Федеральную комиссию по ценным бумагам, поставил во главе её Диму Васильева, который тогда не особо понимал суть дела, в результате чего готовились крайне неоднозначные регламенты. Из-за этого в течение нескольких лет никак не удавалось запустить фондовый рынок.

Фонд комиссии формировался из 2% от суммы средств, поступающих от приватизации объектов федеральной собственности, от продаж государственных долей разнообразных акционерных обществ, а также за счёт 80% от единовременных лицензионных сборов с профессиональных участников фондового рынка.

Приватизация дала комиссии 264 млрд деноминированных рублей (или 48 млн долларов по тогдашнему курсу); 15 млрд рублей (или 2,7 млн долларов) было выделено ей из бюджета страны на содержание центрального аппарата ФКЦБ; было также два кредита Международного банка реконструкции и развития — 31 млн и 89 млн долларов. От лицензирования



Д. В. Васильев вручает А. В. Захарову лицензию, 1994 г.

в 1995–1997 годах ФКЦБ получила более 60 млрд деноминированных рублей (11 млн долларов).¹

Средства эти поступали ФКЦБ «для финансирования проекта развития коллективных форм инвестиций и защиты инвесторов, а также программы развития рынка капитала».

Предусматривалась возможность со стороны ФКЦБ «премирования и поощрения работников государственных органов, осуществляющих регулирующие и контрольные функции на рынке ценных бумаг», причём никаких ограничений в этом плане не было предусмотрено. Насколько известно, А. А. Козлов не попал в их число. То ли он недостаточно хорошо регулировал и контролировал поднадзорные организации, то ли Д. В. Васильев не относил Центральный банк к государственным органам. Иного даже не могу предположить...

Д. В. Васильев, точнее, конечно, ФКЦБ (что, впрочем, тогда было практически равнозначно), после выхода 18 ноября 1995 года Указа Президент РФ № 1157 «О некоторых мерах по защите прав вкладчиков и акционеров», создал Федеральный общественно-государственный фонд вкладчиков и акционеров (ФОГФонд).

Именно этот фонд, призванный компенсировать потери пострадавших от финансовых пирамид, получал те самые 2% от приватизационных сделок.

Эти средства не привлекали особого внимания премьер-министра В. С. Черномырдина до того момента, пока не был продан контрольный пакет акций «Связьинвеста», а страна осенью 1997 года не столкнулась с большими экономическими трудностями, тогда и потребовали от Фонда и ФКЦБ

¹ Андрей Пименов, Александр Янковский. Дмитрий Васильев. Без цены виноватый // Профиль 28.09.1998.

до 27 ноября 1997 года перечислить в бюджет 207,6 млрд деноминированных рублей (или 34 млн долларов), полученных за ту сделку.

Д. В. Васильев деньги не вернул, а проверяющим из Главного управления федерального казначейства (ГУФК) отказался предоставлять необходимые материалы. Практически также он поступил и с проверкой, пришедшей из Федеральной службы налоговой полиции.

С большими трудами М. М. Задорнов в конце концов 107 млн сумел вытащить. Якобы вернул...

Б. И. Златкис, руководитель департамента регулирования денежного рынка Минфина, писала тогда своему начальнику министру финансов РФ М. М. Задорнову: «Представленные ФКЦБ России данные о вложении средств, полученных от приватизации, свидетельствуют об их расходовании на поощрение чиновников и финансирование развития указанного ведомства: при этом размер средств, направляемых на развитие, действительно на несколько порядков превышает соответствующие бюджетные нормативы. <...>

Вызывает, как минимум, удивление, что финансирование проектов таких огромных объёмов осуществляется ФКЦБ России без необходимой прозрачности: экспертный совет комиссии, финансовые органы государства в лице Минфина и Банка России, профессиональные участники рынка ценных бумаг не поставлены в известность. кто, на каких условиях и ради достижения какой цели получил такое нетрадиционно высокое финансирование».¹

Без крыши

В январе 1996 года, когда Чубайс ушёл из правительства, освободился и пост председателя ФКЦБ. В марте комиссию возглавил Васильев. В июле Васильев руководит Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг уже в статусе министра.

Именно тогда Дмитрий Валерьевич испортит отношения со многими коллегами. В частности, с руководителем профильного комитета Госдумы М. М. Задорновым. А раньше, когда московское правительство корректировало подготовленную Васильевым программу приватизации, он как-то заявил, что ГКИ «объявляет Лужкову открытую войну». Поссорился он и с Б. А. Березовским, противясь регистрации свидетельств о депонировании акций AVVA (справедливо считая их разновидностью бумаг МММ), с В. О. Потаниным (приостановил выпуск облигаций СИДАНКО), наконец, с М. Б. Ходорковским.

М. М. Задорнов действия коллеги как-то назвал «женской истерикой».

Дмитрий Валерьевич мог себе много позволить: выгнать из своего офиса проверяющих из налоговой полиции и Главного управления федерального казначейства, тратить сколько заблагорассудится бюджетных средств на содержание своего аппарата. И это сходило ему с рук.

¹ Андрей Пименов, Александр Янковский. Дмитрий Васильев. Без цены виноватый // Профиль 28.09.1998.

Кроме главного противника — Банка России — глава ФКЦБ на разных этапах своей деятельности воевал с Антимонопольным комитетом, Минфином, Комиссией по товарным биржам, Минюстом, практически со всеми биржами, крупнейшими российскими эмитентами и многочисленными участниками рынка. При этом, как правило, нападавал первым.

Рассказывают, что А. Б. Чубайс неоднократно пытался образумить своего партнёра, но тщетно. Васильев соглашался, но вскоре опять вступал с кем-нибудь в перепалку.

Однажды Васильев заметил: «Произошла некая демонизация ФКЦБ. Читая прессу, я сам удивляюсь, насколько комиссия мощная. Хочется просто гордиться».



Будаков Д. Ю. Что касается разногласий между Центральным банком и Федеральной комиссией, на мой взгляд, эти разногласия и противоречия надуманны. На самом деле этого конфликта нет. Центральный банк всегда был готов помочь Федеральной комиссии в банковской сфере. Тем не менее, к сожалению, мы не сработались с той командой, которая руководила Федеральной комиссией. Теория всегда используется для решения конкретных дел. В данном случае теория была той платформой, на которой конкретные люди боролись за власть. Знамя, которое было поднято Федеральной комиссией, — это борьба за чистоту банковских рядов и разделение банков на кредитные и инвестиционные. Как показывает практика, эта теория надуманная. Как вы, очевидно, знаете, от такого разделения сейчас отказались даже американцы. Вообще, объективно получилось так, что мы создали в Центральном банке свою ФКЦБ. Только для банков. С моей точки зрения, это была неплохая ФКЦБ, качественная. Но, по моему ощущению, после ликвидации департамента этой ФКЦБ больше нет, и это тоже надо чётко понимать. Потому что функции перешли к разным департаментам.¹

Андрей Андреевич философски относился к тем горячим спорам.

Козлов А. А. У нас есть закон о рынке ценных бумаг, который даёт нам нормальную базу для работы. Есть проблемы реализации основ, заложенных в этом законе. Естественно, что теоретические споры между специалистами на рынке ценных бумаг неизбежны.

И опровергал обвинения в том, что Банк России лоббирует интересы конкретных коммерческих банков.

Козлов А. А. Лоббирование чаще всего касается конкретных финансовых интересов определённых финансовых структур, а ЦБ от этого ни жар-

¹ Роман Зильбер. В Центральном банке мы создали свою ФКЦБ // Ведомости. 22.11.1999.



Ветераны вспоминают прошедшие дни... А. И. Потёмкин, П. М. Лансков. Презентация книги «История фондового рынка (Депозитарии и регистраторы)» Н. И. Кротова и О. В. Никульшина, т. 2. Москва, 2008 г.

ко ни холодно. Мы просто отстаиваем право банковского сообщества заниматься этим бизнесом.¹



Бажан И. И. Васильев говорил (а самое главное, так и поступал) о создании национального рынка ценных бумаг, в котором основная масса бумаг будет обращаться в России, в котором участники будут получать доход не с помощью инсайдерской информации, а благодаря своим мозгам, анализируя открытую информацию и принимая правильные решения.

Мы искренне за это боролись! Несмотря на лица. В 1997 году нам пришлось поправлять действия (на наш взгляд, неверные) Анатолия Борисовича Чубайса, а через две недели выступать против действий Бориса Абрамовича Березовского. Оба в то время были на пике влияния.

Покойный Альберт Владимирович Сокин постоянно повторял: «Ваше спасение, ребята, — это чистые руки! К вашим пальцам не должно прилипнуть ни копейки!»

Но нас с Васильевым в этом убеждать не было необходимости. Мы придерживались этих принципов по идейным соображениям! Даже с попытками использовать место в корыстных целях мы боролись безжалостно.

Любые подозрительные действия, даже получение от посетителей коробки конфет, например за «содействие», приводили неизбежно к тому, что мы прощались с такими сотрудниками!

¹ Ольга Самарина. Центробанк и ФКЦБ обречены на сотрудничество // Деловой мир. 27.06.1997.

Как некий компромисс с традициями «от жизни» допускалось принимать 8 Марта женщинам цветы и на Новый год календари (но использование на рабочем месте календарей с фирменной символикой, особенно профучастников, не поощрялось).

Поэтому и появился знаменитый ящик для приёма корреспонденции на первом этаже ФКЦБ России. Для того чтобы было минимальное число контактов между чиновником и заявителями. Все документы мы принимали через него, потом они регистрировались, и я контролировал, чтобы соблюдалась очерёдность прохождения документов и сроки их исполнения.

Я инструктировал сотрудников: если спустился вниз за документами, прежде, чем вновь подняться к нам на 13-й этаж, проверь — не лежит ли в пакете что-нибудь «зелёное». В этом случае, не прикасаясь к этим «ценным бумагам», следует вызвать начальника управления. Понималось, что не исключена ситуация, когда по выходе из лифта сотрудника могли встретить люди в штатском и никого уже не волновало бы, какую должность он занимает. Будет сообщено, что взят с поличным чиновник ФКЦБ!

Заокеанская рука



АБРАМОВ А. Е. А может, и прав был Д. Васильев, который тогда часто любил повторять, что если плоды твоего труда вызывают повсеместное одобрение, значит, ты сделал плохую работу.

На мой взгляд, причины краха попытки создать центральный депозитарий на базе 20-го постановления лежат в кризисе команды Васильева. О том, что происходило с айсбергом под водой, мне довелось узнать много лет спустя — после прочтения в авторитетном деловом журнале *The Institutional Investor* статьи о проблемах гарвардского проекта в России. Именно на момент принятия 20-го постановления пришёлся пик «гарвардского скандала», в который оказались втянуты люди, связанные с ФКЦБ. Против ряда американских консультантов, работавших в России, в США были выдвинуты обвинения в использовании служебного положения и средств, которые выделялись американской стороной на реализацию этого проекта в России. В результате в мае 1997 года Анатолий Чубайс был вынужден официально объявить о прекращении проекта с гарвардскими консультантами. Несмотря на то что скандал разгорелся в США, для российской стороны, и прежде всего для главы ФКЦБ Дмитрия Васильева, это стало очень мощным ударом, подорвавшим его административные позиции. Именно ослаблением влияния Васильева и его окружения можно объяснить его капитуляцию с 20-м постановлением.



Н, Д. Я. Субботин, Д. В. Васильев, А. А. Козлов. Вена. Март, 1995 г.

2 сентября 1996 года между Минфином и ФКЦБ был подписан договор «Об использовании средств займа Международного банка реконструкции и развития» № 3546-RU. Минфин передал тогда ФКЦБ право на использование средств займа в размере 31 млн долларов «для финансирования проекта развития коллективных форм инвестиций и защиты инвесторов».

В дальнейшем выяснилось, как были потрачены эти средства: бюджет для найма индивидуальных консультантов ФКЦБ составил 5,323 млн долларов, на оборудование и мебель израсходовано 1,175 млн долларов, на аренду офисов 2,481 млн долларов. Ещё 810 тысяч долларов пошло на региональные пилотные инвестиционные центры. Обманутым вкладчикам, ради которых трудились эти люди, досталось 17 тыс. долларов.

Андрей Пименов, Александр Янковский. Дмитрий Васильев. Без цены виноватый. // Профиль. 28.09.1998.

При этом Д. В. Васильев проявлял принципиальность:

«Нужно разобраться, куда ЦБ расходовал деньги. По моим сведениям — на строительство зданий, сооружений, на приобретение ГКО. Это незаконно, потому что задачей ЦБ является валютное и банковское регулирование, а строительство офисов должно быть максимально ограничено, и на это не должны расходоваться валютные резервы страны. Поэтому я считаю, что ЦБ попросту нецелевым образом использовал валютные резервы.

Кроме того, я считаю, что Центробанк должен финансироваться по смете, а не финансировать свои проекты из прибыли. Доход ЦБ от печатания денег или работы на рынке ценных бумаг должен полностью передаваться в бюджет Российской Федерации. Он принадлежит российскому народу. Как, например, доход от печатания долларов принадлежит американскому народу, так, я думаю, и доход от печатания рублей принадлежит российскому народу, а не узкой группе людей, которые ра-

ботают в ЦБ... Весь вопрос в том, в чьих интересах существует банковская система. В интересах крупнейших банкиров, ЦБ, чиновников или в интересах предприятий и граждан? Я считаю, что в интересах граждан и предприятий».

Пётр Рушайло. Дмитрий Васильев: «Я рад девальвации» // Коммерсантъ-Daily. 08.09.1998.

А. Б. Чубайс, будучи руководителем президентской администрации, создал специальную согласительную комиссию, которая должна была урегулировать взаимоотношения ЦБ и ФКЦБ.

Олег Вьюгин отметил, что Закон «О рынке ценных бумаг» даёт слишком большие полномочия ФКЦБ. По словам замминистра, этот вопрос необходимо урегулировать на законодательном уровне.

Сергей Тягай. Финансисты просят помощи у президента // Коммерсантъ. 15.03.1997.

Следует отметить, что, когда Васильев проходил стажировку по регулированию рынка ценных бумаг в США, у него и сложились тесные партнёрские отношения с Американской комиссией по ценным бумагам и биржам SEC (Securities and Exchange Commission), компанией Pallada Asset Management и с консалтинговой фирмой KPMJ.



Дёмущкина Е. С. Васильев твёрдо придерживался американской модели, ведь у него были американские консультанты. И Белла Ильинична Златкис даже укоряла его в своё время: «Васильев, ну что же это такое, у тебя государственная организация — министерство фактически, а на телефонные звонки по-английски отвечают!»

Поэтому, видимо, не случайным стал скандал с близким партнёром Васильева американцем Джонатаном Хеём. Американский суд уличил его в том, что ресурсы, получаемые фондом Pallada Asset Management (возглавляемым женой Хея Элизабет Хёберт) на «техническую помощь» российскому фондовому рынку, он прокручивал через ГКО и приобретал пакеты акций крупнейших предприятий страны. В Америке по этому поводу разразился скандал.

«Паллада» регулярно переводила деньги на счёт Д. В. Васильева в американском Riggs Bank. Сам Васильев фактов этих не опровергал.

Хинштейн А. Как убивают Россию. М. 2008. С. 114.

Любимый клиент Васильева — «Паллада эссет менеджмент». Её владельцами, по слишком упорно циркулирующим слухам, являются Boston Capital Management (98%) и ILBE Consalting (2%), руководителем которой является муж главного советника Васильева Виктории Волковой. ПЭМ получила лицензию № 1 на осуществление управлением паевыми фондами. Утверждают, что документы были доработаны в ФКЦБ

через 1,5 месяца после получения лицензии. Руководство «Паллады» вручено американской гражданке. ПРНД и ПЭМ активно финансируются деньгами, выделенными Мировым банком на развитие фондового рынка. Да и все остальные зарегистрированные паевые фонды, как правило, имеют заокеанское происхождение.

Юрий Шихов. ФКЦБ любит только послушных эмитентов // *Вечерняя Москва*. 26.03.1997.

Судебный процесс над двумя сотрудниками Гарвардского университета Андреем Шлейфером и Джонатаном Хеем прошёл в штате Массачусетс. Они были обвинены американским судом в махинациях и финансовых злоупотреблениях. Суд признал, что консультанты в России при подготовке программы приватизации учитывали данные о готовящихся решениях при игре на российском фондовом рынке. Е. Г. Ясин называл Шлейфера «одним из выдающихся знатоков российской приватизации». Видимо, он прав.

А вот окружной прокурор требовал возместить нанесённый стране ущерб в 136 млн долларов. Однако тяжбу уладили во внесудебном порядке. Дело «Соединённые Штаты Америки против Гарвардского университета и А. Шлейфера» тут же закрыли.

Одна из статей обвинения выглядела так: «Выплата вознаграждений и (или) подкуп ключевых представителей власти и (или) членов их семей». И далее: «Шлейфер и Хей использовали деньги USAID для незаконных выплат российским правительственным чиновникам, а также членам Государственной думы с целью обеспечить принятие законов, благоприятных для их инвестиций».

Ущерб, понесённый Россией, на суде не рассматривался... Никто из российских партнёров Хей и Шлейфера не был привлечён к ответственности. А ведь это был не «Хамовнический суд».

Бывший вице-премьер правительства РФ вспоминал.



ПОЛЕВАНОВ В. П. Когда в ноябре 1994 года я стал председателем Госкомимущества, меня поразило несколько вещей. В учреждении работали и имели постоянные пропуска 32 сотрудника американских фирм — и русские, и американцы, — которые имели доступ в святая святых: компьютерный центр ГКИ. То есть они заранее получали информацию (какой конкурс готовится, какие условия будут выставлены), что давало им огромные преимущества и делало победу predetermined.

Причём один из этих американцев — Джонатан Хей — как официально, секретными письмами, докладывали мне из контрразведки, являлся кадровым разведчиком ЦРУ. Лубянка просила удалить Хей из Госкомимущества, но когда я попытался его убрать, то столкнулся с жесточайшим сопротивлением Чубайса...

Заместителем А. Б. Чубайса в Госкомимуществе в то время был Д. В. Васильев.



Златкис Б. И. Васильев был не одинок. Теоретической разработкой проблемы занимался его консультант Альберт Сокин. Излагал он всё коротко и безэмоционально, публично озвучивал всё Дмитрий. Сокин был очень сильным юристом, но мы не совпадали с ним во взглядах на проблемы учёта прав собственности.

Большое влияние на Васильева оказывал и сотрудник Harvard Institute for International Development (HIID) Джонатан Хей, который работал у него по контракту с USAID. Дмитрий часто не начинал совещания, если не было Хейя. Внешне очень милый, интеллигентный парень. Я с ним не раз встречалась и разговаривала — с ним можно было вести дискуссию, но после окончания политкорректной дискуссии он всё равно всё делал по-своему! Он навязывал свой подход к России как к стране с развивающимся рынком, что категорически не верно. Мы давно имели развитую экономику, хоть и неправильную. Поэтому нам не подходила и гарвардская модель реформирования, внедряемая у нас американскими консультантами.

И, конечно, поддержкой Дмитрию был Чубайс. Андрей же всегда мог надеяться только на свой профессионализм. У него была великолепная школа Финансового института, и он, безусловно, был лучшим специалистом на рынке ценных бумаг. Дмитрий же, в отличие от него, конечно, знал, о чём говорил, но не был финансистом.

Да и много других чудес было совершено руководителем комиссии. Напоследок мнения о конфликте участников рынка.



Солодухина Л. В. В 1995 году я перешла на работу в создаваемую ФКЦБ. Только тогда я и узнала о непростых взаимоотношениях двух важных ведомств. Сидели мы на первом этапе в ГКИ. Собеседование со мной при приёме на работу вели Дмитрий Васильев, Альберт Сокин и Хей. Тогда мне, «чистой и невинной», ещё не дали понять, свидетелем и участником каких драматичных событий мне придётся стать, причём первое предупреждение пришло из Центрального банка. Кто-то из коллег Андрея, скривившись, дал нелестную характеристику учреждения, где мне предстояло работать. Потом мне объяснили, что, оказывается, есть разные модели развития фондового рынка, при этом, приняв ту или иную модель, надо предпринимать разные, порой противоположные действия. Оказалось, что Козлов и Васильев придерживаются диаметрально противоположных позиций в этой борьбе идей.

Возглавив службу ФКЦБ, мне надо было освещать отношения своего непосредственного руководителя и официальную точку зрения комиссии по тому или иному вопросу и, естественно, соотносить её с мнением руководителя противоположного лагеря — Андрея Козлова. И это было уже далеко не весёлое занятие. За время работы в ЦБ я прониклась большим уважением к тому, что делал



А. А. Козлов, Н. Давиденко, К. А. Волков, Л. В. Солодухина. Москва, 1997 г.

Андрей, да и к нему самому. Однако чем больше развивался фондовый рынок, чем сильнее укреплялись регулирующие этот рынок учреждения — в первую очередь ЦБ и ФКЦБ, — тем больше становилось поле для борьбы, тем больше поводов для конфликтов возникало. У меня не было желания стать обвинительным рупором ФКЦБ, что наверняка от меня ждали некоторые наиболее горячие бойцы в комиссии. С обеих сторон появилась когорта людей, подливающих бензин в костёр непростых взаимоотношений двух, безусловно, незаурядных лидеров — Козлова и Васильева. Они с готовностью распространяли появляющуюся негативную информацию, стараясь на этом конфликте получить свои дивиденды. Андрей часто пересказывал мне очередную гадость, переданную ему каким-то доброхотом. Далее как в известном мультфильме: «Они назвали тебя жёлтым земляным червяком!» Воспринимал это Козлов болезненно.

Мне удалось внутри себя решить этот конфликт интересов. Точек соприкосновения с Андреем у нас стало значительно больше, чем даже во время совместной работы в Центральном банке. Я регулярно встречалась с Козловым для разъяснения позиций наших ведомств. Для снятия наиболее болезненных противоречий, особенно имеющих личностный характер. О моих взаимоотношениях знали все, я их не скрывала. Противодействия со стороны Васильева не было. В результате за весь период моей работы не появлялось пресс-релизов ФКЦБ, негативно оценивающих деятельность Козлова. Это не значит, что у Васильева не было других способов противодействия противникам из Центрального банка. Его командой периодически готовились документы, неожиданные для Козлова,

а административный ресурс, имеющийся у Васильева, позволяя эти документы проводить через необходимые процедуры принятия. Очень часто и я узнавала о них уже после публикации. И это было не из-за неискренности Васильева и Сокина. Во многом это делалось, чтобы не ставить меня в двусмысленную ситуацию, и мне не требовалось перешагивать через личностные отношения. Я благодарна за это Дмитрию и Альберту. Меня сохраняли в качестве переговорщика, нити, связывающей две стороны.



САХАРОВ В. Б. О конфликте Андрея Козлова и Дмитрия Васильева знают все. За его развитием напряжённо следили участники рынка, так как от исхода даже несущественных сражений зависели условия их работы. Козлов активно включился в выяснение отношений сразу после выхода первого указа президента о создании федеральной комиссии по фондовому рынку. Сразу возник конфликт.

В чём была его основа? Во-первых, следовало выяснить: кто регулирует рынок. Андрей Андреевич — сторонник главенства банковской системы на фондовом рынке. В этом, конечно, был резон: банки тогда были наиболее подготовлены технологически, действовала система надзора за ними. Брокеры в схеме, предложенной Козловым, являлись бы клиентами банков. Дмитрий Валерьевич столь же убедительно заявлял, что весь мировой опыт показывает, что, как только банки выходят на фондовый рынок, рынок умирает и не развивается. Банки приносят множество дополнительных рисков: и риски потери собственности, и риски управления денежными активами. Поэтому брокеры, так же как и банки, должны выходить на рынок на равных через некую общую структуру.

Кстати, последние действия Козлова подтверждали правоту Васильева. Сейчас больше всего наказывают банки за излишне активные операции на фондовом рынке! Андрей Андреевич, как первый заместитель председателя Центробанка, сам направлял банкам предписания за превышение лимитов в этих операциях. В США эти структуры разделены достаточно давно, в Германии их сейчас делят, так как очень много проблем получили.

В общем, Васильев придерживался англосаксонской модели, Козлов — германской. Для того чтобы разобраться, что же больше всего подходит для России, пригласили иностранных консультантов. Приехали очень заслуженные люди, одна беда: они хорошо знали, как у них в стране построена инфраструктура, но не знали, почему именно так... Они не хотели понять, что если страна имеет иные базисные предпосылки, то и строить систему она должна исходя из них. А нам рассказывали: «У нас в США..., а у нас в Германии..., а у нас в Англии...»

А нам поздно было брать исторически созданные когда-то системы. Вот английская система «КРЕСТ». В ней множество регистраторов через центральную структуру перерегистрируют права собственности. Без номинального держания. Для этого требовалось в середине 90-х обычно десять дней — «Т+10». И это их устраивало! Им некуда спешить.



Потёмкин А. А. Конкуренция за право определять структуру и правила работы российского фондового рынка была довольно упорной — в какой-то степени это была борьба национальной модели развития рынка и офшорной. Закон «О рынке ценных бумаг» стал компромиссом групп, каждая из которых пыталась написать его, исходя из своих убеждений и интересов. Такое смешение мнений и позиций в одном документе не могло не сказаться на качестве принятого закона.

Зародившееся в 1993 году противостояние ЦБ и ФКЦБ, то ослабевая, то увеличиваясь до планетарных масштабов, продолжалось много лет. Видимо, дело было в неудачном названии организации, потому что, когда в 2004 году ФКЦБ стала называться ФСФР, острота противостояния резко пошла на убыль. Нет нужды говорить, что рынку это пошло только на пользу.

Но это было намного позже, а особую остроту конфликт стал приобретать после того, как в апреле 1996 года был принят Закон «О рынке ценных бумаг». ФКЦБ налилась силой и мощью и пошла в наступление.



Москальчук В. В. Я хотел бы отметить роль в нашем деле Дмитрия Валерьевича Васильева, первого председателя ФКЦБ. Он был очень непростым человеком. Но его вклад в создание рынка ценных бумаг в России сложно переоценить. Но одно его качество я хотел бы особо отметить — Васильев умел слушать. Я это хорошо помню по семинарам в пансионатах «Юность» и «Сенеж». Далекое не всегда он принимал то, что ему пытались доказать, но это и нормально, у него было и собственное видение рынка. Но доказать правоту ему было можно. Не чью-то личную, а профсообщества. Часто говорят, что Дмитрий Валерьевич любил регистраторов, и этим попытаются объяснить мои слова. Но напомним, что именно он начал закручивать гайки, жёстко регламентировать нашу работу, сокращать количество регистраторов. Так что для него в первую очередь важно было именно дело!



Левенчук А. И. Когда в конце 1994 года начали готовить Закон «О рынке ценных бумаг», конфликт между ФКЦБ и Банком России особенно обострился. В прессе обычно это неверно комментировалось как борьба американской модели рынка с немецкой. Козлов

всегда возражал против такого противопоставления, утверждая, что Банк России за российскую модель, а не за немецкую. Комиссия же действительно настаивала на понятных американским консультантам конструкциях — прежде всего на создании института регистраторов. Им возражали: регистраторы в России будут ненадёжным механизмом защиты прав собственности! Будут мошенничать, воровать! Но никакие возражения не помогли — благодаря зарубежной помощи у Чубайса и Васильева было огромное количество консультантов, работавших с конкретными предприятиями и участниками фондового рынка. Российский Центр приватизации получил десятки миллионов долларов «технической помощи». Эти деньги главным образом тратились на иностранных экспертов. Тогда действовал Ресурсный секретариат ФКЦБ России — всех консультантов собрали в одном огромном зале в доме №5 в Газетном переулке, для координации деятельности. Гениальный ход! Координировал всю эту работу Джонатан Хей. Эта огромная организационная активность, безусловно, помогла быстрому становлению фондового рынка. Комиссия, насчитывающая 15 человек штатных чиновников, работала, имея 250 человек «аппарата» консультантов.

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

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

У противников из ЦБ РФ не было армии консультантов, был лишь абсолютный административный ресурс в своём секторе. Но понятно, что абсолютной уверенности и знаний тоже не было, была юридическая интуиция. Сложно было рассуждать о собственности и её защите в тот момент, когда отсутствовал Гражданский кодекс (он появился только в 1995 году, когда было сделано уже больше поло-



Ветераны вспоминают прошедшие дни... Слева направо: В. В. Москальчук, М. Ю. Алексеев, С. А. Томлянович, А. Р. Гордон. Презентация книги «История фондового рынка (Депозитарии и регистраторы)» Н. И. Кротова и О. В. Никульшина, т. 2. Москва, 2008 г.

вины работы по написанию закона). Мы писали Закон «О рынке ценных бумаг», пытаюсь опираться только на проекты кодекса! Это сейчас всё звучит весело, а тогда нам было не до смеха.

Я в 1990-е годы делал много попыток организовать рыночное сообщество. Так, осенью 1997 года я провёл вечеринку фондового рынка в самом модном тогда клубе «Луч», где лично стоял за пультом диджея. Право приглашения на вечеринку я отдал службам по связям с общественностью ФКЦБ и Банка России, с квотами по сто человек каждой. Каково было моё удивление, когда пересечение двух списков не достигло и десятка человек из каждой сотни! Тем не менее все друг друга знали, и было очень весело. Мы потом повторили такую же встречу, уже в свежееоткрывшемся ресторане «Петрович».

Американская история

Весной 1994 года USAID — Агентство по международному развитию США — и Мировой банк выделили грант на изучение фондового рынка России и оказание консультационной помощи российскому правительству по созданию рынка ценных бумаг в нашей стране. За счёт этого гранта финансировались работы нескольких компаний из числа «большой шестёрки»: Arthur Andersen, KPMG, Deloitte & Touch и PriceWaterhouse.

В конце 1995 года в рамках этой программы началось исследование рынка депозитарных услуг. Команда консультантов анализировала работу всех крупных депозитариев, существовавших на тот момент в России, за исключением депозитария CS First Boston. В выборку попали 15 банков, которые

имели в своём составе подразделения, связанные с оказанием депозитарных (кастодиальных) услуг.



АКСЁНОВА Г. В. Названия эти подразделения в разных банках носили разные: в одних такие подразделения назывались «депозитарии», в других — «депозитарные отделы», «отделы депозитарных операций», «отделы кастодиальных операций» и даже «финансовые отделы».

Анализом ситуации деятельность консультантов не ограничивалась.



САХАРОВ В. Б. Сейчас много «отцов РТС», а в действительности создавали его Альберт Сокин и иностранные консультанты! Потом так же они создавали Депозитарно-клиринговую компанию (ДКК). Наибольшую активность здесь проявила консультант Юля Загачин, ставшая потом президентом компании. Однако в своём стремлении помочь выстроить фондовый рынок консультанты на первом этапе действовали достаточно примитивно, в частности, подготовили простенькую информационную программу, сделанную на Access'e, и раздавали её бесплатно. В дальнейшем сфера приложения их усилий стала расширяться.

И вот что интересно: в России не без помощи иностранных советчиков была создана сеть депозитариев, работающих на совершенно разных технологиях! Сделано было так, чтобы они никогда не стыковались и не объединялись в пространстве! Я не уверен, что это произошло случайно или по глупости.

Среди консультантов были не только иностранные специалисты, но и наши соотечественники. В то время была распространена система, когда такие специалисты физически работали, скажем, в ДКК, но получали зарплату в KPMG или Varings Group (подразделение KPMG).



СУББОТИН А. Я. Как правило, западные консультанты всегда давали общую картину. А детали и тонкости, от которых зависит реализация большого дела, на российском ландшафте они видеть не могли. Но, несмотря на такой, на мой взгляд, достаточно поверхностный подход, к консультантам всё-таки прислушивались. В большей мере тут, конечно, играл свою роль тот факт, что консультанты эти хорошо оплачивались. Если бы они просто лезли со своими наставлениями, то их бы никто не слушал. А тут кто-то заплатил деньги, прислали умных людей — американцев. В общем, определённую роль они выполняли, по крайней мере, не вредную. С точки зрения действительного продвижения проекта, связанного с развитием ДКК, я бы достаточно скромно оценил заслуги таких консультантов.

В годы своего становления Российский фондовый рынок всецело зависел от иностранных инвесторов. В работе с ними стало понятно, насколько развитие инфраструктуры, и в частности депозитарной системы, может влиять на привлекательность фондового рынка. От этого зависело, будет ли возможность у иностранных инвесторов выйти на российский рынок.

Аксёнова Г. В. Показательным в этом случае стал пример с возможностью доступа на российский фондовый рынок американских институциональных инвесторов. Деятельность этих организаций в США регулируется Законом «Об инвестиционных компаниях» 1940 года. До 1984 года американские институциональные инвесторы, то есть институты, которые в России относятся к индустрии коллективных инвестиций (инвестиционные фонды, пенсионные фонды, страховые компании), для хранения своих зарубежных активов имели право пользоваться только услугами американских банков в соответствующей стране. Как результат — только 34 фонда в 1984 году инвестировали свои средства в иностранные ценные бумаги.

В 1984 году в этот закон было внесено очень важное изменение — появилась статья 17f-5, которая определяла, какие условия должны соблюдаться при выходе американского инвестиционного фонда на зарубежный фондовый рынок. Впервые в этой статье были сформулированы критерии выбора иностранного субкастодиана, который хранил бы зарубежные активы американских инвестиционных фондов. В соответствии со статьёй 17f-5 кастодиальное обслуживание американских фондов на иностранных рынках ценных бумаг могли осуществлять: американский банк, учреждённый по законам США и имеющий совокупный капитал не менее 500 млн долларов, или *eligible foreign custodian* — «подходящий иностранный кастодиан». Таким «подходящим» кастодианом мог быть: банк или трастовая компания, действующая по законам соответствующей страны с акционерным капиталом не менее 200 млн долларов; филиал американского банка с акционерным капиталом не менее 100 млн долларов, зарегистрированный в соответствующей стране; центральный в данной стране депозитарий или клиринговая компания; депозитарий или клиринговая компания, работающая в транснациональной системе хранения ценных бумаг.

В таком виде требования к иностранным кастодианам, хранящим активы американских фондов, просуществовали до июня 1997 года, когда в Закон «Об инвестиционных компаниях» были внесены новые поправки.

Требования, сформулированные в статье 17f-5, стали серьёзным препятствием для прихода в Россию американских фондов.

Аксёнова Г. В. Дело в том, что в начале развития российского фондового рынка ни один из этих критериев не мог быть выполнен. Несмотря на то что в России тогда уже существовали дочерние бан-

ки иностранных банков, предоставлявших услуги кастоди: Citibank, Chase Manhattan Bank, ABN AMRO, ING Bank, капиталы этих дочерних банков были менее 100 млн долларов. Все они создавались преимущественно с капиталом не более 10 млн долларов. Американские банки не могли напрямую оказывать услуги депозитарного обслуживания на территории Российской Федерации, так как для этого необходимо получить депозитарную лицензию, а такую лицензию могло получить только российское юридическое лицо. Центрального депозитария или центральной клиринговой компании, так же как и депозитариев, которые бы работали в транснациональной системе хранения ценных бумаг, в России не было. То есть американским фондам прийти на российский рынок, не нарушив законодательство, было просто невозможно.

Для таких случаев в американской практике существовало две возможности обойти законодательное препятствие. Одна такая возможность была персонифицированной и действовала для конкретных депозитариев, которые оказывали услуги на соответствующем иностранном рынке. В отношении таких депозитариев Security and Exchange Commission (SEC) — Американская комиссия по ценным бумагам и биржам выпускала так называемый Exemption Order, или приказ об исключении, который мог снять требования к капиталу. Российский дочерний банк американского банка, который получал такой документ, имел право работать с американскими фондами. В России Exemption Order получили Chase Manhattan Bank, Citibank, ING Bank, ABN AMRO.

Первым в России статус надёжного депозитария американской SEC получил Eligible Foreign Custodian, образованный «Чейз Манхеттен Банк Интернешнл» — российским дочерним банком со 100-процентным капиталом Chase Manhattan Bank. Он оказался одним из первых иностранных банков, который развернул в России депозитарную деятельность.

Это был тогда один из самых больших депозитариев в России. Но он обслуживал только своих глобальных клиентов и инвестиционные фонды. Российские клиенты не принимались во внимание, поэтому на российском рынке депозитарий Chase был практически неизвестен.

Вторая возможность была неперсонифицированная и предоставлялась уже самим инвестиционным фондам. В их отношении SEC выпускала No-Action Letter, или Письмо о невмешательстве, суть которого сводится к тому, что при соблюдении ряда параметров, перечисленных в этом документе, фонд брал на себя риски, связанные с работой на иностранном рынке ценных бумаг.



АКСЁНОВА Г. В. Такое письмо в 1996 году вышло в отношении ОНЭКСИМ Банка. Согласно этому письму американские институциональные инвесторы получили возможность использовать кастодиальные услуги ОНЭКСИМ Банка.

ность заключалась в том, что иностранные инвесторы не считали российские депозитарии такими *eligible foreign custodian*, ведь к тому времени в России по-прежнему не было системы централизованного хранения и учёта ценных бумаг.

Естественно, что все эти правила распространялись только на американских институциональных инвесторов, а инвесторы, зарегистрированные в других юрисдикциях, могли на них не обращать внимания.

Галина Геннадьевна Стародубцева

В декабре 2001 года трагически погибла Галина Стародубцева, создатель Национального депозитарного центра (НДЦ).

Козлов А. А. При первой встрече эту хрупкую молодую девушку трудно было воспринять всерьёз, но, как только начиналась дискуссия, тут уж сразу чувствовался и профессионализм, и душевная цельность абсолютно зрелого человека. Галина Стародубцева не просто стала фактически первым президентом ассоциации ПАРТАД, созданной под эгидой ФКЦБ. Она рискнула быть очень независимым президентом ПАРТАД, заручившись поддержкой со стороны всех возможных госорганов, умудряясь ни с кем из них не ругаться, хотя Федеральная комиссия всегда вела себя достаточно агрессивно по отношению к другим государственным ведомствам.

В 1996 году, я был тогда зампредом ЦБР, уже чётко сформировалась идея создания Депозитарного центра, и я предложил Галине его возглавить. Она с большим энтузиазмом взялась за дело, ЦБР и ММВБ оказывали ей всяческую поддержку, и Галина фактически с нуля создала Национальный депозитарный центр, самый крупный в России. Хотя чего мы только ни насмотрелись в период становления рынка...

Когда в 1998 году грянул кризис, ГКО «заморозили», разрешив получить деньги только частным лицам, не дожидаясь расплаты с юридическими лицами. На Стародубцеву хлынул поток «предложений» изменить записи в документах депозитариев, переписав вклады юридических лиц на частных, на неё оказывали сильное психологическое давление, были даже угрозы. Но она всем смогла дать отпор, внятно разъяснив, что никаких нарушений закона не допустит.

Не всякий мужик смог бы вынести такую нагрузку, а Галя была одна с маленьким ребёнком на руках. Но у неё был очень крепкий, цельный характер, без всяких комплексов и метаний. Она точно знала, что в жизни правильно, а что — нет. Именно это, наверное, помогало ей пережить бесчисленное количество стрессов, а добрая душа не давала сломаться и стать циником.

На Галину долю выпал и сильный личный стресс. Её очень близкому другу Дмитрию Старовойтову, одному из крупнейших в своё время специали-

стов криптозащиты компьютерной информации электронных документо-оборотов, поставили страшный диагноз — рак крови. Он долго лечился, Галина неоднократно ездила к нему, писала письма, поддерживала его родителей, переживая, как на её глазах постепенно и мучительно угасает близкий человек. Дима умер в Германии, в той же клинике, что и Раиса Горбачёва. Галя многое изменила в своей жизни, стала меньше суетиться, думать о земных проблемах и более философски воспринимать происходящее вокруг.

После смерти Старовойтова она фактически возглавила его фирму по электронному документообороту, всерьёз занялась рынком компьютерных продуктов в сфере защиты электронных подписей и защиты информации. И, более того, защитила кандидатскую диссертацию в области физико-математических наук. Даже представить себе сложно, что человек, получивший юридическое образование, специализирующийся на фондовом рынке, и вдруг кандидат физико-математических наук. Далеко не каждый решится так резко изменить свою жизнь.

В последние два года Галя увлекалась восточной культурой, начала изучать китайский язык, по 2–3 раза в неделю занималась ушу. Буквально за несколько месяцев до гибели вместе с делегацией российских спортсменов по ушу посетила Шаолинь. Она очень помогала российской Федерации ушу и особенно детской сборной.

На вечер памяти, когда было 40 дней, собралось довольно много самых разных людей. Со многими из них у Галины часто складывались сложные, даже конфликтные отношения по работе. Но чувствовалось, что люди пришли не на официоз, им самим это было важно. Очень многие интересовались, чем они могут помочь.

Мы создали фонд памяти Галины Стародубцевой, после его регистрации открыли счёт в Сбербанке. Меня избрали председателем его попечительского совета.

Она всегда сама поддерживала со всеми отношения, даже умудрялась связывать людей, которых жизнь разбросала по разным углам. Для Гали это было важно. Она могла неожиданно позвонить, пригласить в кафе, заметив, что мы давно не виделись. Рассказывала о своих новостях, и в её устах всё звучало так легко и свободно, хотя я знал, сколько трудностей и проблем ей приходится преодолевать. Но у неё была такая установка: надо жить, надо помогать людям, надо быть лёгким человеком и не перегружать окружающих своими проблемами. Прощала тех, кто её обижал: «За чем вспоминать плохое, когда впереди ещё столько хорошего». Было видно, что человек живёт очень интересной, духовно богатой жизнью. Много ездила, путешествовала. Но в Брянск на юбилей к двоюродной бабушке они с братом так и не доехали...

Галина Стародубцева, начинала работу на фондовом рынке в конце 1991 года, когда она была студенткой юрфака МГУ и параллельно руководила брокерской фирмой в Брянске.



Калинин М. Н. Галя, можно сказать, формировала фондовый рынок в Брянске, потихоньку спекулировала акциями, как и все мы в то время. Такая забавная девочка в вечных джинсах, с невероятного размера кошёлкой, как у «челноков», набитой разными договорами, проектами и ваучерами.

Именно Галина — автор одного из самых курьёзных и уникальных прецедентов в регистраторской практике. В период размещения ваучеров ей удалось подписать на акции целую психиатрическую больницу. Со всех больных собрали ваучеры, а главный врач выступил уполномоченным лицом.

Потом она стала директором специализированного регистратора одного из брянских чековых инвестиционных фондов («Регистрационно-трансфертный центр»).

Руководитель Информационного центра для регистраторов П. И. Фатеев пригласил её в 1994 году поработать в ИЦР. И она там стала единственным юристом, знающим не понаслышке фондовый рынок в требуемых аспектах.



ФАТЕЕВ П. И. Перед нами стояла задача — помочь образованным в ходе приватизации десяткам тысяч акционерных обществ, а также профессиональным участникам рынка ценных бумаг (тогда мало кто толком знал, как правильно вести реестр владельцев ценных бумаг). Объём работ в ИЦР всё время увеличивался, и нам нужны были коммуникабельные люди с юридическим образованием, знающие рынок и в том числе регистраторский бизнес. В то время такие специалисты встречались крайне редко. И когда Галина Стародубцева в качестве директора специализированного регистратора одного из брянских чековых инвестиционных фондов появилась в ИЦР, то я подумал, что она идеально соответствует этим требованиям.

Событием, определившим всю её дальнейшую судьбу, стало участие в рабочей группе экспертного совета при одном из комитетов Государственной думы, разрабатывавшего проект Закона «О рынке ценных бумаг».

ФАТЕЕВ П. И. На одной из встреч этой группы, в которой я принимал участие, Андрей Козлов, представлявший в экспертном совете Банк России, посетовал, что для плодотворной работы не хватает юристов, знающих фондовый рынок. Я предложил привлечь к работе Стародубцеву, уже работавшую в ИЦР юрисконсультантом. На первом же заседании выяснилось, что Екатерина Дёмушкина, входившая в рабочую группу от Банка России, оказалась Галиной однокурсницей, и их дружный дуэт очень многое сделал, чтобы проект закона был окончательно сформирован.



Слева направо: А. А. Козлов, Н. В. Егоров, Г. Г. Стародубцева. Лондон. Апрель, 1996 г.

Именно с этого момента Стародубцева стала активным участником законотворческого процесса. У неё появилось много знакомых среди законодателей, представителей Банка России, Министерства финансов, Госкомимущества и других ведомств, работавших над законопроектом.

Жинкин А. Ю. Огромную роль в этом сыграл легендарный Левенчук, который фактически придумал всю терминологию фондового рынка. Он писал вариант первого Закона «О рынке ценных бумаг», со стороны Центрального банка выступал Андрей Козлов, а Галина активно работала в этой бригаде. И она прекрасно вписалась в их команду.

К тому моменту ПАРТАД, в создании которой активное участие принял ИЦР, уже испытывала организационные сложности: профессиональные участники никак не могли разобраться, как лучше строить работу ассоциации и какими должны быть полномочия её президента.



Гордон А. Р. С начала своей деятельности ПАРТАД довольно долго существовал как клуб по интересам, хотя мы и пытались выстроить какую-то систему обмена информацией между регистраторами и депозитариями. В итоге всем стало ясно, что из самодеятельного театра при заводе, находящегося в полуобморочном состоянии, необходимо реорганизоваться в осязаемую структуру, поддерживаемую и сотрудничающую с госрегуляторами.

На очередных выборах президента ПАРТАД ИЦР предложил кандидатуру Галины Стародубцевой. К рекомендации прислушались. Тогда

она участвовала в разработке первого варианта стандартов работы регистраторов.



Гордон А. Р. Дополнительную интригу добавили и присутствовавшие при голосовании представители ФКЦБ и ЦБ России, пребывавшие в стадии постоянного конфликта и борьбы за сферы влияния на фондовом рынке. Когда объявили результаты голосования по кандидатуре Стародубцевой, а они были блестящими, я с удивлением увидел, как представители ФКЦБ и ЦБ аплодируют!



Левенчук А. И. Галине я помог стать первым президентом в ПАРТАД — помог составить «программу кандидата», провести многочисленные переговоры с учредителями и регуляторами, да и просто уговаривал сделать такой карьерный ход, ибо она волновалась и сомневалась. В то время ЦБ и комиссия уже вступили в затяжной конфликт. Стародубцева выглядела компромиссной фигурой и устроила обе стороны.

С приходом Г. Г. Стародубцевой ПАРТАД стала быстро «профессионализироваться». Началась серьёзная работа над нормативными документами с привлечением госрегулятором специалистов и экспертов, работающих у регистраторов и в депозитариях.

В 1996 году по инициативе Андрея Козлова Галина покинула ПАРТАД, возглавив проект по созданию расчётного депозитария ММВБ, а потом и созданное на его основе некоммерческое партнёрство «Национальный депозитарный центр». Она руководила центром до начала создания другого НДЦ — Национального доверительного центра.

Сокин Альберт Владимирович

Без рассказа об этом советнике Госкомимущества России, кураторе Ресурсного секретариата ФКЦБ, безусловно, незаурядном человеке и специалисте, незаслуженно забытом сегодня, сложно будет понять многие события, произошедшие в 1990-х годах на фондовом рынке России.

Воспоминания о нём сохранились разные, но все равнодушные. Немало с ним пришлось общаться и Андрею Андреевичу.

Но вначале немного предыстории.

В 1991 году вышли первые положения о Госкомитете РСФСР по управлению госимуществом (21 января), Российском фонде федерального имущества (3 июля) и, самое главное, Закон РСФСР «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в РСФСР» (3 июля).

24 августа 1991 года в Ленинграде были оперативно утверждены положения о создании Фонда имущества и Комитета по управлению имуществом. Д. В. Васильев стал тогда заместителем директора фонда.

Ещё раньше состоялась историческая встреча Дмитрия Васильева, Петра Ланского, работавших в отделе приватизации Комитета по экономической реформе Ленгорисполкома и готовивших так называемую «малую приватизацию», и эксперта Комитета по собственности Ленсовета Альберта Сокина.



Лансков П. М. Во вновь созданном комитете стали появляться эксперты. Их было много, но один, полный, бородатый, весёлый чувак, заметно выделялся среди них. Вначале мы достаточно резко поговорили, но быстро выяснилось, что мы чрезвычайно близки по духу. Как и мы, он оказался фанатом приватизации. В результате мы совместно начали пробивать через наши комитеты все готовящиеся документы Ленсовета и Ленгорисполкома в области приватизации, тем более что Сокин имел сильное влияние на председателя комитета С. Н. Егорова. Сокин всё это время работал на общественных началах.

Организационные хлопоты по созданию структуры фонда длились пару месяцев, за это время Е. Т. Гайдару предложили возглавить правительство, он пригласил составить ему компанию А. Б. Чубайса, а тот, в свою очередь, взял в Москву заместителем в ГКИ (Госкомитет РФ по управлению имуществом) Д. В. Васильева.

Началась работа над созданием новых правовых институтов в российском законодательстве, и Дмитрию Валерьевичу понадобился надёжный, квалифицированный соратник. Им и стал Альберт Владимирович Сокин, ставший советником Госкомимущества.



Лансков П. М. В связи с тем, что интеллектуально опереться в то время в России было не на кого, потребовалось тесное сотрудничество с западными партнёрами. Иностранные программы помощи предоставили USAID, фонд Know How. Программы эти были запущены ещё в Госкомимуществе Чубайсом и Васильевым. Политически их сопровождал Сокин. Обладая сильными волевыми качествами, незаурядным интеллектом и способностью находить щели в любом бюрократическом акте, именно Альберт с самого начала стал отбирать иностранных экспертов, контролировать их результативность. С ним регулярно взаимодействовали все специалисты, принимающие участие в процессе приватизации: Альфред Кох, Михаил Маневич и др. Я из Питера звонил Сокину каждый день.

Мальчишки из Гарварда по сравнению с Сокиным были жидковаты. Он же, по существу, стал на фондовом рынке вторым или третьим лицом. Только благодаря выдающимся способностям. Малоизвестным же он остался потому, что его идеи озвучивали Васильев и Чубайс.

Очень важным стал и политический союз Альберта Сокина с Русланом Ореховым, тогда самым влиятельным лицом в Администрации Президента России. В результате стратегические решения о форме приватизации, указы о инвестиционных фондах, об акционировании фактически готовили два человека: Сокин и Орехов.

А вот самый серьёзный методический провал был совершён при создании чековых фондов. Сокин тогда за ними недоглядел, главным образом потому, что это направление в ГКИ вёл не Д. В. Васильев, а первый зампред Госкомимущества А. И. Иваненко и гарвардец Джонатан Хей вместе с Максимом Бойко из Центра приватизации.

Козлов считал его демоническим и вредным для рынка человеком, но воспринимал как серьёзного противника.

Другие участники тех событий делятся на его горячих почитателей и столь же непримиримых противников. Вот только некоторые мнения о Сокине людей, тесно работавших с ним.



БУДАКОВ Д. Ю. Стоит вспомнить и одного из замов Васильева — Альберта Сокина, человека потрясающего ума, блестящего администратора, мастера административной интриги. Как он умел проводить документы до самого их принятия так, чтобы никто не подставил ножки в пути, — это притча во языцех. Типичный серый кардинал. Но вместе с тем он умел слушать (в отличие от Васильева) и принимать твои аргументы в спорах.

Были случаи, когда мы доказывали ему нашу правоту и он становился на нашу сторону, бывало наоборот. Когда он умер, мне было очень жаль.



ДЕМУШКИНА Е. С. Непонятная для меня, но, безусловно, интересная личность. У нас с ним были серьёзные перепалки на ту-совках у Левенчука в пансионатах «Юность» и «Сенеж». Сокин обладал очень своеобразной манерой общения: он был большой и грузный, и когда пытался отстоять свою точку зрения, то начинал громко кричать и просто давил массой! При этом говорил быстро и путано. Его задачей было не доказать что-либо собеседнику и аргументировать свою точку зрения, а задавить оппонента потоком слов и своей массой. Даже когда он стоял на сцене, а я выступала из зала — всё равно явно чувствовала его энергию. Только если на всё это не обращать внимания, то с ним можно было дискутировать. Ведь он мог гениально выстраивать отношения с людьми и отстаивать свою точку зрения, делая это виртуозно, однако почти всегда пафосно, на публику. А что касается юридической деятельности... Ни одной полезной схемы, разработанной с его участием, если честно, я не помню.



Гордон А. Р. Сокин был сложной фигурой. Андрей мне неоднократно говорил, что он серый кардинал комиссии, человек опасный, вредный для фондового дела. С таким настроением я и пришёл на работу в ФКЦБ.

Альберт оказался действительно тяжёлым, грозным человеком. Неоднократно у нас с ним были серьёзные стычки, правда только словесные. Но я его видел в деле, и его способность решать очень сложные задачи вызывала у меня восхищение. К тому же он никогда не боялся брать на себя ответственность.

Однажды в разговоре с Сокиным я сказал, что наша группа по нескольким важным вопросам не может договориться с юристами ФКЦБ: у профессиональных участников своё мнение, у юристов совершенно другое. Он задал всего один вопрос: «Будет ли работать отрасль без этих положений?» Я уверенно ответил, что нет. Альберт резюмировал: «Идите и делайте как надо, и мы посмотрим, можно ли снять юридические вопросы». После чего действительно юристы придумали, как эти вопросы решить.

При всей демонизации образа Альберта Владимировича Сокина именно он в ФКЦБ установил удивительный порядок. Сокин был очень сильным профессионалом и чрезвычайно талантливым человеком, который в итоге определил конфигурацию фондового рынка и вовремя смог перестроить работу ФКЦБ. Да, готовя и переписывая нормативные документы, следует делать это чрезвычайно строго. Но делать ФКЦБ зданием из слоновой кости, которое только и занимается тем, что пишет какие-то бумаги, — тоже невозможно. Должна быть некая площадка, где можно разговаривать бредовым языком, выслушивать бредовые идеи иногда даже совершенно непрофессиональных людей. Плевать, но выслушивать! Этим местом стали семинары А. Левенчука, одно время работавшего в ФКЦБ у Сокина экспертом.



Лансков П. М. Альберт Сокин вместе с Козловым и Васильевым — основатель нашего рынка. Он был теневым интеллектуальным лидером, человеком стратегического мышления. На мой взгляд, никаких идеологических причин противостояния внутри этой тройцы не было, все они были либералами. На их взаимоотношения наложился негативный эмоциональный фон, который после нескольких неудачных стечений обстоятельств стал влиять на всё, что происходило на фондовом рынке. То есть над начальным этапом истории российского фондового рынка давил слишком эмоциональный подход к профессиональным проблемам его харизматичных и холерических лидеров.

Если бы Альберт Сокин не умер внезапно, то смог бы подняться чрезвычайно высоко, да и вся система взаимоотношений на рынке, очевидно, сложилась бы по-иному. Я считал и считаю его своим другом

и учителем, хотя разница в возрасте у нас была небольшой. Вместе с тем это был непростой, экспрессивный, увлекающийся человек, мы часто ссорились, иногда не разговаривали по полгода, так как оба были людьми холерического склада характера. Для реализации своих идей Альберт использовал любые методы политической борьбы, конечно, в рамках закона, не подключая к ней ни правоохранные органы, ни бандитов, что было свойственно тому времени. Он до конца своей жизни снимал номер в гостинице «Арбат» (филиал «Президентотеля») на Сивцевом Вражке, так и не став в Москве даже ответственным квартиросъёмщиком. В этом гостиничном номере и умер романтик экономических реформ. С его уходом ФКЦБ потеряла половину своего интеллектуального и политического потенциала.

Национальный депозитарный центр (НДЦ)

Учреждение депозитария

Национальный депозитарный центр, созданный совместными усилиями ММВБ и Центробанка, был, пожалуй, любимым детищем Андрея Козлова. Он ему уделял особенно много внимания.

Зарождение идеи создания депозитария на базе ММВБ, по словам очевидцев, произошло в Стокгольме. Там в конце 1995 года Андрей Козлов, Николай Егоров и Константин Корищенко познакомились с работой шведского центрального депозитария (VPC).



Корищенко К. Н. Андрея Андреевича Козлова можно без натяжки назвать отцом депозитарного дела в России. Он всегда был сильно заинтересован в его развитии и был главным вдохновителем и двигателем этого процесса.

Однажды в Стокгольме у нас зашёл спор на какую-то тему, в результате мы нарисовали на салфетке перспективную конструкцию инфраструктуры рынка ГКО. Наверху внешне простой схемы в виде звезды была торговая система, посередине клиринговая организация, от неё отходила расчётная организация и депозитарий. По этому пути мы все 10 лет и шли.



Егоров Н. В. Некоторые из моих коллег помнят гостиницу в Стокгольме. Возможно, когда-нибудь на этой гостинице повесят мемориальную доску! Здесь в 1994 году Константин Корищенко вместе с Андреем Козловым на небольшом клочке бумаги нарисовали схему, наглядно демонстрирующую, как будет выглядеть «рынок в далёком будущем». Схема предполагала наличие торговой и расчётной систем, клиринга и депозитария, которого тогда ещё не было в принципе. На той исторической схеме был представлен простой расчётный депозитарий как отдельное юридическое лицо, осуществляющее депозитарную деятельность. В общем, этот исписанный умелой рукой бумажный листочек заключал в себе общую идею того, как мы представляем себе наш фондовый рынок в перспективе. И надо сказать, что с учётом всех перипетий и зигзагов мы в дальнейшем последовательно двигались именно к указанному тогда идеалу: в 1996 году была создана расчётная палата ММВБ. В 1997 году мы выделили из биржи депозитарий и, соответственно, надстроили депозитарную систему, а в июне 2006 года, структурировали отдельно клиринг, учредив АКБ «Национальный клиринговый центр». Это был последний серьёзный этап в выполнении того плана двенадцатилетней давности. Он подвёл итог достаточно естественному (для сегодняшнего дня) процессу — разделению платёжных и расчётно-депозитарных и клиринговых функций с торго-

вой системой. Это была наша логика, думаю, что единственно правильная, которую мы тогда для себя выстроили и последовательно её реализовывали. Официального запрета на совмещение этих деятельности тогда ещё не было — всё, что мы инициативно делали, вытекало из нашего понимания развития рынка.

В преддверии создания полноценного депозитария, в начале 1996 года, внутри ММВБ было открыто депозитарное управление ММВБ. Возглавила его Г. Г. Стародубцева, которая к тому моменту ушла из НАУФОР (Национальная ассоциация участников фондового рынка). Ей захотелось заняться организацией строительства фактически первого полнофункционального расчётного депозитария, хотя и ориентированного в тот момент, только на рынок государственных бумаг.



ЕГОРОВ Н. В. С её приходом отдел заработал в полную силу. И его дальнейшее развитие, в общем-то, было понятно: отдел стал преобразовываться в самостоятельную организацию. Стоит отметить, что тогда уже хорошо прогнозировался дальнейший рост всей депозитарной деятельности, поэтому особого риска вкладывать усилия и средства в её развитие не было.

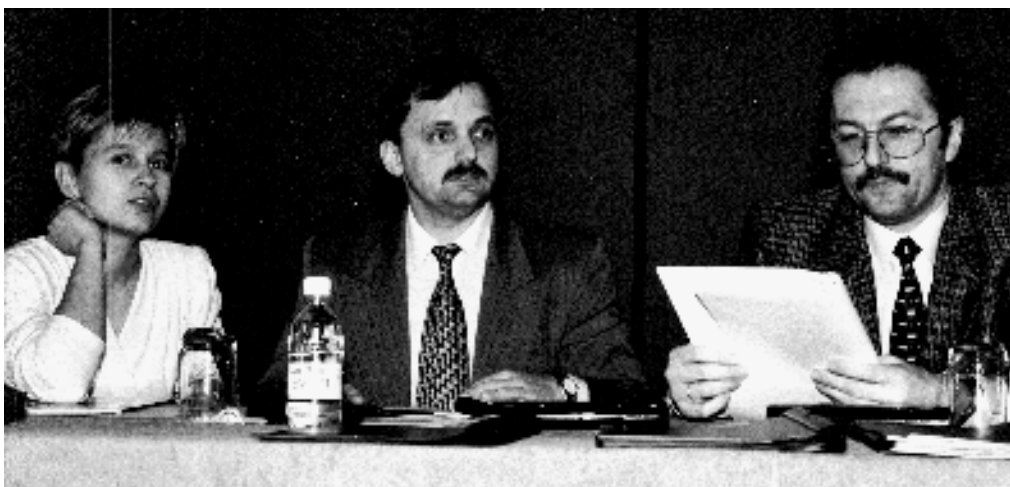


СОЛОДУХИНА Л. В. Ещё летом во время работы над концепцией в доме отдыха «Юность» Козлов предложил придумать и название будущему национальному депозитарному центру, некоему, как тогда он считал, прообразу центрального депозитария. Помню, как Андрей обратился с таким предложением к собравшейся аудитории, и насколько угрюмая была на это реакция большей части участников тех посиделок.

18 сентября 1996 года биржевым советом ММВБ, заседавшим на Зубовском бульваре, было принято решение об учреждении депозитария в форме некоммерческого партнёрства. На совете присутствовали А. А. Козлов (хотя в совет он не входил), специалисты, разбирающиеся в депозитарном деле, в том числе президент ПАРТАДа Г. Г. Стародубцева, предложенная тогда же на должность генерального директора будущего депозитария.



ПОТЁМКИН А. А. Галину в ЦБ привёл Александр Захаров (по рекомендации Козлова), мы с ней встретились, поговорили. Мне она сразу показалась интересным человеком. Какая-то необычная, я подумал, откуда Андрей таких людей берёт! Хрупкая, похожая на мальчика, но при этом очень женственная. В то же время удивительно энергичная и обладающая живым, нестандартным мышлением. С такими людьми можно реализовать любой проект, правда, можно и дров наломать. Но, по крайней мере, работать с ней всегда было не скучно! До встречи с Галиной я был уверен, что на дирек-



Учредительное собрание НДЦ. Слева направо: Г. Г. Стародубцева, А. А. Козлов, А. В. Захаров. Москва, 21 января 1997 г.

тора НДЦ надо брать банковского специалиста, но чутьё Андрея Козлова и его знание людей из брокерского сообщества не подвело.

На том историческом заседании биржевого совета выступил Андрей Козлов и сказал: «Пора разделить отдельные виды деятельности биржи по специализированным организациям!» Далее он высказал мысль, за которую ухватились представители банков, участвующие в собрании: «Центральному банку также следует выделить депозитарий из своей внутренней деятельности».

ПОТЁМКИН А. А. Я сразу и не понял — депозитарий будет подразделением ЦБ или ММВБ. Банкиры с их коммерческим подходом сразу заявили: «Отлично. Всё понятно — создаём депозитарий, как 100-процентную дочку ММВБ!» И тут Козлов воспротивился, пояснив, что его неправильно поняли и Центральный банк, конечно, хотел бы в проекте участвовать тоже! Причём и взносы, и места в руководстве должны делиться пополам.

Александр Захаров, торгуясь, предложил оставить за биржей 51 %, а ЦБ дать 49%. Что и было закреплено решением совета.

Важным предложением Андрея было — сохранить открытые двери НДЦ для кастодиальных депозитариев. Тогда его не поддержали, посчитав предложение преждевременным, однако Козлов и в дальнейшем не менял своей точки зрения по этому вопросу.

Г. Г. Стародубцева в своём выступлении отметила необходимость укрепления технической базы будущего депозитария, в частности создания уда-

лённых депозитарных мест. То есть она понимала важность технологического лидерства НДЦ. Тогда же она сказала о том, что надо отработать вопрос об электронной подписи — ключевой вопрос для будущего развития депозитария как электронного хранилища ценных бумаг.



Сёмин А. П. Осенью 1996 года мы располагались в высотке на Красных Воротах. Сейчас в это верится с трудом, но рождение будущего претендента на роль центрального депозитария сопровождалось многочисленными и болезненными осложнениями. Беременная ММВБа долго не могла смириться с тем, что её бывшее управление депозитарного обслуживания, оторвав от родной матери весомый кусок бизнеса, будет плыть по жизни, хоть и в одной эскадре, но на расстоянии и самостоятельно. Нетерпеливый отец-основатель НДЦ Банк России (в первую очередь в лице А. А. Козлова) требовал от Галины Стародубцевой, исполнявшей в то время роль «повивальной бабки», решительных действий, вплоть до незамедлительного кесарева сечения, буквально на следующий день после зачатия. В то же время биржа, даже после получения положительных результатов тестов, продолжала надеяться на то, что, может быть, всё как-нибудь само рассосётся. Не рассосалось!

Через месяц, в октябре 1996 года, были готовы учредительные документы. Тогда возник вопрос о совете партнёрства и было принято решение, что от каждой стороны в него войдут по три представителя. Перед проведением учредительного собрания рассматривался вопрос о приглашении новых акционеров, но решили не спешить и остановиться пока на двух вышеупомянутых.

Отдельного рассказа требует история с названием депозитария.



Потёмкин А. А. Захаров предложил — «Московская депозитарная компания», по аналогии с биржей. Я считал, что его следует назвать ещё проще — «Депозитарий ММВБ», практически так, как мы называли другие отделившиеся структуры — расчётную, а позже клиринговую палаты. Тем более хотелось, чтобы на его раскрутку играл уже хорошо известный бренд биржи. И вдруг Андрей Козлов, буквально за несколько дней до проведения учредительного собрания на биржевом совете предлагает нынешнее название — «Национальный депозитарный центр» (НДЦ). В то время мы уже даже черту провели под этой дискуссией. Надо признать, говорящее название! С ним сразу согласились. Так мы впервые отошли от своего бренда, заявив о претензиях на всероссийское значение депозитария. Безусловно, Козлов уже тогда делал ставку на создание центрального депозитария на базе НДЦ.

Учредительное собрание некоммерческого партнёрства «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) состоялось 21 января 1997 года.



Учредительное собрание НДЦ. Слева направо: Г. Г. Стародубцева, А. А. Козлов, А. В. Захаров. Москва, 21 января 1997 г.

Он был создан в форме некоммерческого партнёрства. Эта форма оказалась самой гибкой, самой удобной для некоммерческих организаций, так как для принятия новых членов в этом случае не требуется даже перерегистрации устава.

Объём собственных средств компании составит 50 млрд рублей, 51 % от этой суммы должна внести ММВБ, 49% — Центробанк. Тогда же был сформирован совет партнёрства из 6 членов: трое — представители Центрального банка: А. А. Козлов, Н. В. Егоров (заместитель председателя Банка России) и К. Н. Корищенко (директор департамента операций на открытом рынке) и трое — от ММВБ: А. В. Захаров (генеральный директор ММВБ), М. Ю. Алексеев (заместитель председателя ОНЭКСИМ Банка) и С. П. Лыков (вице-президент банка «Еврофинанс»). Высший орган — собрание учредителей. Директором назначена Г. Г. Стародубцева.

Председателем совета Депозитарного центра был избран Андрей Козлов. Он сразу заявил, что создающаяся организация не претендует на роль «центрального всероссийского депозитария-монополиста». Депозитарий станет работать «по общим правилам и честно конкурировать». При этом Национальный депозитарий задумывался как оптовая структура, обслуживающая кастодиальные депозитарии банков и не выходящая на конечных клиентов.

О начальном периоде подробнее

Появление НДЦ явилось завершением процесса разделения функций на Московской межбанковской валютной бирже, которая с 1992 года являлась одновременно депозитарием, торговой, клиринговой и расчётной системой на рынке государственных ценных бумаг.

Отношения у А. В. Захарова со Г. Г. Стародубцевой не сложились сразу. Александр Владимирович даже после принятия генеральной линии развития группы ММВБ оставался привержен стратегии на большую централизацию работы. Он считал, что НДЦ должен быть подразделением ММВБ, на правах юридического лица. А Галина Геннадьевна старалась сделать депозитарий самостоятельной компанией, тесно связанной с биржей.



Потёмкин А. А. Когда я в 2003 году сменил Александра на посту генерального директора, мне пришлось преодолевать некоторые последствия его политики. Решение всех вопросов, даже мало существенных, было выведено на первое лицо биржи.

Но в первые годы функционирования НДЦ, действительно, ещё не было понятно, где проводить демаркационную линию самостоятельности НДЦ. Следовало договориться на более высоком уровне, насколько серьёзно мы занимаемся «разведением», как говорил Андрей Козлов, этой специфической деятельности в отдельную организацию. Я до осени 1997 года был ближе к позиции Александра Захарова. Но в октябре того же года мы с Козловым полетели в командировку в Мексику, где имели много времени для обсуждения. В итоге я принял его доводы. Кстати, поездка оказалась очень интересной. В Москве уже чувствовалось дыхание приближающегося кризиса. В Гонконге произошли первые обвалы финансового рынка. Мексика, пережившая ещё в декабре 1995 года все прелести валютно-финансового кризиса, была примером того, как следует преодолевать его последствия, причём те события произошли в Мексике на базе долговых проблем правительства, существенного ослабления денежной политики и обвальной девальвации национальной валюты. Весь букет проблем, с которыми нам вскоре пришлось столкнуться. Мы с Андреем тогда познакомились с опытом коллег по восстановлению банковской системы, работой организации, занимающейся санацией банков (прообразом нашей АРКО).

Но для меня важнее оказались кулуарные обсуждения с Козловым стратегии развития нашей группы, совместное выяснение, что же всё-таки мы создаём. Именно тогда я ясно понял замысел Андрея. НДЦ — это не только расчётный депозитарий ММВБ, это базовая организация для создания Центрального депозитария!

Для меня это было очень важно. Вернувшись, я переговорил с Захаровым и дал ему установку на соответствующую тактику работы с НДЦ: дать ему больше возможностей для самостоятельного развития.

Итак, депозитарий учредили, начали его готовить к запуску, собранная команда писала инструктивные и регламентирующие документы, получала лицензии. Работать центр стал только в начале 1998 года.



Пресс-конференция НДЦ. Слева направо: Г. Г. Стародубцева, А. А. Козлов, А. В. Захаров.
Москва. 2 апреля 1998 г.



Корищенко К. Н. Уже при открытии, подразумевалось, что НДЦ будет заниматься не только государственными ценными бумагами. Круг его работ будет более широкий. И более того, он был нашим «ответом Чемберлену», потому что уже тогда позиционировался как кандидат на роль Центрального депозитария.

Это хорошо понял председатель ФКЦБ Д. В. Васильев, публично обвинивший Банк России в желании, создавая НДЦ, внести смуту в стройные ряды строителей центрального депозитария, выведя депозитарное обслуживание рынка госбумаг из компетенции ещё не рождённого детища ФКЦБ.

Знаменитое 20-е постановление, наделавшее столько шума, НДЦ не затрагивало, так как не регулировало его деятельность на рынке госбумаг. Поэтому у центра была возможность строить инфраструктуру (будь то торговая или депозитарная система) так, как представлялось правильным его учредителям. В результате первое время НДЦ поступательно развивался как расчётный депозитарий и согласно той логике, которую в него закладывали. Ему удалось оказаться за бортом «боевых действий», которые велись на тот момент между регуляторами.

В конце 1997 года состоялось заседание ФКЦБ, на котором было принято решение о выдаче НДЦ лицензии.

Национальный депозитарный центр появился вовремя. Ситуация на рынке была сложная.

Стародубцева Г. Г. В скором времени может произойти системный кризис, то есть количество неучтённых, нерассчитанных сделок по корпоративным бумагам растёт уже в геометрической



А. В. Захаров. Москва, 2 апреля 1998 г.

прогрессии. Происходит это именно за счёт несовершенства системы. Очень большая проблема с реестрами. Когда нет гарантии проведения операции в реестре и когда ты знаешь, что можешь затратить на эту операцию до 14 дней где-нибудь в Сургуте или ещё бог знает где, то, само собой, получают накладку. Если бы была система, которая давала возможность работать нормально с реестрами между депозитариями, то не было бы нужды возить бумаги. А пока этот процесс производится вручную, что тоже не даёт гарантии достоверности.¹

Банки достаточно жёстко поставили вопрос об обеспечении контроля за работой депозитария со стороны биржи.



Потёмкин А. А. В частности, Ю. Н. Кондратюк считал необходимым решение ряда ключевых вопросов (например, приём новых членов) консенсусом, с правом вето. Я был против этого категорически. Сразу вспомнился средневековый польский сейм с его организационными тупиками. Нужна была определённая гибкость. А она, как ни парадоксально, достижима скорее при демократическом централизме, чем при полной демократии!

Ещё один вопрос поднимал, скажем так, представитель кастодальных банков. Предлагалось в учредительные документы сразу записать, что депонентами НДЦ, то есть теми, кому НДЦ имеет право открывать счета, должны быть только кастодианы. А уж они, в свою очередь, будут работать с клиентурой. Это было неприемлемо, и мы предложение провалили.

В вопросе о программном обеспечении депозитария выявился клубок противоречий интересов и учредителей НДЦ.



Сёмин А. П. Первый вариант новой дорогостоящей программы, разработанный по абстрактному техническому заданию Банка России и предъявленный нам, будущим пользователям программы, за несколько месяцев до перевода на неё депозитарного обслуживания рынка ГКО, привёл нас в состояние шока: работать ЭТО не могло в принципе. Но публично признаться в этом мы не могли, так как в этом случае беременная ММВБ однозначно отказалась бы

¹ Елена Бунь, Татьяна Конищева. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг // Деловой Экспресс. 27.07.1997.

рожать, ссылаясь на недопустимые для рынка госбумаг риски, что принципиально не устраивало соучредителя НДЦ — Банк России. Тогда положение спасли героические совместные усилия технологов НДЦ (Павла Фатеева и Сергея Кобзева), практически заново спроектировавших необходимый минимум бизнес-процессов депозитария, операционистов управления депозитарных операций Андрея Шляппо, «в ручном» режиме исправлявших «шероховатости» софта, и сотрудников фирмы-разработчика новой программы (СМА small system), оперативно на ходу переделавших исходную программу.

В результате НДЦ доказал свою состоятельность летом 1998 года во время фактического перехода на новую программу, осуществлённую сразу вслед за дефолтом на рынке ГКО, в момент массовой реструктуризации обязательств перед более чем сотней тысяч инвесторов ГКО. О тех горячих днях работы НДЦ сейчас напоминают лишь архивные отчёты депонентам со временем выполнения депозитарных операций 3–4 часа утра.

Вообще Национальный депозитарный центр некоторые эксперты называли научно-исследовательским институтом на рынке депозитарных услуг. В отличие от всех остальных депозитариев, в работе НДЦ всегда присутствовал элемент аналитико-методологического направления.



Аксёнова Г. В. В нашем депозитарии всегда были специалисты, которые занимались не только операционной деятельностью, но и описанием процедур или разработкой новых проектов. Во многом такая специфика НДЦ определялась политикой руководства и личным участием Андрея Андреевича Козлова, курировавшего развитие НДЦ. Козлов искренне хотел, чтобы НДЦ был локомотивом депозитарной мысли, чтобы кроме завоевания ведущей роли на рынке мы выдавали бы ещё и стандарты депозитарной деятельности.

НДЦ с момента своего рождения стал местом сосредоточения очень талантливых людей и отличался от других организаций только ему свойственным духом. Мы даже в шутку называли себя клубом любителей жизни. Во многом это было заслугой первого директора НДЦ Галины Стародубцевой. Она была очень бескомпромиссным, целеустремлённым и жёстким борцом, отдававшим всю себя работе депозитарного центра. При всей своей твёрдости характера, который проявлялся в работе, она могла быть удивительно душевным человеком в нерабочем общении, сплачивая вокруг себя коллектив. Вообще, первые годы работы НДЦ, когда наш коллектив ещё был достаточно компактным, запомнился очень активным неформальным общением.

В 1998 году произошли серьёзные изменения в структуре Национального депозитарного центра, впрочем предусмотренные ещё при его создании.

Козлов А. А. 13 февраля текущего года состоялось собрание учредителей, после чего были внесены поправки в устав НДЦ, позволяющие в число участников некоммерческого партнёрства «Национальный депозитарный центр» включать не только две вышеупомянутые организации, но и других участников рынка.

С 30 марта 1998 года началась передача юридических функций головного депозитария рынка ГКО и ОФЗ в Национальный депозитарный центр.

Козлов А. А. Мы можем сказать, что сам переход прошёл безболезненно и для участников этого рынка, и для организаторов этого рынка, и для инфраструктурных организаций, то есть наконец свершилось то, ради чего всё это затевалось, ещё в январе 1997 года.

1 апреля Национальный депозитарный центр стал работать как депозитарий, который также обслуживает торги муниципальными и субфедеральными облигациями на ММВБ.

2 апреля 1998 года общее собрание членов НДЦ приняло решение о расширении числа членов партнёрства за счёт доли Банка России в уставном капитале НДЦ. Она сократилась с 49% до 29%. Одним из первых предложение вступить в партнёрство получил ОНЭКСИМ Банк.

Вскоре уже одиннадцать крупнейших банков на рынке депозитарных услуг, чьи имена были известны не только в России, но и за рубежом, стали участниками Некоммерческого партнёрства. Эти участники рынка увидели в НДЦ огромный потенциал.

Такая, если можно так выразиться, демократизация состава участников партнёрства позволила произвести и соответствующую демократизацию органов управления НДЦ. В состав совета директоров НДЦ помимо шести представителей учредителей партнёрства (от ММВБ и Банка России) вошли ещё шесть представителей коммерческих банков.

Испытание готовности

Очень сложным периодом для НДЦ стал кризис 1998 года. Тогда из-за того, что для разных категорий инвесторов был определён различный порядок выплат по ГКО, а головным депозитарием по ГКО уже стал НДЦ, на него оказывалось мощнейшее давление со стороны разных сил, старающихся добиться обеспечения себе более выгодных условий. Были сложности во взаимоотношениях с органами власти.



Аксёнова Г. В. В ход шло всё — от поддельных договоров, до «маски-шоу» автоматчиков, но Галина Стародубцева заняла жёсткую позицию в отношении любой подобной попытки. Это приводило к большому количеству сложных инцидентов. Один такой случай, связанный с Галиной, мне очень хорошо запомнился. В НДЦ тог-

скакивает карликовый кролик, которого Галине подарили для её сына. И вот этот кролик несётся по коридору мимо автоматчиков и сотрудников НДЦ и разряжает обстановку. В результате её тогда вместе с кроликом не стали задерживать и отпустили на день рождения сына.

Не все были уверены в непогрешимости НДЦ, вот точка зрения тогдашнего начальника управления регулирования деятельности инфраструктуры фондового рынка ФКЦБ. Это подразделение комиссии занималось регулированием практически всех участников фондового рынка: регистраторов, депозитариев, бирж, клиринговых структур...

Осенью 1998 года ими была организована проверка Национального депозитарного центра.



Гордон А. Р. После того как Козлов забрал Стародубцеву и сделал её генеральным директором НДЦ, Васильев был в бешенстве, он воспринял этот поступок Галины как предательство. Дмитрий тогда поручил мне проверить депозитарий. Проверить очень жёстко, искать нарушения, достойные отзыва лицензии и без результатов не возвращаться. Мы собрали большую бригаду, организовали серьёзную проверку. И сразу обнаружили много нарушений. Оказалось, что их искать особо не пришлось. В частности, многие депозитарные договора всё ещё были заключены на ММВБ. До появления НДЦ именно биржа оказывала эти услуги, и после преобразования коллеги не удосужились произвести перезаключение договоров.

Но самой главной проблемой было то, что мы не могли получить никаких документов. На словах всё было замечательно, но бумаг нам не давали. В конце концов позвонили Андрею и пожаловались ему на серьёзное противодействие со стороны руководства НДЦ. Андрей Козлов собрал нас и в свою очередь выразил опасение, что эта проверка — заказная. И говорил с нами не жёстко, а жестоко, обвинил нас в необъективности, в некомпетентности в депозитарных вопросах. Меня это задело, и я стал перечислять нарушения, которые мы уже успели обнаружить. Андрей вскипел, опять последовал его «фирменный» неконтролируемый взрыв, он метал громы и молнии. Наконец он остыл и, пользуясь нашими особыми отношениями, обратился ко мне: «Поклянись, что проверка объективная и ты не будешь отнимать лицензию только потому, что тебе дали такое задание!»

Я врать Андрею не мог и в этот момент сам для себя мысленно изменил целевую установку по проверке. Я ответил ему, что проверка объективная, наша задача — разобраться, как строится работа в депозитарии, занимающемся серьёзными расчётами. Всё, что мы найдём, он увидит первый. Но если нарушения будут серьёзными,

не обессудь! Я сказал, что биржевой депозитарий под эгидой ЦБ должен быть эталонным, и добавил: «Возьми, что мы найдём, и исправь, а нам скажи спасибо, что мы тебе позволяем увидеть объективно положение дел».

И тогда Андрей Андреевич дал команду, чтобы НДЦ для нас «открылось». По результатам проверки я сообщил ему: «То, что увидел, не лезет ни в какие ворота!» Непереоформленные договора оказались мелочью из того, что мы обнаружили. Оказалось, депозитарий работал безобразно. Хотя он был самостоятельным, практически вся инфраструктура продолжала принадлежать ММВБ. Если что-то по вине биржи случалось с серверами, им принадлежащими (это к вопросу об инсайде), то рушился весь депозитарий. А депозитарий — это подтверждение прав собственности! Очень скользко были оформлены документы по переводу счетов. Основания их блокировки не отражались никак. Я тогда говорил Галине Стародубцевой: «Что ты делаешь! Ты же юрист! Если у тебя основанием блокировки является поручение самого блокиратора, то снять эту блокировку может только сам блокиратор. Если же блокируется на основании решения суда, то снять может только суд. А если ты не указываешь причину блокировки счетов, то каким путём потом их будешь разблокировать?!»

Это была проблема организации, которая механически создавалась сверху. Приказали создать депозитарий — сделали! А как он работает, значения не имело — главное, создать видимость. Я обо всём этом и рассказал Козлову. Сказал, что НДЦ — плохой депозитарий, а должен быть хороший!

Тогда всё обошлось, Дмитрий не стал отзывать лицензию. Он остыл, не решился действовать до конца. На мой взгляд, оснований для отзыва лицензии было достаточно, но я считал и считаю, что правильно, что лицензия не отзывалась. НДЦ тогда только создавался. Потенциал был большой, кураторство со стороны Козлова сильное, перспективы блестящие. Так что надо было дать шанс, контролируя, конечно, а не выкапывать картошку на следующий же день.

Козлов же очень серьёзно отнёсся к нашим отзывам и, надо сказать, скоро НДЦ стал одним из лучших депозитариев в России!

Возможно, эта точка зрения тенденциозна, во всяком случае ей не все доверяют.



ДЕМУШКИНА Е. С. Осенью в НДЦ проходила проверка ФКЦБ, и был какой-то скандал, связанный с переводом счетов из ММВБ в депозитарий. Проверяющие возмущались, почему мы так сделали, говорили, что всё неправильно!.. А как было необходимо сделать по-другому, никто не сказал — сами не знали! Но это опять же был эпизод активного противостояния, и Дмитрий Васильев приходил

в НДЦ не для того, чтобы проверить законность наших действий, а для того, чтобы насолить Андрею Козлову. Подоплёка была в этом, я думаю.

В 1998 году Андрей Андреевич Козлов временно покинул Центральный банк, на посту председателя совета директоров НДЦ его сменил Н. В. Егоров. НДЦ к тому моменту уже начал функционировать как полноценный депозитарий.

Осенью 1998 года по инициативе вернувшегося А. А. Козлова Банк России эмитировал краткосрочные облигации Банка России (ОБР), жаргонно называемые «бобрами». Они были предназначены для «расшивки» неплатежей в банковской системе. Размещались ОБРы так же, как и госбумаги, — на аукционной основе в системе торгов ММВБ. Их учётом занимались в НДЦ.



АСТАНИН Э. Ю. Все нововведения реализовывались практически с ходу и в реальных условиях. Мы уходили домой в два-три часа утра, но все задачи выполнили. В это время в НДЦ окончательно сформировалась первая команда под руководством Галины Геннадьевны Стародубцевой.

Строим мост. Отношения с партнёрами

Непросто складывались в те годы и взаимоотношения НДЦ с другими депозитариями, в частности с депозитарием ОНЭКСИМ Банка. Депозитарный бизнес в банке курировал М. Ю. Алексеев — один из признанных отечественных специалистов фондового рынка. Он внёс большой вклад в становление рынка акций на ММВБ.

Депозитарий банка более года, пока происходил запуск НДЦ, выступал расчётным депозитарием биржи на рынке корпоративных ценных бумаг. Но в январе 1998 года, когда совместным постановлением ФКЦБ и Банка России было запрещено совмещать деятельность «расчётного депозитария» с другими видами деятельности на фондовом рынке, возможности депозитария ОНЭКСИМ Банка были значительно ограничены. В результате с 1 июля 1998 года он был вынужден прекратить депозитарное обслуживание ММВБ. Все депозитарные работы на бирже НДЦ стал производить самостоятельно. Весной 1998 года ММВБ начала передавать ему свои депозитарные функции.



ФАТЕЕВ П. И. Хотя создаваемые в НДЦ технологии сразу были ориентированы на оба рынка, при старте фондовой секции ММВБ было принято странное, на мой взгляд, решение: передать обслуживание рынка корпоративных бумаг на ММВБ депозитарию ОНЭКСИМ Банка. Все услуги по расчётам торгов в фондовой секции ММВБ, без сомнения, мы могли взять на себя, но — «с горы виднее»...



Ветераны вспоминают прошедшие дни... Слева направо: Н. В. Егоров, М. Ю. Алексеев, К. Н. Корищенко, А. И. Левенчук. Презентация книги «История фондового рынка (Депозитарии и регистраторы)» Н. И. Кротова и О. В. Никульшина, т. 1. Москва, 2007 г.

Понятно, что у НДЦ тяжело шло бы на первых порах взаимодействия с регистраторами, в то время как ОНЭКСИМ наряду с ДКК специализировался на предоставлении услуг по перерегистрации в реестрах, но можно было нанять и на это направление специалистов. Или подключить к решению этих задач ДКК или тот же ОНЭКСИМ Банк... А с обеспечением самого главного — расчётов на бирже — не было проблем, так как мы к тому времени обслуживали ММВБ по государственным ценным бумагам.

Также нельзя не сказать и о взаимоотношениях между НДЦ и Депозитарно-клиринговой компанией (ДКК). В 1997 году это были два крупнейших депозитария, ориентированных на совершенно разные сегменты рынка. Они на тот момент не конкурировали между собой, точно так же, как учредившие их торговые площадки (ММВБ и Российская торговая система — РТС). С точки зрения биржевой деятельности и с точки зрения расчётно-депозитарной это были две совершенно разные системы. И то, что удалось в дальнейшем синхронизировать некоторые правила игры, то есть правила развития этих депозитариев, — очень существенное достижение тех, кто тогда этим занимался.

А вначале их отношения можно охарактеризовать термином «тактическая дружба». Например, когда надо было отреагировать на какое-то неадекватное решение исполнительных органов или провести общую пресс-конференцию делалось это совместно.

Однако фондовый рынок тем временем развивался быстрыми темпами. Пока каждый из расчётных депозитариев обслуживал свою нишу, проблем и конфликтов не было.



ЕГОРОВ Н. В. И мы, естественно, предполагали, что вскоре придётся создавать депозитарий и для нового рынка — корпоративных бумаг. Никто никогда не собирался ограничиваться тем кругом инструментов, на которые мы были ориентированы изначально. Я бы сказал, что это было понятное, временное объединение усилий. Всем было ясно, что мы работаем на общее будущее.

В июле 1998 года на ММВБ начали торговать корпоративными акциями, и между НДЦ и ДКК развернулась жёсткая конкуренция. Особенно активно ММВБ стала работать на рынке корпоративных бумаг после кризиса 1998 года, торгуя облигациями. Тогда в целях продажи нерезидентам, получившим «замороженные» активы, были выпущены облигации Газпрома, ЛУКойла. Потом постепенно на ММВБ начали заниматься и торговлей акциями.

При этом основные объёмы торговли приходились на достаточно небольшое количество бумаг, и торговали ими одни и те же участники на обеих биржах. Часто бумаги с одной площадки необходимо было перевести на другую. Это происходило через реестр и могло занять и 15 дней, и даже целый месяц. Естественно, в условиях волатильного рынка такие сроки не могли устраивать никого. Кроме того, перевод ценных бумаг с одной площадки на другую через реестр приводил к увеличению издержек для участников рынка.

В сложившейся ситуации и в НДЦ, и в ДКК стало очевидно, что настало время для выстраивания нормальных междепозитарных отношений, и было принято решение о создании «моста», позволявшего клиентам не быть привязанными к одной площадке или группе инструментов, а работать и с корпоративными бумагами на РТС, и с гособлигациями на ММВБ.

В результате в 1999 году был реализован проект, который превратился в один из реально работающих и активно востребованных участниками элементов инфраструктуры российского рынка ценных бумаг, позволяющий осуществлять прямые расчёты между депонентами НДЦ и ДКК, минуя выполнение операций перерегистрации в реестрах.

В основе схемы лежало использование двух взаимных счетов, один НДЦ открывал в ДКК, другой ДКК — в НДЦ. Счета эти имели особый статус.

Если бумаги из одного депозитария нужно было перевести в другой, скажем, из НДЦ в ДКК, то на основе поручения бумаги со счёта клиента НДЦ переводились на счёт ДКК в НДЦ. Клиент также подавал поручение на зачисление бумаг на свой счёт в ДКК, на основании которого ценные бумаги попадали уже к нему на счёт.

Технология была построена так, что одним днём, подав поручение из ДКК, уже к вечеру можно было продать бумаги на ММВБ. К концу дня бумаги попадали на счета клиентов НДЦ, по умолчанию — в торговый раздел. Аналогичная ситуация была и при переводе в обратную сторону — из НДЦ в ДКК.

Реализация схемы моста НДЦ — ДКК заняла 8 месяцев. Операции с использованием схемы междепозитарного взаимодействия («моста» НДЦ — ДКК) начались 26 мая 1999 года.

Сначала для перевода между депозитариями были доступны 5 эмитентов ценных бумаг, по которым проходили наиболее активные торги. Наибольший объём переводов после запуска моста пришёлся на бумаги РАО «ЕЭС» и ЛУКОЙла, они составляли около 75–80 % от всего объёма переводов, которые проходили в первое время по мосту. В день подавалось и обрабатывалось до 25 поручений на перевод.



АКСЁНОВА Г. В. Первый месяц для переводов между нашими депозитариями по мосту было подано 221 поручение: 101 на зачисление из ДКК в нашу сторону и 120 на списание в ДКК. Когда мы подвели итоги, то у нас возникла паника — бумаги из НДЦ перетекали в ДКК! Так продолжалось несколько месяцев. Это было связано с тем, что на РТС торги тогда шли гораздо активнее, чем на ММВБ. Однако достаточно быстро ситуация изменилась.

В итоге в несколько раз были сокращены затраты депонентов, связанные с перерегистрацией ценных бумаг в реестрах, а время проведения операции перевода ценных бумаг из одного депозитария в другой снизилось до одного операционного дня, в то время как по некоторым реестрам перерегистрация прав собственности достигала десяти и более дней.

Получалось это благодаря тому, что операция по перерегистрации ценных бумаг в реестрах при исполнении каждого конкретного поручения на списание/зачисление ценных бумаг от депонентов одного депозитария депонентам другого депозитария не проводилось, а по результатам своеобразного клиринга взаимных обязательств по переводу одних и тех же акций определялась некая результирующая величина.

Отношения между депозитариями оставались настороженными, как между потенциальными конкурентами, даже и после создания моста между ними. Это, в частности, послужило предпосылкой некоторым участникам рынка назвать факт приобретения НДЦ около 37 % акций ДКК попыткой недружественного поглощения.

Борьба за звание центрального

Как уже говорилось, вопрос, каким образом и на базе чего создавать центральный депозитарий, активно дискутировался на рынке ценных бумаг с начала 1990-х годов. Многие считали, что их может быть несколько.



РЫБНИКОВ А. Э. Лето-осень 2002 года. В сообществе опять возникают разговоры о необходимости создания в России центрального депозитария. Но, несмотря на огромную заинтересованность со стороны всех участников рынка, идея оказалась не так проста в исполнении. На этом фоне А. А. Козлов и позвал меня работать в НП «Национальный депозитарный центр». Позвал поработать, наконец, «на благо России», а не иностранцев. Я был тогда вице-

президентом КБ «Дж. П. Морган Банк Интернешнл». Моей основной задачей на должности директора НДЦ стало продвижение проекта по созданию центрального депозитария. Я, конечно же, согласился, поскольку счёл эту задачу для себя чрезвычайно интересной.

Председатель Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) О. В. Вьюгин в 2004 году заявил, что «число центральных депозитариев не будет ограничиваться». Было определено, что, для того чтобы претендовать на это имя, следовало иметь опыт работы в качестве расчётного депозитария не менее пяти лет, объём собственных средств не менее 50 млн долларов и наличие рейтинга «А» агентства Thomas Murray. Существовало и ограничение 20 % на долю владения одним акционером.

Эти требования отсекали 99 % из существующих тогда почти 800 депозитариев. Оставались всё те же — расчётные Национальный депозитарный центр и Депозитарно-клиринговая компания.

Оба депозитария поддерживали идею создания центрального депозитария, и каждый рассчитывал, что создаваться он будет именно на его основе. Но осенью 2004 года НДЦ начал агрессивную скупку акций Депозитарно-клиринговой компании. И в несколько приёмов увеличил свою долю в ДКК с 2 до 36,95 %, скупив пакеты акций у Росбанка, Сбербанка и двух российских «дочек» иностранных банков — Дойче-Банка и ИНГ-Банка (Евразия). Вдохновлённый этими достижениями, Андрей Андреевич заявил: «Банк России рассматривает возможность, что и остальные акционеры ДКК принесут свои акции в НДЦ, и тогда НДЦ де-факто станет центральным депозитарием».

В июне 2006 года на первой международной конференции, посвящённой проблемам и перспективам развития инфраструктуры российского рынка ценных бумаг — форуме «Российские ценные бумаги — инфраструктура и операции» О. В. Вьюгин сказал, что создание центрального депозитария планируется завершить через полтора года. Он отметил, что налаженный между крупнейшими расчётными депозитариями — НДЦ и ДКК — «мост» повышает ликвидность российских ценных бумаг.

Андрей Андреевич в своём выступлении заявил, что Банк России в ближайшее время приложит все усилия для создания центрального депозитария. По его мнению, необходимо сформировать группу экспертов, которая должна выработать подходы к созданию централизованной депозитарно-клиринговой системы, внедрению единых технологий расчётов и координировать действия участников проекта. В эту группу должны войти представители государственных структур и частного бизнеса.

«Чиновникам Центробанка очень хочется, чтобы именно НДЦ стал центральным депозитарием, — отмечает один из профессиональных участников фондового рынка. — Тем самым Центробанк и подконтрольные ему структуры, в том числе ММВБ, получили бы контроль над центральным депозитарием и возможность в дальнейшем занять руководящие должности в ЦД. Позиция руководителя будущего ЦД вполне весома, значима и интересна для дальнейшей карьеры. Но при этом чиновники Центробанка



Семинар «фондовиков» в пансионате «Юность». Слева направо: А. В. Чумаченко, А. А. Козлов, Г. Г. Стародубцева. 1996 г.

понимают, что рынок их никогда на главные роли в ЦД не назначит, назначить их может только Банк России или его структура — ММВБ. Поэтому страсти вокруг создания ЦД нагнетаются главным образом господами из Центробанка, которым нужно заботиться о своём дальнейшем трудоустройстве».

Юрий Коротецкий, Максим Рубченко. Хранилище конфликтов // Эксперт. 06.06.2005.

Кстати, руководитель ДКК И. Д. Моряков на то заявление Козлова отреагировал жёстко. Он сказал: «НДЦ может примерять на себя мантию центрального депозитария сколько угодно, но надевать её будет рынок».

Однако председатель совета директоров НДЦ, первый зампред ЦБ А. А. Козлов считал, что доля Банка России в центральном депозитарии должна составлять 25%.

Козлов А. А. Оптимальная цифра была бы 25% — больше не имеет смысла, а меньше тоже ни к чему!¹

Кто соответствовал этому условию, нетрудно догадаться, тем более что А. А. Козлов напомнил, что в тот момент доля Банка России в НЦД составляла 45%. 51% был у ММВБ. Вскоре, в одном из выступлений Андрей Козлов дал понять брокерам, что правила игры при создании центрального депозитария будет устанавливать он. И изменить ситуацию инвестбанкам вряд ли удастся.

Вектор // Ведомости. 15.11.2004.

¹ Новости // Газета. 23.12.2004.

В дальнейшем сотрудники НДЦ, по их заявлениям, были ориентированы на конструктивное сотрудничество с ДКК.

В декабре 2004 года новым директором НДЦ стал Н.В. Егоров. Как он сам заявил, его кандидатуру на этот пост предложил собранию председатель совета директоров НДЦ, первый зампред ЦБ Андрей Козлов от имени и по согласованию с учредителями НДЦ. Она была одобрена. Других кандидатов не было.

22 декабря 2004 года в Москве состоялась Первая (учредительная) конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии, организованная некоммерческим партнёрством «Национальный депозитарный центр» и ЗАО «Депозитарно-клиринговая компания». На ней с приветственным словом выступил Андрей Козлов.

В сентябре 2004 года совет директоров НДЦ оценил ДКК в 3,7 млн долларов. Через месяц НДЦ купил 28% акций ДКК у Росбанка за 1 млн, в конце декабря — 2,2% у Международного московского банка, в апреле 2005 года — ещё 2,17% у Сбербанка. В мае НП «НДЦ» принял в свои ряды ИНГ Банк и Дойче Банк, которые внесли свои доли в виде акций ДКК по 2,17% каждый.

Козлов А. А. Когда процесс завершится, НДЦ будет владеть 36,95% акций ДКК.¹



Потёмкин А. А. Для нас (впрочем, как и для других акционеров ДКК) вхождение НДЦ в состав акционеров ДКК выступало инструментом, с помощью которого осуществлялась политика установления на российском рынке ценных бумаг единой политики развития депозитарного учёта.

14 мая 2005 года Андрей Козлов, переизбранный председателем совета директоров НДЦ, предложил бирже РТС обменять 56,5% акций своего расчётного депозитария ДКК на 25% голосов в НП «НДЦ». По словам Козлова, с РТС «ведутся консультации, а официальные переговоры ещё впереди». Эта сделка, а по сути, поглощение ДКК, открыла бы дорогу для создания единого депозитария по модели Банка России.

Вдохновлённый этими достижениями, Андрей Козлов заявил: «Банк России рассматривает возможность, что и остальные акционеры ДКК принесут свои акции в НДЦ, и тогда НДЦ де-факто станет центральным депозитарием.

Центральный депозитарий необходим Банку России как основной партнёр по операциям с широким спектром ценных бумаг. Поэтому для Центробанка очень важно, кто и как будет создавать центральный депозитарий».²

¹ Севастьян Козицын. НДЦ предложил сделку // Ведомости. 16.05.2005.

² Юрий Коротецкий, Максим Рубченко. Хранилище конфликтов // Эксперт. 06.06.2005.



А. В. Захаров и А. А. Козлов. Москва, 1996 г.

20 мая в ответ на это ДКК объявила о продаже 52,2% своих акций некоммерческому партнёру «Фондовая биржа РТС» за 3 млн долларов.

Козлов А. А. Было бы оптимальным, если бы РТС вошла в капитал НДЦ с долей участия, равной доле ЦБ РФ. Мы готовы к этим переговорам, консультации уже ведутся, и все участники рынка знают об этом процессе.¹

31 октября 2005 года директор НДЦ Николай Егоров и председатель совета директоров НДЦ Андрей Козлов от имени всех сотрудников НДЦ поздравили коллектив и руководство ДКК с 12-летием: «Примите наши самые искренние поздравления и пожелания крепкого здоровья, энергии, оптимизма, удачи, преданных и надёжных партнёров, а также успехов в работе, требующей постоянного поиска новых решений».



Егоров Н. В. Так по нашей инициативе в феврале 2006 года при совете директоров ДКК был образован комитет по разработке стратегии развития компании на среднесрочную перспективу. Хотя он не по нашей причине ни разу не собирался.... Тем не менее мы готовы были продолжать активное сотрудничество. Например, мы рассматривали предложение ДКК об использовании их трансфергентской сети. И так как мы заинтересованы в расширении спектра услуг НДЦ, то, учитывая сложившуюся успешную практику ДКК в оказании услуг по взаимодействию с региональными реги-

¹ Пётр Рушайло, Сергей Тягай. Российские депозитарии сливаются по просьбе властей // Коммерсантъ. 16.05.2005.

страторами, мы приняли эти предложения. Кстати, аналогичный договор ранее был подписан между НДЦ и Росбанком.

6 декабря 2012 года ЗАО «Национальный расчётный депозитарий», предшественником которого был НДЦ, получил статус центрального депозитария.

Депозитарная зрелость

В 2000-е годы, после возвращения в Банк России Андрею Андреевичу было чем заняться: в главном банке страны устанавливалась новая система банковского надзора. Однако А. А. Козлов, став вновь председателем совета директоров НДЦ, не оставлял без внимания своё любимое детище. В это время в депозитарии кардинально меняется управленческая команда.



Рыбников А. Э. Серьёзная проблема, ставшая для меня сразу же абсолютно очевидной, — это неготовность компании к реализации подобного амбициозного проекта. На тот момент НДЦ представлял собой цех по производству финансовых продуктов в текущем режиме. А новая задача была более серьёзной: необходимо было не только грамотно и быстро выполнять текущую работу, но и значительно продвинуться вперёд.

Кроме этого, НДЦ не был ориентирован на работу с клиентами. На мой взгляд, это стало ещё одной проблемой, которую необходимо было решать.

На все проекты, которые начинала реализовывать новая команда, она смотрела не только с точки зрения немедленной отдачи, но и с точки зрения будущего центрального депозитария, что тот или иной конкретный проект даст ему. Поэтому, например, в НДЦ стали уделять большое внимание организации электронного документооборота с реестрами. Этот проект был важен и нужен сам по себе, но это была ещё и важная стратегическая задача, ведь будущий центральный депозитарий просто обязан был уметь быстро и эффективно работать с реестрами.

В 2004 году у Издательского дома «РЦБ» появились совместные издательские проекты с ММВБ (журнал «Биржевое обозрение») и с Национальным депозитарным центром (журнал «Депозитариум»).



Колаников А. В. Последний проект стал одним из любимых детищ Андрея Андреевича Козлова, и мы считаем великой честью для себя тот факт, что нам было доверено право участвовать в выпуске этого продукта.

Козлов А. А. Мы надеемся, что в недалёком будущем, особенно после открытия российского рынка для иностранных финансовых компаний



10-летие НДЦ. Москва. Январь 2007 г.

в связи с либерализацией валютного законодательства в 2007 году, иностранным инвесторам будет, по крайней мере, не так легко выбрать, на каком рынке работать. Мы надеемся, что к тому времени и инфраструктура российского рынка станет более приближённой к международным стандартам с точки зрения надёжности, транспарентности. Также мы надеемся, что благодаря правовому регулированию будет снята значительная часть препятствий, которые сейчас мешают приходу иностранных инвестиций в российскую экономику. При этом следует обратить внимание, что государство выбрало не протекционистский путь, а путь повышения конкурентоспособности. Это является гарантией того, что создание централизованной инфраструктуры не будет сопряжено с такими неприятными моментами для пользователей этой инфраструктуры, как повышение тарифов, а также другими неприятными вещами, связанными с монополизацией, в частности меньшим воздействием участников рынка на эту инфраструктуру.

Подтверждение тому — совет директоров НДЦ, сформированный недавно, который на 50 % состоит из представителей крупных участников фондового рынка, что обеспечивает паритет при решении важнейших вопросов деятельности крупнейшего расчётного депозитария в России.

Перспективы российского фондового рынка следует обозначить следующим образом. Создание центрального депозитария и центральной клиринговой организации приводит к возможности формирования единой информационной и технологической базы, что, в свою очередь, даёт возможность участникам рынка более эффективно управлять своими активами, ныне рассредоточенными по разным рынкам, разным расчётным организациям. Именно создание центральной клиринговой ор-

ганизации — ещё один наш ориентир, ещё одно направление развития рынка.¹

К 2006 году, последнему для Андрея Андреевича, НДЦ прошёл путь от головного депозитария на рынке ГКО и ОФЗ до крупнейшей по объёму активов на хранении, единственной в России депозитарно-расчётной системы, обслуживающей все виды российских эмиссионных ценных бумаг.

11 мая 2006 года состоялось общее собрание членов Некоммерческого партнёрства «Национальный депозитарный центр», на нём Андрей Козлов был переизбран его председателем совета директоров.

Был Андрей Андреевич и на общем собрании 6 сентября 2006 года. Тогда он сказал:

«Мы удовлетворены реализацией стратегических планов НДЦ, в частности темпами капитализации и ростом активов на хранении вследствие последовательной работы по повышению качества услуг и снижения тарифов. Мы полагаем, что НДЦ может достичь установленной сейчас в проекте закона о центральном депозитарии планки для размера собственного капитала в 1 млрд рублей только за счёт накопления собственной прибыли примерно к середине 2007 года».

Поздравляя НДЦ в девятилетием, Андрей Козлов сказал о том, что депозитарий отметил годовщину двумя значительными событиями: началом обслуживания торгов по акциям ОАО «Газпром» на Фондовой бирже ММВБ и вступлением НДЦ в Ассоциацию европейских центральных депозитариев. Членство в нём закрепило его лидирующее положение на российском рынке депозитарно-расчётных услуг.

Козлов А. А. Предыдущий год был очень успешным для НДЦ, выросли все показатели деятельности партнёрства. Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах-депо, увеличилась на 34% и составила 1,8 трлн рублей, количество ценных бумаг превзошло 50 млрд. Заметно увеличилось число ежемесячно совершаемых депозитарных операций, к концу года в системе депозитарного учёта НДЦ исполнено миллионное поручение клиента. Мы надеемся, что в следующем году НДЦ продолжит свой рост и к своему десятилетию займёт центральное место в расчётной инфраструктуре российского фондового рынка.

Десятилетие любимого детища Андрей Андреевич не праздновал, но к этой дате было выпущено издание «История фондового рынка: депозитарии и регистраторы», посвящённое его памяти.

¹ Андрей Козлов. Проблемы консолидации расчётно-депозитарной инфраструктуры российского фондового рынка // Рынок ценных бумаг. 18.07.2005.

Депозитарно-клиринговая компания (ДКК)

В 1995–1997 годах как таковой депозитарной деятельности в том широком смысле, как она сейчас понимается, просто не было. Подавляющее большинство операций проводилось по счетам профессиональных участников рынка непосредственно в реестрах акционеров, со всеми вытекающими отсюда проблемами и условиями. То есть профессиональный участник имел лицевые счета в реестрах акционеров.

Они были раскиданы по всей стране, и для проведения операций в реестре профессиональным участникам было необходимо предоставлять оригиналы документов, которые могли бы служить основанием для проведения транзакции.



Субботин А. Я. Учитывая, что реестродержатели были разбросаны по всей стране, в порядке вещей было для совершения операции с ценными бумагами вылететь, скажем, в Надым, потом вертолётом лететь дальше, а затем на «уазике» непосредственно до того населённого пункта, где был расположен реестродержатель.

Сложившийся формат проведения операций был крайне неудобным и дорогостоящим, так как кроме затрат на услуги регистраторов профессиональный участник оплачивал накладные расходы по поездке своего представителя в реестр.

Функции по обеспечению транзакций взяла на себя ДКК. Так как их количество постоянно росло, то к 1996–1997 годам в ДКК уже существовал целый штат сотрудников-курьеров.

Субботин А. Я. Для некоторых из них ДКК был основным местом работы, кроме того, также было большое количество «пристяжных», которые не числились в штате, но в случае необходимости оператор вызывал их из дома и они отправлялись с документами в очередной реестр. Мне до сих пор сложно представить режим работы курьеров ДКК в то время. Курьера могли вызвать из дома и сказать: «Тебе через час лететь в Петропавловск-Камчатский». Бывало, когда кто-нибудь из курьеров приходил на работу в понедельник, ему говорили, что через два часа он летит куда-либо, обратно он возвращался в пятницу с документами из реестра. По приезде ему снова говорили, что в понедельник он летит в другой конец страны. И так каждую неделю! В то же время такая работа неплохо оплачивалась, и многие с удовольствием работали.

Во взаимоотношениях представителей ДКК с представителями регистраторов всегда играли крайне важную роль хорошие личные отношения. Почувствовать силу таких отношений в полной мере можно было, находясь в каком-нибудь географически далеко расположенном реестре и обнаружив,

что в имеющемся комплекте документов не хватало какой-нибудь малозначительной бумажки.



Субботин А. Я. В результате в курьерском отделе был специальный фонд, из которого приобретался стандартный «джентльменский набор»: шампанское, конфеты, хороший кофе — в качестве «гостинца из Москвы».

Работа с региональными реестрами была полна всевозможных неожиданностей, порой даже анекдотичных. Квалификация сотрудников регистраторов была очень разной.

Субботин А. Я. Долгое время ходил анекдот о сотруднике одного из достаточно удалённых регистраторов. Когда курьер ДКК сдал документы на проведение транзакции и позже, за несколько часов до своего отлёта обратно в столицу, обратился за получением необходимых документов для подтверждения проведённой операции, ему ответили, что выдать такой документ они не могут, так как им нужно отправить его по факсу в Москву. Представитель ДКК поинтересовался, что же мешает снять с документа копию, оставить её для отправки по факсу, а оригинал оставить ему. В ответ ему сказали: «Но ведь нам нужно отправить по факсу оригинал!»

Приезжающие курьеры часто рассказывали уморительные истории. Чего стоит случай, тоже произошедший в одном из далёких регистраторов, когда вместо того, чтобы также отправить документ по факсу в Москву, сотрудник реестра засунул его в шредер, свято веря, что эта машинка в физическом виде может передать необходимую бумагу в столицу.

В тот момент на этом направлении у ДКК не было конкурентов. Профучастники неохотно занимались такой деятельностью. Даже крупные кастодианы, такие как Citibank, Chase Manhattan Bank, Deutsche Bank, ABN Amro Bank, предпочитали пользоваться услугами ДКК, порой закрывая глаза на несоответствия принятым внутри них принципам риск-менеджмента и установленным лимитам на хранение бумаг в ДКК.



Агроскин В. В. Иногда борьба ЦБ и ФКЦБ затихала, что позволяло сделать реальные шаги в развитии инфраструктуры. Самым важным таким шагом стал в 1994 году выкуп акций ДКК у «Кассового союза» брокерами и банками на паритетных началах. Именно эта структура капитала, получившая вдруг благословение Васильева и Козлова, позволила ДКК занять место в инфраструктуре рынка, вытеснив в конечном итоге ДРС и конкурируя с НДЦ.

В октябре 1996 года Андрей Козлов был избран в состав совета директоров ДКК, однако совет директоров Банка России, обсудив целесообразность

его вхождения в руководящий орган этой компании, решил, что принимать предложение акционеров ДКК не нужно, «поскольку ЦБ РФ не являлся акционером этой коммерческой организации». Против вхождения особенно выступали С. В. Алексахенко и А. И. Потёмкин.

Летом 1998 года ДКК стала называться расчётным депозитарием — незадолго до кризиса было принято решение РТС, согласованное советом директоров биржи, которое предписывало участникам рынка, использующим эту торговую площадку, рассчитывать сделки в ДКК. До 1998 года проводить сделки в ДКК или в реестре — зависело от воли контрагентов.

Депозитарий ОНЭКСИМ Банка

В январе 1998 года вышло совместное постановление ФКЦБ и Банка России, запрещающее совмещать деятельность расчётного депозитария с другими видами профессиональной деятельности на фондовом рынке. Оно, безусловно, было направлено против депозитария ОНЭКСИМ Банка и значительно ограничило его возможности. Уникальность того постановления в том, что это единственный документ, подписанный одновременно двумя соперниками: А. А. Козловым и Д. В. Васильевым!



АЛЕКСЕЕВ М. Ю. В ходе незапрещённого мне личного общения с Андреем Козловым, с которым мы были на ты, я, разумеется, деликатно как другу и уважаемому человеку, но в то же время должностному лицу в ранге заместителя председателя Банка России высказал достаточно доходчиво и не один раз всё, что думаю, по поводу методов, которыми продвигается Национальный депозитарный центр. Думаю, Андрей меня понял, но, как известно, менять своих стратегических планов он не имел привычки. Мы привлекли к обсуждению создавшейся ситуации также Александра Владимировича Захарова и вместе, при участии Андрея Андреевича, нашли формы, позволившие бирже выплатить депозитарию ОНЭКСИМ Банка существенные денежные компенсации за выгоду, упускаемую нами в перспективе, с учётом передачи в НДЦ всего нашего бизнеса по обслуживанию организованного рынка корпоративных ценных бумаг. В конце концов, как говорят, против металлических прутьев интеллект бессилён, мы взяли хорошие отступные и достаточно мирно в конечном итоге разошлись по проекту. Наши человеческие отношения это не испортило, а, скорее, наоборот, укрепило. Ничего личного.

Трудно сказать, насколько в итоге в финансовом плане выиграл рынок. Как частная и достаточно эффективно организованная в кадровом и технологическом плане структура, мы сократили все свои расходы и брали минимальную по нашим представлениям комиссию за хранение ценных бумаг. Расходы НДЦ были несоизмеримо больше наших.



Ветераны вспоминают прошедшие дни... Слева направо: Н. И. Кротов, Б. В. Черкасский, М. Ю. Алексеев. Презентация книги «История фондового рынка (Депозитарии и регистраторы)» Н. И. Кротова и О. В. Никульшина, т. 1. Москва, 2007 г.

Первоначально в качестве аргумента в пользу привлечения депозитарного центра высказывались посулы снятия с участников рынка бремени платы за хранение активов, однако как только вопрос был решён, об этих обещаниях было забыто. Ну ладно, что было, то было. В конце концов кризис 1998 года, в ходе которого ОНЭКСИМ Банк по причинам, не связанным с его депозитарной деятельностью, всё равно так или иначе прекратил своё существование и сделал бы невозможным его сохранение в качестве расчётного депозитария ММВБ.

Саморегулируемые организации фондового рынка

В 1993 году по подсказке западных консультантов Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг взялась за создание двух саморегулируемых организаций. Первой была Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев — ПАРТАД. В ней в связи с практически полным отсутствием депозитариев первую скрипку играли регистраторы. ФКЦБ лицензировала деятельность профессиональных участников и рассматривала возможность передачи этой функции СРО. Перед этим же ввела обязательность предварительного рассмотрения ими документов на лицензирование своих членов.

Второй организацией была Профессиональная ассоциация участников фондового рынка России — ПАУФОР, ассоциация брокеров и дилеров, построенная по типу американского NASDAQ. О её создании объявили собравшиеся в Москве 30 ноября 1995 года представители четырёх региональных ассоциаций. Позже она была переименована в Национальную ассоциацию — НАУФОР.

Подтолкнул профессиональных участников фондового рынка к объединению в ассоциации и союзы, претендующие на статус саморегулируемых, семинар, организованный ФКЦБ в апреле 1994 года.

А. А. Козлов в своей рабочей тетрадке пишет:

«24.04.94. Выступал Д. Васильев о проблемах саморегулирующихся организаций. Основной тезис: “кто не захочет вступать в СРО, того мы будем бюрократически тиранить!” И тут же говорил о вреде чиновничьего бюрократизма!»

Совещание по созданию ПАРТАД состоялось 17 мая 1994 года в Москве.



Гордон А. Р. Разделение было очень разумно, так как интересы членов этих двух организаций существенно отличаются, вплоть до того, что даже ментальность входящих в них людей — разная. В первую структуру приходят люди, ориентированные на то, что всё должно быть тщательно выверено, запротоколировано и сохранено. Можно сказать, что их деятельность ближе к бухгалтерской работе. У брокеров и дилеров же на первом плане зарабатывание денег, поэтому их требования к инфраструктуре противоречивые. С одной стороны, хорошо, чтобы ничто не пропало, но, с другой стороны, их лозунг — «Не мешайте мне, я срочно должен сделать проводку и что-то купить. И если бумаги у меня пропадут, вы со своей структурой будете в этом виноваты!»

Кстати, и в ФКЦБ в то время эти профучастники были разделены на два направления, которые, соответственно, по-разному регулировались. Были регистраторы, депозитарии, которые регулировались из одного управления ФКЦБ, и другие профучастники, которые регулировались из другого. Конкуренция между двумя управлениями и их начальниками была жёсткая, так как каждый защищал интересы своей отрасли. Между ними был судья — комиссия, которая рассматривала точки зрения этих двух управлений и принимала окончательное решение.

На создание ПАРТАДа сразу обратил внимание и Банк России. Уже 10 июня Андрей Козлов написал в ассоциацию письмо, в котором не только поздравил руководство ассоциации с учреждением, но и выразил свою заинтересованность во встрече «...для обсуждения направлений совместной работы над совершенствованием нормативной базы инфраструктуры Российского фондового рынка».

14 сентября 1994 года ПАРТАД была зарегистрирована в качестве некоммерческой организации.

ФАТЕЕВ П. И. Интересно, что для регистрации в Минюсте помимо учредительных документов требовалось заявление «инициаторов создания общественного объединения», которыми должны были

быть физические лица, в то время как в уставе фигурируют учредители — юридические лица. Инициаторов, включая меня, было двенадцать, половина из них были руководителями предприятий-учредителей, которых всего было семь (АООТ «Центральный депозитарий Республики Татарстан», АООТ «Московский фондовый центр», ТОО «Межрегиональный фондовый центр «ЕЛМ-Инвест», ТОО «Русские ценные бумаги», ТОО «Многопрофильное малое предприятие «Фирсофф», АОЗТ «Анализ-Инвест», ТОО «Сатаров и К°»). Как же определялись эти самые «инициаторы»? Да очень просто — было принято решение, что ими будут все избранные в совет директоров ассоциации.

Созданием этой ассоциации были довольны далеко не все. В частности, Пётр Лансков, создавший в Санкт-Петербурге свой Комитет профессиональных участников рынка ценных бумаг, воспринял ПАРТАД как конкурента и начал в городе на Неве активно противодействовать прямому вступлению в ПАРТАД компаний, являющихся членами комитета.

Создание ПАРТАД шло при достаточно неопределённой законодательной базе с этой формой организаций, ведь Гражданский кодекс (часть I) был принят только 21 октября 1994 года, а Федеральный закон «О некоммерческих организациях» только 8 декабря 1995 года! В уставе ПАРТАД в июне 1994 года в качестве законодательного акта, регулирующего деятельность организации, вписали «Временное положение о негосударственных некоммерческих организациях», принятое мэром г. Москвы Лужковым 30 апреля 1993 года.



Гордон А. Р. В 1995 году мы планировали установить в ПАРТАДе особые стандарты деятельности регистраторов (тогда стандартов деятельности депозитариев не было, практически как и самих депозитариев). Мы стали сталкиваться с тем, что было несколько видов поведения регистраторов. Были регистраторы, работающие с соблюдением существующей нормативной базы и даже её как-то совершенствующие. Но были и те, что ничего не соблюдали, а только выполняли распоряжения своего клиента. Я называл наши правила неким «уставом строевой службы». А тех, кто не будет их соблюдать, мы рассчитывали подвергать остракизму и анафеме. После этого, мечтали мы, от них все клиенты будут уходить к тем, кто правила выполняет! Среди критериев были: качество проведения операций, сроки исполнения (у некоторых, например в Сургуте, они составляли месяц и больше), время работы (так как некоторые работали один раз в день пару часов, например с 14 до 16 часов, и попасть к ним было невозможно). Было много и других позиций, совершенно очевидных, но которых ни в одном официальном нормативном документе не было.



Ветераны вспоминают прошедшие дни... Слева направо: А. Р. Гордон, генеральный директор спецрегистратора «Иркол» В. В. Москальчук. Презентация книги «История фондового рынка (Депозитарии и регистраторы)» Н. И. Кротова и О. В. Никульшина, т. 1. Москва, 2007 г.

В конце ноября 1995 года стандарты были утверждены на общем собрании ПАРТАД. Это стало первым случаем на фондовом рынке принятия на себя добровольных ограничений на свою деятельность, причём значительно более жёстких, чем стандарты и ограничения ФКЦБ. В ПАРТАД тогда входило 106 компаний. Они согласились добровольно подвергать себя инспекционным проверкам, желая обнаружить совершаемые ими ошибки. Это им нужно было, так как ФКЦБ тогда только приступила к лицензированию. А право выдавать представления на лицензирование регистраторов и проводить экспертизу их документов получил ПАРТАД.



Лансков П. М. Заменить Галину было предложено мне. Работу с советом директоров коллеги взяли на себя. Задача облегчалась тем, что к тому моменту была проведена проверка силами ФКЦБ правильности использования ПАРТАДом иностранной помощи, и, как положено, были обнаружены недостатки. Так или иначе, но Стародубцева ушла добровольно. Тем более что Козлов в тот момент был в отпуске. Чиновники ФКЦБ и ЦБ поступали симметрично: если Козлов перетягивал Стародубцеву в свою структуру, то Васильев вытаскивал меня в свою.

В начале сентября 1996 года исполняющим обязанности президента ПАРТАД стал П. М. Лансков. Выбор совета директоров был подтверждён на общем собрании в ноябре.

Членские взносы в организации были очень небольшие, да и их далеко не все платили. До начала 1998 года основное финансирование шло по линии USID. Barings Group (подразделение KPMG) финансово поддерживал

Информационный центр для регистраторов как проект, на основе которого развивался ПАРТАД. Эксперты ИЦР разрабатывали методические документы в помощь регистраторам и депозитариям. Центр предоставил для работы ПАРТАД собственные помещения, средства связи, компьютерную технику и даже канцелярские товары.

Только в 27 мая 1997 года экспертный совет ФКЦБ одобрил Положение о СРО профессиональных участников рынка ценных бумаг, именно тогда две будущие СРО — НАУФОР и ПАРТАД — фактически поделили сферы влияния. Договорились, что НАУФОР будет регулировать деятельность брокеров и дилеров, а ПАРТАД — регистраторов и депозитариев.



Лансков П. М. Реально статус СРО мы получили только в конце 1997 года. Внутри же ФКЦБ уже тогда были люди, воспринимавшие создаваемые СРО как будущих конкурентов госрегулятора. Это, в частности, зампред Валентин Завадников, курировавший нашу деятельность. На его взгляд, в первую очередь надо было развивать региональные отделения ФКЦБ. Если бы не поддержка Сокина, результат усилий по созданию СРО вообще был бы непредсказуем.

В 1997 году в совет директоров НАУФОР вошёл Андрей Козлов.

Московская фондовая биржа

В марте 1997 года состоялось учредительное собрание Московской фондовой биржи, в число её участников вошло 176 организаций — банков и инвестиционных компаний. Первыми бумагами для участников торгов стали московские муниципальные облигации и остатки пакета акций РФФИ, в числе которых было довольно много акций крупных эмитентов. Биржа поставила амбициозную задачу — объединить все региональные рынки ценных бумаг в единое торговое пространство и даже «помочь государствам СНГ создать общий рынок капиталов».

Постановление от 23 января 1997 года № 56-РМ, принятое мэром Москвы Ю. М. Лужковым, о создании МФБ вызвало бурную реакцию участников фондового рынка. Сам Юрий Михайлович и тогда считал, что Москва должна стать крупнейшим мировым финансовым центром и занять своё достойное место между Сингапуром и Франкфуртом-на-Майне. Биржа же должна стать одним из кирпичиков для достижения задуманного и, по его словам, «очень скоро войдёт в систему мировых бирж».

Козлов А. А. В Москве создаётся ещё одна фондовая биржа, и создаётся под очень серьёзным патронатом. Может быть, у этой биржи будут очень большие перспективы, но всё зависит не от того, кто эту биржу создаёт, а от того, кто на ней будет торговать. Если биржа сможет найти себе контингент организаций и банков, которые будут проводить активные

операции с корпоративными ценными бумагами (КЦБ), значит, бизнес заживёт. Проект интересный, направленный на создание новой структуры, хотя были и иные варианты. Банк России не решает и не собирается как-то управлять деятельностью созданных или создаваемых бирж, например, проект ММВБ по торговле КЦБ создан именно специалистами ММВБ, это их собственный проект. Центробанк их на этот шаг не подталкивал и не стимулировал, такой шаг был сделан с учётом развития рынка, по требованию акционеров ММВБ и желанию участников рынка. И точно так же Центробанк не будет решать, торговать или не торговать какими-либо бумагами на МФБ, раз её создали, её учредители и участники сами это делают. А что было бы лучше на данном этапе — покажет время.

Председатель ФКЦБ Д. В. Васильев подтвердил, что его комиссия поддерживала инициативу Правительства Москвы по созданию МФБ.

20 февраля на учредительном собрании биржи его президентом был избран Виктор Борисович Сахаров, председателем биржевого совета стал В. П. Евтушенко (руководитель АФК «Система»).

В члены совета вошли: представляющий РАО «Газпром» А. Н. Семеняка, президент АО «Федеральная фондовая корпорация» А. С. Волошин, президенты Муниципального банка Москвы А. Ф. Бородин, «Тройки Диалог» — Р. К. Варданян и др.

Когда пришло время платить по векселям

Вексель в стихийной фазе

В 1936 году СССР подписал соглашение о Женевской вексельной конвенции. После распада Советского Союза, поскольку Россия стала его правопреемником, это соглашение стало действовать и на её территории.

В 1990 году, вексель был «реабилитирован» в новом законодательстве СССР. В Положении о ценных бумагах, утверждённом Совмином СССР 19 июня 1990 года, говорилось, что «к ценным бумагам относятся акции, облигации, казначейские обязательства государства, сберегательные сертификаты и векселя» и что «обращение векселей осуществляется под общим контролем Госбанка СССР». Правительство СССР надеялось, что вексель станет популярным инструментом привлечения инвестиций в отечественное производство.

В принятом 24 июня 1991 года Постановлении Президиума Верховного Совета РСФСР «О применении векселей в хозяйственном обороте РСФСР» содержался пункт о разрешении предприятиям, организациям, учреждениям и предпринимателям осуществлять поставку продукции (выполнять работы, оказывать услуги) в кредит с взиманием с покупателей (потребителей, заказчиков) процентов, используя для оформления таких сделок векселя. В качестве нормативной базы использовалось Положение о переводном и простом векселе № 104/1341, принятое ещё 7 августа 1937 года Советом народных комиссаров СССР. В нём, кстати, не предусматривалась какая-либо форма регистрации выпускаемых векселей.

Рынок векселей быстро приобрёл хаотичный характер. В начале 1991 года банк «АМБИ» выдал иностранному гражданину вексель на 1 млрд рублей, который он вскоре предъявил в ФРГ. Смысл аферы состоял в том, что под гарантию советского банка, удостоверяющую якобы его высокую платёжеспособность, организаторы операции пытались получить кредит для покупки партии компьютеров. Придумали и организовали всё это председатель правления и главный бухгалтер банка. И подобная практика была широко распространена. На 750 млн рублей наштамповал векселей Роскомбанк, одно из отделений Промстройбанка на — 4 млрд.

Но основная масса обращавшихся в 1992–1994 годах векселей (или, другими словами, поручительств) были просроченными кредитами, оформленными таким образом, либо ценными бумагами, выпущенными банками и финансовыми компаниями для привлечения средств. По ним платили в разное время от 100% до 1000% годовых и даже больше. Тогда это была фактически предъявительская бумага.

Основная масса предлагаемых векселей представляла собой обязательства, эмитированные различными отделениями железных дорог и местными энергосистемами. И это было не удивительно, практически все железные дороги электрифицированы, а значит, потребляют энергию местных станций, а большинство электростанций нуждается в перевозках топлива по железным дорогам. Получается, что в случае воз-

никновения взаимных неплатежей логичным представляется расшивка их путём выпуска векселей. Я тебе за электричество, ты мне за паровоз. Подобная программа была реализована в своё время Тверьуниверсалбанком, его векселя, вероятно, и послужили прообразом железнодорожных векселей.

Воспоминания молодого брокера о молодости фондового рынка.

Исполнительская дисциплина при этом в первое время была невысокой — эмитенты по своему усмотрению принимали либо не принимали векселя к погашению. Вексельное обращение тогда по своей сути было чуть более развитая форма бартера.

В 1993 году управление ценных бумаг отработывало процедуру переучёта векселей с участием АвтоВАЗбанка и АО «КАМАЗ».

Чтобы покончить с хаосом на рынке ценных бумаг, был подготовлен Указ Президента РФ от 11 июня 1994 года «О защите интересов инвесторов». Он запрещал публичное размещение ценных бумаг, регистрация которых не предусмотрена законодательством, что полностью относилось к нерегистрируемым векселям.

Следующий нормативный акт — Постановление Правительства РФ от 26 сентября 1994 года «Об оформлении взаимной задолженности предприятий и организаций векселями единого образца и развитии вексельного обращения». Оно предусматривало введение стандартных бланков для векселей единого образца, а также использование векселей только юридическими лицами (за исключением предприятий и организаций, состоящих на бюджетном финансировании).

4 октября 1994 года своё слово сказал и Банк России, выполняя Указ Президента Российской Федерации от 23 мая 1994 года № 1005 «О дополнительных мерах по нормализации расчётов и укреплению платёжной дисциплины в народном хозяйстве». Он разработал Временные основные положения по переучёту векселей предприятий Банком России. Подписал их за неделю до «чёрного вторника» и отставки В. В. Геращенко.

Документ подробно описывал процессы учёта банковских векселей. Вскоре в Банке России был создан отдел, который должен был заниматься переучётом векселей, но вскоре после открытия он закрылся.



Тулин Д. В. Россия, где не редкость обман предприятиями-партнёрами друг друга, пока не созрела для широкого внедрения финансовых и, в меньшей степени, товарных векселей. «Вексель — это первоклассный инструмент, его принимают на Западе от “хорошего” должника». Надо совершенствовать вексельный закон 1937 года. А в настоящее время вексельный оборот у нас может держаться только на союзе наиболее надёжных комбанков. То есть когда банки солидарно делят между собой ответственность по долговым обязательствам клиентов.¹

¹ Александр Беккер. Неожиданная удача Центробанка // Сегодня. 22.06.1994.

Интерес к векселям профессор Я. М. Миркин объяснял тем, что объём денежного оборота в России даже в 1996 году составлял лишь 14 % валового внутреннего продукта, в то время как, скажем, в Китае он доходил до 80 %.

А. А. Козлов же был убеждён, что денег достаточно, но особенности российской экономики были таковы, что никакие денежные вливания не задерживались в реальном секторе, а перетекали в финансовые структуры.

Плюс к этому выпуск векселей стал удобным способом «оптимизации налогообложения», точнее, ухода от налогов. Наконец, вексель был идеальным инструментом для обслуживания «серого» и «чёрного» оборота неучтённой продукции и услуг.

Каковы бы ни были тому причины, с «векселизацией» экономики надо было считаться.

Основополагающие положения и основной закон жизни векселя



Чумаченко А. В. В середине 1990-х годов в Госдуме было принято «маленькие» законы принимать сразу в нескольких чтениях. И Закон «О переводном и простом векселе», написанный на нескольких страничках, был принят без сбора каких-либо рабочих групп 21 февраля 1997 года, а 11 марта того же года подписан президентом.

Простая история, но предыстория этого закона сложная. Сначала казалось, что раз Советский Союз присоединился к Женевской вексельной конвенции, будет достаточно просто принять соответствующий закон в России, правопреемнице СССР. Однако в ходе работы над законопроектом выявились две проблемы: первая — существование бездокументарного векселя, вторая — возможность выпуска векселей субъектами Российской Федерации и муниципалитетами. Всё началось с выпуска по инициативе председателя ФКЦБ России Д. В. Васильева и руководителя ГПУ Администрации Президента Р. Г. Орехова постановления о выпуске бездокументарных векселей.

Чумаченко А. В. Отношение к этому документу было очень не однозначное. Поэтому вскоре в Думе появились два законопроекта. Законопроект, предложенный ФКЦБ и ГПУ, предполагал возможность выпуска бездокументарных векселей. Вторым, внесённым правительством, был построен на основе действующей Женевской вексельной конвенции.

Если бы мы приняли первый законопроект, то это означало бы, что создаётся прецедент отказа от международного соглашения. Поэтому комитет отклонил законопроект ФКЦБ, аргументируя тем, что надо создавать национальный закон, отвечающий нормам международного права.

Закон, представленный правительством, практически полностью повторял текст Женевской вексельной конвенции и был дополнен ещё несколькими



А. А. Козлов. 1996 г.

статьями, которые носили очень принципиальный характер: запрещали бездокументарные векселя и запрещали регионам обязываться по векселям.

Чумаченко А. В. Мы выверяли каждое слово, много работали с юристами. В итоге договорились о том, что в законе будет зафиксирован факт правопреемства Россией соглашения о Женевской вексельной конвенции. Тогда нам очень помогла юрист Госбанка СССР, а потом Банка России Юлия Васильевна Балашова, наверное, один из лучших специалистов по вексельному праву, автор многих книг на эту тему.

В рамках Женевской конвенции вексель — это ценная бумага, которая предполагает наличие определённых реквизитов, и любое отклонение от правил составления векселя делает его недействительным.

Чумаченко А. В. Поэтому мы считали, что бездокументарный вексель — это нонсенс. Он не может существовать в такой форме. И вот здесь позиции разошлись. Минфин, ЦБ, Госдума считали, что надо работать в рамках Конвенции, ФКЦБ занял иную позицию. Кроме того, в первой половине 1990-х вексель очень активно использовался для привлечения средств региональными и муниципальными бюджетами. Пользуясь отсутствием регистрации выпуска векселей в Минфине, субъекты часто выпускали векселя на суммы, сопоставимые и даже превышающие годовые объёмы региональных бюджетов. Так что у этого закона, который занимал всего несколько страничек, была тяжёлая судьба. В Совете Федерации его жёстко раскритиковали.

Одним из главных противников этого закона был губернатор Новосибирской области В. П. Муха, который начал реализовывать у себя в регионе проект по размещению областных бездокументарных векселей. Выступая против законопроекта, он прямо сослался на негативное отношение к нему ФКЦБ. В итоге закон в СФ отклонили и он вернулся в нижнюю палату парламента. Дума преодолела вето...

В августе 1996 года Виталий Петрович действительно подписал постановление об эмиссии первых в России бездокументарных векселей на сумму 10 млрд рублей.

Администрация Новосибирской области стала инициатором внедрения бездокументарных (электронных) векселей. Предприятие «Сибирский оператор бездокументарного вексельного обращения», учреждённое ассоциацией «Сибирское соглашение», получила под этот проект сертификат ФКЦБ № 1. О намерении участвовать в нём позже заявили ещё девять сибирских областей и республик. Технология бездокументарных векселей использовала «Русскую карту» Сибирского банка.

Депозитарий этих векселей создавал философ О. К. Ефимкин. Проявив себя на деле внедрения бездокументарных векселей, он выплывает в Москве 10 июля 1998 года после появления Постановления Правительства РФ № 741 «О мерах по созданию национальной депозитарной системы». Его ФКЦБ продвигает на должность руководителя создаваемого (на бумаге) Центрального депозитария.

А тем временем сразу же после государственной регистрации СОБВО Банк России выпустил письмо, запрещающее коммерческим банкам операции с электронными векселями. В ноябре 1996 года А. А. Козлов заявил, что «Центробанк РФ не намерен в ближайшее время снимать запрет на проведение банками операций с бездокументарными (выпущенными в электронном виде) векселями», предложив слова эти брать в кавычки, «так как вексель по Женевской вексельной конвенции — это бумажный документ со строго очерченными реквизитами».¹

В начале 1997 года был найден компромисс: было решено экспериментально обкатать новую схему в Новосибирске на базе Сибирской межбанковской валютной биржи.

Козлов А. А. В принципе АУВЕР не возражает против бездокументарных векселей, но предпочитает работать по классической схеме. Но если спрашивать меня как зампреда Банка России, то нас смущает название документа, который векселем не является. Это некий финансовый инструмент, изобретённый в Новосибирске и «узаконенный» ФКЦБ. Нам кажется, что работать с ним не следует, пока не будут устранены все противоречия. Именно поэтому Банк России и запретил коммерческим банкам работать с бездокументарными векселями.²

¹ Виктор Полеванов. Стилистика и пунктуация. Финансовый аспект // Новая Сибирь (Новосибирск). 22.11.1996.

² Александр Семёнов. Салат из зелёного лука, киви и ананасов // Коммерсантъ. 14.02.1997.

Более того, А. А. Козлов тогда на всероссийской конференции «Вексельный рынок России» в феврале 1997 года сказал даже больше.

Козлов А. А. Главная задача вексельного рынка России — переход от бумажной к безбумажной технологии депонирования векселей в депозитариях и обращению прав на собственность на векселя в виде записи по счетам-депо.

Отдельная проблема была с векселями субъектов федерации. Администрация Кемеровской области в 1995 и 1996 годах рассчитывалась своими векселями по различным выданным обязательствам и в конце концов была вынуждена обратиться за помощью к федеральным властям. Поэтому в 1996 году Минфин и Банк России подготовили совместное письмо, запрещающее выпуск векселей субъектами федерации: слишком уж много проблем влекли за собой подобные формы проявления самостоятельности. ФКЦБ, как всегда, выступила против таких ограничений, ущемляющих права субъектов.

А. А. Козлов на конференции «Вексельный рынок России» 13 февраля 1997 года рассказал историю из жизни одной региональной администрации: та выпустила такое количество векселей, что ей не хватило денег не то что на погашение, а даже на оплату бланков.

Кстати, и в Москве ещё в 1993 году была разработана программа «Московский приватизационный вексель», который распространялся Фондом имущества города.



Чумаченко А. В. Если честно, уверенности в том, что президент подпишет этот закон, не было. И когда он всё-таки подписал закон в марте 1997 года, готовившие его в Думе специалисты испытали, я бы сказал, неожиданную радость.

Регулирование нерегулируемого

Банк России ставил вопрос о создании системы депозитарного хранения векселей, но в рамках закона этот вопрос серьёзно не обсуждался. Никто не захотел вступать в противоречие с Женевской конвенцией, в которой, естественно, об этом ничего не говорилось.

20 марта 1996 года Госдумой был принят Закон «О рынке ценных бумаг». В соответствии с ним вводилась обязательная регистрация всех участников рынка.

Этот период «расцвета» российского рынка векселей характеризовался его непрозрачностью и даже «дикостью». Считалось, что торговлю векселями невозможно жёстко формализовать. Торговать ими через организованную биржу трудно, это потребует очень больших затрат, хотя бы потому, что из-за риска подделки векселей биржа должна будет найти возможности предоставлять покупателям гарантии подлинности каждого торгуемого векселя.

Для упорядочения рынка неоднократно пытались создать профессиональную ассоциацию его участников и установить общие правила игры на рынке.

Преыдущие организационные неудачи объяснялись отсутствием интереса к таким попыткам со стороны властных структур. И вот за регулирование вексельного рынка решил взяться Андрей Козлов и, объединив «вексельщиков», создать кусочек цивилизованного вексельного рынка, хотя бы ограниченного рамками новой организации.

Дело в том, что в июле 1996 года Банк России организовал проверку и выяснил, что в России обращается векселей более чем на 20 трлн рублей. Стало понятно, что рынка этот уже достаточно велик и требует серьезного к себе отношения. Тем более ведь, по сути, речь идёт о нерегулируемом Банком России увеличении денежной массы.

15 октября 1996 года в Банке России представители 113 участников российского вексельного рынка (60 % из них были банками) подписали учредительные документы новой организации — Ассоциации участников вексельного рынка (АУВЕР). Председателем совета ассоциации был избран Андрей Козлов, наблюдательный совет возглавил руководитель ФКЦБ Дмитрий Васильев.

Козлов А. А. Важная тема — вексельное обращение. Иллюстрируя необходимость введения Центральным банком норматива Н1.0 (соотношение вексельных обязательств и собственных средств банка), приведу несколько цифр для характеристики объёмов вексельной активности коммерческих банков. Статистика свидетельствует, что по состоянию на 1 июля 1996 года российскими банками эмитировано, а также акцептовано векселей на сумму 20,6 трлн рублей. Это больше, чем объём остатков на счетах коммерческих банков в Центральном банке РФ. Следовательно, на эту сумму коммерческими банками денежная масса эмитирована в дополнение к другим кредитным обязательствам.

Приведу также цифры, характеризующие активные операции банков по переучёту и покупке векселей. Всего коммерческими банками куплено и переучтено векселей на сумму 12,5 трлн рублей, из них на 1,5 трлн — векселя Министерства финансов РФ, на 0,5 трлн — субъектов федерации, на 140 млрд — муниципальных образований и на 7,1 трлн — предприятий и организации (коммерческий кредит).

А в начале 1997 года, по мнению заместителя председателя ФКЦБ А. С. Колесникова, объём векселей, находившихся в обращении, составлял уже 300–350 трлн рублей.

На учредительном собрании АУВЕР выступил председатель Банка России С. К. Дубинин. Говоря о вексельном рынке, он сказал, что помимо отсутствия на нём нормального информационного пространства, там нередки случаи краж и подделок векселей, а также выпуск ничем не обеспеченных бумаг. Всё это наносит серьёзный ущерб репутации и карману участников рынка.



А. А. Козлов и А. В. Чумаченко. Москва, 1996 г.

Особенно неуправляема была ситуация с промышленными векселями. Хотя векселя и обеспечивали товарооборот между предприятиями, позволяли им находить оборотные средства при фактически пустом кошельке. «Зачётные» и «товарные» векселя стали обязательным элементом постоянных связей между компаниями.

С помощью вексельных схем легко было уходить от налогообложения. И явление это было массовым, создававшим большие проблемы государству. Банк России пытался, как мог, регулировать эту сферу бизнеса, он в августе разработал и включил в базовую Инструкцию № 1 специальный норматив риска собственных вексельных обязательств банка (Н13), ставящий эмиссию векселей в зависимость от величины собственного капитала. Но возможности у него были небольшие — прямое административное вмешательство в вексельный оборот противоречит Женевской конвенции.



Будаков Д. Ю. С экономической точки зрения увеличение оборотов векселей вынужденное, так как иначе промышленные предприятия не смогут работать. Но фактически нет информации ни об объёмах эмиссии, ни об обороте векселей (они в отличие от облигаций не регистрируются). В действительности идёт дополнительная денежная эмиссия, а это серьёзный вопрос для Банка России. По балансу установить размеры не удаётся, особенно у промышленных предприятий, — задолженность она и есть задолженность. Другая проблема — как определить оборачиваемость векселей, срок их погашения? Может оказаться, что все векселя на балансе — «до востребования» и их могут предъявить к оплате в любой момент. Поэтому сейчас идея с электронным депозитарием для векселей очень актуальна.

Это будет система для операций банков с векселями, причём и активных операций, и пассивных. Она охватит практически все эмиссии векселей, которые выходят на нормальный рынок, а не служат для расшивки неплатежей между двумя-тремя предприятиями отдельной отрасли. Таким образом, в банковском секторе будет порядок и, по крайней мере, реальная возможность оценить риски.¹

Планы у председателем совета А. А. Козлова были большие. Ассоциация была создана с целью разработки правил и стандартов деятельности на вексельном рынке, контроля за их соблюдением, создания вексельных информационных систем, представительства интересов членов ассоциации, организации торговли векселями, подготовки специалистов в области вексельного обращения. Андрей Андреевич рассчитывал создать при ассоциации инфраструктуру вексельного рынка (расчётную палату, депозитарий, вексельные площадки и третейский суд), организовать систему регулярного проведения листинга векселей.

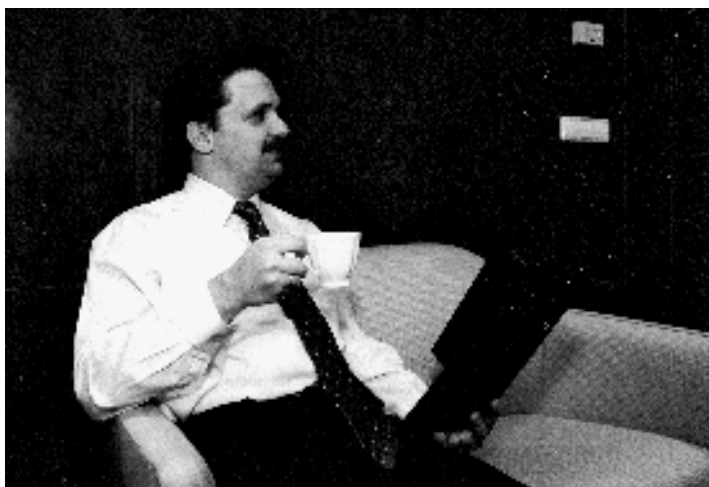
Председатель ФКЦБ и зампред Банка России расхворались во взглядах практически по всем вопросам организации рынка ценных бумаг. Вексельный рынок не являлся исключением, и давний оппонент Андрея Козлова Дмитрий Васильев, видимо понимая, что АУВЕР начинает двигаться в фарватере Банка России, инициирует (или по крайней мере поддерживает его создание) 13 марта 1997 года создание Клуба профессиональных участников вексельного рынка, более ориентированный в своей деятельности на Федеральную комиссию по рынку ценных бумаг. Объединил он, правда, всего 10 участников вексельного рынка, в том числе один банк.

Против развития в России вексельного рынка в начале 1997 года выступил Международный валютный фонд. Он призвал остановить развитие рынка денежных суррогатов. На это сразу отреагировал Минфин РФ, отказавшийся от практики гарантирования вексельных кредитов коммерческих банков. Был брошен камень и в огород А. А. Козлова. Экспертами задавались недоумённые вопросы: зачем инвестировать громадные средства в создание структур управления вексельным рынком, который с нормализацией ситуации в стране может исчезнуть? На это Андрей Андреевич резонно ответил, что в таком случае векселя ещё долго проживут.

Однако с появлением АУВЕР ситуация на вексельном рынке существенно не изменилась, да и Андрей Козлов, судя по всему, понимал, что переоценил возможности ассоциации и заявлял, что Банк России решил не переучитывать векселя и намерен воздействовать на рынок лишь через общественную организацию.

В сентябре 1997 года у Банка России дошли руки до векселей предприятий. Андрей Козлов направил в правительство проект постановления о выпуске ими долговых обязательств. По его мнению, выпуск таких облигаций мог

¹ Дмитрий Будаков: «Электронный депозитарий — единственный путь организации рынка векселей» // Рынок ценных бумаг. 31.07.1996.



А. А. Козлов. 1997 г.

позволить направить финансовые ресурсы в реальный сектор экономики. Они должны были быть серийными и иметь облегчённую процедуру выпуска.

Первый вице-премьер, министр финансов А. Б. Чубайс, познакомившись с проектом постановления, одобрил его и предложил доработать. Планировалось, что первые крупные эмитенты смогут в ближайшее время начать выпуск облигаций сроком от 3 месяцев до 5 лет.

По мнению Козлова, примерно 20% расчётов предприятий осуществлялось тогда с помощью векселей, ещё большая часть посредством бартера.

По данным Банка России, на начало сентября 1997 года 13% векселей были выпущены банками, 2% — Минфином, 6% — субъектами федерации, 1% — муниципальными образованиями и 77,5% — предприятиями и организациями.

Больше всего было выпущено «энергетических» (региональных энергосистем), «железнодорожных» и «газовых» векселей. Лидерами по работе с банковскими векселями являлись Сбербанк РФ, МЕНАТЕП, ОНЭКСИМ Банк и Инкомбанк. Эти четыре банка держали треть рынка.

Практически во всех банках в середине 1990-х годов были вексельные отделы. В обязательства банков клиенты размещали временно свободные средства, с помощью их эмиссии банки привлекали оборотные денежные средства, выдавали краткосрочные кредиты под залог векселей. В 1994 году некоторые банки (например, Инкомбанк) использовали схемы по обмену своих векселей на акции предприятий. Практически все банки использовали их для оперативного расчёта с клиентами-промышленниками.

На Москву приходилось от 60% до 80% объёма оборота вексельного рынка.

В сентябре в ФКЦБ решили вернуться к вопросу о муниципальных векселях и инициировали написание проекта Закона «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг», предусма-



Начальник депозитарного отдела ИНГ
Банка Н. Б. Сидорова, А. А. Козлов.
Москва, 1997 г.

тривающего возможность выпуска государственными и муниципальными органами власти эмиссионных ценных бумаг. В связи с тем, что в принятом Думой Законе «О простом и переводном векселе» прямо определялось, что вексель должен быть выпущен в бумажной форме, новый законопроект говорил, что готовящиеся обязательства действительно будут выпущены на бумаге и положены на хранение в депозитарий.

15 октября 1997 года Госдума приняла проект этого закона в первом чтении. Окончательно он будет принят 15 июля 1998 года и почти сразу, 17 июля, будет одобрен уходящим в отпуск Советом Федерации.

В конце октября 1997 года были приняты первые стандарты, регулирующие деятельность членов Ассоциации вексельного рынка, о выдаче и погашении, о передаче

векселей, а также стандарт о порядке раскрытия информации (о фактах выдачи, неплатежа, непринятия к оплате векселей, о крупных сделках с векселями, а также о фактах утраты, хищения и блокирования этих бумаг).

29 апреля 1998 года на общем собрании ассоциации утвердили стандарты о выдаче, погашении и передаче векселей. Стандарт о порядке раскрытия информации из-за опасения участников рынка разглашения коммерческой тайны продолжал носить рекомендательный характер.

Козлов А. А. Вексельный рынок никуда не денется, он сам себя «дожмёт» и превратится в цивилизованный. Ближайший год покажет, состоялась ли АУВЕР как движущая сила российского вексельного рынка. Если принятые стандарты начнут работать, этот рынок выйдет на новый, более высокий уровень.¹

Тогда ассоциацией также создавалась новая информационная система, которую планировалось преобразовать в торговую, чтобы через неё проводить операции купли-продажи векселей, разрабатывался стандарт депозитарного учёта векселей и стандарт внутреннего их учёта и документооборота.

Однако до дефолта в августе 1998 года и ухода А. А. Козлова из Банка России оставались считанные месяцы.

Незадолго до кризиса Андрей Козлов, рассуждая, сможет ли вексель в ближайшее время стать в России реальным и надёжным финансовым инструментом, продемонстрировал, что он в этом вопросе оптимист.

¹ Виталий Буза. Вексель станет настоящей бумагой // Сегодня. 30.04.1998.

Козлов А. А. Может, но не скоро. Во всех странах ходят, как правило, высоконадёжные векселя, выписанные под задолженность, которая обязательно будет погашена. У нас же вексель порой выпускают по обратной причине: потому, что хотят с его помощью оформить проблемные долги. Только нормальное вексельное кредитование с высокой степенью вероятности возврата позволит появиться реально работающему инструменту. Таких обязательств в России пока мало, но их количество увеличивается.¹

Кризис 1998 года изменил картину вексельного рынка. Практически вышли из употребления товарные векселя. С помощью них ещё недавно повсеместно осуществляли поставки продукции.

Рынок во многом и благодаря действиям Андрея Козлова стал более цивилизованным. В начале 1999 года стали очень популярны векселя Газпрома, они сменили лидера на фондовом рынке — ГКО. Среди банковских векселей лидерами были обязательства Сбербанка, активно использовались также векселя Газпромбанка.

Векселя в период выхода из кризиса применяли в основном как средство платежа (обязательства Сбербанка), как средство размещения свободных средств (векселя Газпрома и Газпромбанка).

В связи с тем, что в предшествующие годы инфраструктуру вексельного рынка выстроить не удалось, торговля ими осуществлялась на внебиржевом рынке. Более технологичным вексельный рынок пытались сделать специалисты АУВЕР и ММВБ.

А. А. Козлов, возглавляя банк «Русский стандарт», не потерял интерес к векселям, он остался председателем АУВЕР и участвовал в разработке проекта торговли векселями в биржевой системе ММВБ по схеме, аналогичной торгам ГКО-ОФЗ.

Козлов А. А. К концу 1998 года в ЦБ был разработан механизм по переучёту векселей. Нормативные материалы, база — всё было готово. Однако благословения на его реализацию мы не получили. Учитывая прошлый опыт, участники рынка и АУВЕР пошли другим путём. Мы попытались из имеющихся «кубиков» склеить такой инструмент, которому не надо проходить долгий законотворческий процесс и чтобы он был удобен для участников рынка. В результате возникла идея серийного векселя. То есть ценных бумаг, выпускаемых по вексельному законодательству, но стандартными сериями и обращающихся по технологии ГКО-ОФЗ. Вексельным законодательством, правда, не предусмотрен выпуск серийных бумаг, но закон и не запрещает этого, а имеющаяся технология обращения госбумаг весьма удобна, и её не надо перестраивать. Вот эти «кубики» и надо было склеить. Нам это почти удалось. И проект был на днях презентован на ММВБ. Идея нового проекта состоит в том, чтобы векселя выпускались сразу и тут же складывались в депозитарий на условиях обезличенного хранения. Это

¹ Виктория Чеботарёва. Банки умирают ежедневно // Деловые люди. 06.06.1998.

значит, что имя каждого последующего владельца в бланк векселя не вписывается: их учёт ведётся по специальным депозитарным технологиям, по счетам-депо. Тогда все векселя, не имея физических надписей, остаются одинаковыми по силе и не отличаются друг от друга. И векселями можно торговать так же, как ГКО-ОФЗ.

Интерес к этому проекту проявила ТНК. Нефтяники сказали, что им как потенциальному эмитенту этот инструмент интересен. Кроме того, представители коммерческих банков заявили, что готовы выпускать и свои векселя, и векселя своих клиентов. Интерес был, по крайней мере у профессионалов, которые работают на этом рынке. К тому же банки, которые выжили после кризиса, испытывают большую потребность в развитии нормального межбанковского рынка. Они нуждаются в новых инструментах, с которыми могли бы работать.¹

¹ Вексель снова супер // Компания. 13.03.2000.

Фондовый рынок после августовского кризиса 1998 года

После августовского кризиса 1998 года конфликт между экс-зампредом ЦБ А. А. Козловым и экс-председателем ФКЦБ Д. В. Васильевым продолжился. Д. В. Васильев понял, что лучшая защита — это нападение. В начале сентября он написал заявление об отставке, объявив, что не желает иметь дело с правительством, которое «похоронит курс реформ», однако свой пост не покинул. Затем написал собственную антикризисную программу и пошёл в открытое наступление на Минфин, Банк России и Московскую межбанковскую валютную биржу.

Вначале 14 сентября он подготовил Постановление ФКЦБ № 29, что в состав биржевого совета ММВБ и руководства Национального депозитарного центра (НДЦ) не могут входить госслужащие и сотрудники Банка России. Начальник департамента ценных бумаг и фондового рынка Минфина Б. И. Златкис вышла из состава совета ММВБ, а вот первый заместитель председателя Центробанка А. А. Козлов отказался это сделать, заявив, что по закону сотрудники ЦБ не государственные служащие.



ЗЛАТКИС Б. И. Печально, что опять государственные органы выясняют отношения таким странным способом. Тем не менее я надеюсь, что компромисс будет найден. Выйти из совета было просто, но вряд ли разумно. В наше непростое время, наоборот, надо усилить госконтроль за всеми секторами рынка.¹

В сентябре комиссия рекомендовала профессиональным участникам рынка не покупать облигации Банка России, которые заменяли банкам замороженные ГКО-ОФЗ.

Затем ФКЦБ запретила ММВБ с 14 октября торговать акциями и фьючерсами под угрозой аннулирования лицензии.

Против этого решения выступили общественные организации предпринимателей: РСПП, АРБ. Наиболее жёсткое заявление сделал Российский биржевой союз, в нём говорилось: «Общеизвестна патологическая нелюбовь руководства ФКЦБ к биржам. <...> Что касается остановки торгов фьючерсными контрактами в Секции срочного рынка, то иначе, как правовым беспределом, самоуправством и присвоением власти охарактеризовать действия ФКЦБ невозможно» (Письмо от 14 октября 1998 года № 6). А член Совета Федерации, губернатор Хабаровского края В. И. Ишаев прямо обвинил руководство комиссии, заявив, что «ни в одной стране мира национальный рынок ценных бумаг не строился под интересы иностранных спекулянтов. <...> Необходимо оздоровить российский фондовый рынок <...> в настоящее время это не может быть сделано без смены руководства ФКЦБ России» (Письмо от 26 октября 1998 года № 8.1–5825).

¹ Пётр Рушайло. ФКЦБ // Коммерсантъ. 15.10.1998.

Комиссия после этого сделала тактическое отступление и 19 октября выпустило новое постановление, откладывающее срок введения санкций до 1 декабря того же года.

После этого, найдя нарушения законодательства при эмиссии и обращении облигаций Банка России, 30 ноября 1998 года ФКЦБ приостановила генеральную лицензию ЦБ (в мае 2000 года Московский арбитражный суд признает это распоряжение ФКЦБ недействительным) и встала перед проблемой — необходимо было задним числом зарегистрировать в ФКЦБ эмиссию облигаций Банка России (так называемых «бобров»). Ведь это был тогда единственный финансовый инструмент, хоть как-то поддерживающий ликвидность рынка государственных ценных бумаг после краха ГКО-ОФЗ. Неслучайно, лишив лицензии Банк России, комиссия разрешила ММВБ не останавливать торги акциями.



Дѐмушкина Е. С. Они якобы не были предусмотрены законом, то есть не были соответствующим образом зарегистрированы (не являясь ни государственными, ни корпоративными, они были непонятого статуса). Тогда даже проверяющая прокуратура не смогла найти в этом нарушения, только порекомендовала их зарегистрировать. А Васильев смог!

Получилась абсурдная ситуация: лицензия была отозвана за нарушение, не относящееся к деятельности банка как организации, выдающей лицензии. То есть была найдена абстрактная норма, которая якобы была нарушена. Это грустная история. И она является следствием событий 1994 года, когда ЦБ при подготовке Закона «О рынке ценных бумаг» полностью сдал позиции!

Этими действиями, направленными против российского фондового рынка, председатель ФКЦБ Д. В. Васильев растерял, пожалуй, своих последних и немногочисленных сторонников. Все ждали его отставки.

Против решения комиссии о приостановке торгов на Московской межбанковской валютной бирже кроме ММВБ выступили в той или иной форме Центробанк, Минфин, Государственный антимонопольный комитет (ГАК), Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР), Российский биржевой союз (РБС) и многие имеющие отношение к делу частные лица.

12 ноября в письме Председателю Правительства РФ Е. М. Примакову председатель Банка России В. В. Геращенко выступил за немедленную смену всего руководства Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России, проводящего, на его взгляд, провокационную и антигосударственную политику.

ГЕРАЩЕНКО В. В. Действия ФКЦБ наносят огромный практический и психологический удар по целостности позиции Правительства России и ЦБ в области становления российского финансового



Слева направо: О. В. Вьюгин, Н., А. А. Козлов. В EastWest Institute, 1998 г.

рынка, переговоров с иностранными инвесторами по погашению ГКО, реструктуризации банковской системы¹.

1 декабря состоялось совещание, на котором глава ФКЦБ Д. В. Васильев в очередной раз поделился своим взглядом на российскую банковскую систему и место ЦБ в ней. Рассказал о необходимости создания двух видов коммерческих банков — расчётных и инвестиционных, о том, что необходимость отлучить Банк России от банковского надзора и утверждать его смету в Госдуме. Новый председатель Банка России В. В. Геращенко со своим первым замом А. А. Козловым внимательно слушали его выступление. Виктор Владимирович оживился только тогда, когда Васильев заявил, что он проходит «школу молодого банкира».



Лансков П. М. Дмитрий Васильев был силён и смел, пока был жив Сокин, обладающий несравненно более сильными волевыми качествами. После того, как Альберта не стало, у Дмитрия появилась в действиях нервозность. Другие же замы заменить Альберта не могли. Комиссия при Сокине и после него — это совершенно разные комиссии.

22 декабря прошло Первое всероссийское совещание по рынку ценных бумаг и срочному рынку. Д. В. Васильев на него не пришёл. Большинство участников высказали мнение, что ни ФКЦБ, ни Центробанк, ни правительство не смогли сформировать и предложить фондовому рынку пути выхода из кризиса и меры поддержки профессиональных участников.

¹ Виктор Геращенко требует уволить Дмитрия Васильева // Коммерсантъ. 13.11.1998.

А. А. Козлов не стал отрицать того, что во время строительства отечественного фондового рынка были допущены ошибки. Тем не менее он считал, что шанс восстановить его ещё есть, хотя от него остался только инфраструктурный каркас. У Андрея Андреевича оставались надежды, что заработает рынок гособлигаций, в противном случае «всё придётся поднимать с нуля».

Бунт на фондовом рынке // Время МН. 23.12.1998.

Это было последнее выступление А. А. Козлова в прежнем качестве. Вскоре он уйдёт в отставку. Несмотря на это, сложности во взаимоотношениях Банка России и ФКЦБ останутся.

Однако контроль над рынком Банк России не потерял, хотя выдачу новых лицензий стала осуществлять ФКЦБ. Банк России боролся в суде за восстановление генеральной лицензии, и банки продолжали сдавать ему отчётность. Лишь в мае 2000 года Московский арбитражный суд признал распоряжение ФКЦБ недействительным. К тому времени и Дмитрий Валерьевич оставил руководство комиссией. Произошло это 15 октября 1999 года. Одним из кандидатов на его пост называли А. А. Козлова. Всё в мире бывает, но такую шутку жизнь ещё не сотворила.

11 июня 2000 года срок генеральной лицензии Центробанка истёк. Создание рабочих групп и обмен письмами ЦБ и ФКЦБ ни к чему не привели, а в сентябре ФКЦБ отменила своё Постановление «Об утверждении Положения о генеральных лицензиях на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг». Так банки остались один на один с комиссией. Поскольку лицензии профучастника выдавались сроком на три года, приближался момент продления лицензий большинства банков. Комиссия опубликовала сообщение, в котором ещё раз отметила необходимость подачи заявления кредитной организации напрямую в ФКЦБ, а также подтвердила свою «заинтересованность в долгосрочном и конструктивном сотрудничестве с Банком России по вопросам надзора за профессиональной деятельностью кредитных организаций на рынке ценных бумаг».

Действительно все желающие лицензии получили.

Всё это происходило, когда Андрей Андреевич в Банке России не работал.



Костиков И. В. На должность председателя ФКЦБ я пришёл в феврале 2000 года. Дмитрия Валерьевича Васильева почти восемь месяцев уже не было на посту. Он написал заявление об уходе, но официально его не увольняли. Я был назначен указом и. о. президента В. В. Путина. Вторым указом в тот же день был освобождён Васильев.

Надо отметить, что ФКЦБ до меня являлась скорее неким научным центром с лоббистскими элементами. Поставленная передо мной задача звучала так: создать нормальный функционирующий орган государственной власти, обеспечивающий регулирование на рынке ценных бумаг.



Российская делегация в EastWest Institute. 1998 г.

После своего возвращения в Центральный банк А. А. Козлов вновь вступил в конфликт с ФКЦБ, хотя её уже возглавлял не Д. В. Васильев, а И. В. Костиков.

Козлова обвинили в том, что ЦБ в мае 2003 года фактически сорвал торги акциями Газпрома через клиринговую палату ММВБ, согласованные с комиссией. Центральный банк РФ направил в адрес ММВБ письмо, в котором запросил документы, касающиеся новой схемы торгов акциями Газпрома, и попросил воздержаться от реализации проекта до официального сообщения о результатах изучения полученной информации.

Объяснение этому решению давали простое: 24 апреля в ходе ежегодного собрания акционеров на бирже сменился генеральный директор, формально в связи с истечением 5-летнего контракта. Вместо А. В. Захарова эту должность, как говорили, по инициативе А. А. Козлова, занял А. И. Потёмкин. Проект по продаже на ММВБ акций Газпрома, готовила команда Александра Владимировича, и у нового руководства появились опасения, не создаст ли торговля акциями Газпрома дополнительных рисков для биржи.

Всё это вызвало недовольство комиссии. Костиков выступил с требованием выхода Банка России из состава акционеров ММВБ (тогда у него было 28% акций биржи).

29 апреля было объявлено о назначении двух первых заместителей генерального директора биржи. Николай Егоров, занимавший пост заместителя генерального директора «Аэрофлота», стал курировать операционную деятельность биржи и информационные технологии, а Алексей Рыбников, глава НП «Национальный депозитарный центр» (НДЦ), — депозитарную и расчётно-клиринговую деятельность, сохранив при этом пост руководителя НДЦ.



МАМОНТОВ А. Н. Речь идёт не только о кадровой замене, но и об изменении структуры управления биржей. Она принимает современные черты, более характерные для западного стиля управления, в противовес прежнему традиционно-директорскому стилю.¹

Фондовый рынок в России стал возрождаться с конца 1998 года, но уже в принципиально новых условиях и в совсем иной конфигурации. А с 1999 года ситуация на фондовом рынке стала меняться буквально не по дням, а по часам. Так, уже во второй половине 2001 года репутация российских ценных бумаг в глазах западных инвесторов заметно улучшилась. Они убедились, что динамика микроэкономических показателей в России выглядит намного лучше, чем у других развивающихся и даже развитых стран. На фоне депрессии в США, Европе и Японии, жесточайшего кризиса в Аргентине положение России выглядело стабильно устойчивым. И это стимулировало увеличение доли инвестиций иностранных фондов в российские активы.

Козлов А. А. Последние 3 года положили конец прежней модели финансового рынка, ориентированной на получение прибыли от торговых операций. В рынок ценных бумаг стали гораздо меньше играть, заключать сделки с ценными бумагами только для получения дохода на разнице курса или процентной ставки. За эти годы ценными бумагами стали интересоваться в основном постольку, поскольку они дают возможность контролировать предприятие, покупать контрольные пакеты.

Однако нормальный финансовый рынок должен включать в себя оба элемента. Должны быть инвесторы, которые вкладывают в акции для того, чтобы управлять производством, но большинство участников этого рынка, если мы смотрим на западные аналоги, — это всё-таки люди, инвестирующие деньги для того, чтобы получать деньги.²

¹ Дмитрий Ладыгин. Новый глава ММВБ меняет команду // Коммерсантъ. 30.04.2003.

² В ближайшие 3–4 года наши крупные предприятия вступят в полосу революционных изменений // Рынок ценных бумаг. 10.09.2001.

Банк России. Другие проблемы

Козлов и платёжные системы

В начале 1990-х годов в России произошло полное нарушение налично-денежного обращения, приведшее к серьёзной нехватке наличных денег. Во-вторых, был полностью нарушен безналичный оборот.



ПАРАМОНОВА Т. В. Это было связано с разрушением технологии безналичных операций, уничтожением технической базы вычислительного центра Госбанка СССР, увольнением сотрудников, которые могли отслеживать процессы не только в техническом, но и экономическом аспекте.

Всё это привело к полной дезорганизации денежного обращения в стране. Я полностью отвечаю за свои слова!

Результатом стало появление, в частности, фальшивых авизовок. Наконец, в главном банке страны не стало профессиональных бухгалтеров. Были технические специалисты, которые хорошо знали часть операций, проводимых Центральным банком, но они не могли разрабатывать методологию учёта всех операций, у них не было необходимого экономического кругозора, чтобы представлять всю экономику страны в целом. А это очень непростое дело! Именно поэтому в международном сообществе вызвала шок публикация баланса Банка России за 1991 год, в котором не были учтены долги страны. В августе 1992 года я вернулась в Банк России в разгар кризиса — платёжная система была в коллапсе.

Летом 1993 года под эгидой Банка России по инициативе Т. В. Парамоновой был создан Международный координационный комитет по совершенствованию платёжной системы Российской Федерации (МКК). В нём было



А. А. Козлов, председатель правления Челиндбанка М. И. Братишкин, Н., В. Г. Киевский.
Екатеринбург, 1996 г.

шесть рабочих групп, в которые входили представители Международного валютного фонда, Мирового банка, Комиссии Европейских сообществ, Добровольческого корпуса по оказанию финансовых услуг и центральных банков ряда стран (США, Германии, Франции, Великобритании и др.), Федеральной резервной системы США и российских комбанков. Основной задачей МКК было: объединение усилий российских и зарубежных организаций и специалистов по реформированию платёжной системы России и созданию её новой современной инфраструктуры.

Руководила работой комиссии с момента её создания заместитель председателя Банка России Т. В. Парамонова. Возглавляли группы по преимуществу специалисты Банка России. Группу по новым платёжным инструментам — начальник Управления ценных бумаг Андрей Козлов. Он относился к порученному делу как ко всему, что он делал, с большим энтузиазмом. Россия тогда, по его словам, переживала «карточный бум». За второе полугодие 1994 года средства юридических лиц на счетах для учёта средств, депонированных в банках с использованием пластиковых карт, увеличились в 30 раз, а физических лиц — почти в 346 раз.

Внедрялись системы, использующие наиболее передовые на то время технологии с применением SmartCard, такие как межрегиональная система расчётов по банковским карточкам «Крона», инициатором которой был Сибирский торговый банк, и Optimum Card, организованная банком «Оптимум».

Андрей Козлов ратовал тогда и за создание региональных карточных платёжных систем. Он считал, что в тех условиях в России рационально создавать замкнутые системы, действующие в пределах одного региона. То время характеризовалось дефицитом наличных средств, а пластиковые карточки способны были выступать средством борьбы с ним.



А. А. Козлов, Т. В. Парамонова. Москва, 1995 г.

Пропагандировал Андрей Андреевич чиповые карточки, избавляющие владельцев от необходимости авторизации. Делалось это, в частности, с помощью дозванивания продавца магазина до процессингового центра по обычному, несовершенно в России тех лет, телефону.

После того как А. А. Козлов стал зампредом Банка России, его статус в МКК повысился. Ранее курируемый им вопрос о развитии пластиковых платёжных средств расширился до проблем всего налично-денежного обращения.

В июне 1995 года он вёл пятое заседание комитета и, говоря о его итогах отмечал несомненные достижения Центрального банка и МКК в области реформирования системы безналичных расчётов России. Андрей Андреевич напомнил, что ещё три года назад сроки платежей составляли от двух недель до нескольких месяцев. В 1995 году в большинстве районов России внутрирегиональные платежи проходили по принципу « $t + 1$ », то есть деньги зачислялись на счёт получателя на следующее утро после дня принятия банком платёжного поручения. Максимальный же срок межрегиональных переводов, по словам А. А. Козлова, составлял пять дней.

На пятом заседании МКК решались вопросы, связанные с запуском и эксплуатацией собственного спутника связи Банка России, созданием системы межбанковских расчётов в режиме реального времени. А. А. Козлов пообещал, что в уже в 1995 году межбанковские расчёты в режиме онлайн начнут проводиться в Москве и Московской области, а в течение 1996–1997 годов эта система начнёт действовать в масштабе Российской Федерации.¹

¹ В. Андреев. Из Москвы в Хабаровск — за несколько секунд // Экономика и жизнь. 26.06.1995.

Отношение с комбанками. 1995 год

Андрей Андреевич всегда активно защищал интересы банковского общества на фондовом рынке. Его горячие дискуссии с Дмитрием Васильевым по этому поводу всем хорошо известны. Но и отношения с руководством коммерческих банков у Козлова было небезоблачными.

Так, особенно горячие столкновения с некоторыми банкирами происходили летом и осенью 1995 года.

30 июня Андрей Козлов заявил, что «некоторые банки, имеющие хорошее финансовое положение, приобретают и слишком сильную политическую власть, оказывая давление на парламент и правительство, шантажируя Центробанк, чтобы провести решения, выгодные единичным банкам, а не банковскому сообществу в целом». Он также добавил, что эти банки «хотели бы видеть на посту его председателя своего человека, безвольного и мягкого, который бы принимал решения в интересах именно этих банков».¹ Делается это, по словам Козлова, тогда, когда Банк России, «как никогда, близок к превращению в команду слаженно работающих профессионалов».²

Андрей Андреевич призывал банкиров вести себя «по-джентльменски», намекая на их отношение к и. о. председателя Банка России Т. В. Парамоновой, ведущей, по мнению банкиров, чрезмерно жёсткую финансовую политику.

Одновременно с этим в начале июня А. А. Козлов от имени Банка России успешно провёл переговоры с АРБ о новых правилах резервирования коммерческих банков. И достигнутый на этих переговорах компромисс наблюдатели ставили в заслугу Козлову. Он был достаточно принципиален, однако значительная часть замечаний ассоциации была учтена. В этих переговорах участвовал первый вице-премьер А. Б. Чубайс, ответственный за реализацию бюджетных планов правительства. Он остался доволен работой Козлова.

Много претензий к Банку России было у руководителей коммерческих банков после августовского банковского кризиса. По их мнению, он допустил и отчасти спровоцировал кризис своей чрезмерно жёсткой политикой.

29 сентября на конференции «Московские банки и бизнес: пути сотрудничества» Андрей Козлов предупредил, что в ближайшие два-три года банковские кризисы будут повторяться.

Козлов А. А. Надо быть к этому финансово готовыми и не переводить стрелки на персоналии, поскольку время расслабленного либерального регулирования закончилось. Мы вместе сидим в этой луже и вместе будем из неё выбираться.³

¹ Михаил Голубев. Банковский форум в Санкт-Петербурге // Коммерсантъ-Daily. 04.07.1995.

² Сегодня. 01.07.1995.

³ Ольга Романова. Центробанк призвал банкиров готовиться к новым кризисам // Сегодня. 30.09.1995.

Тогда же Андрей Андреевич сказал, что 28 сентября заседание совета директоров ЦБ обсуждался ответ на предложения АРБ, представленные Президенту РФ Б. Н. Ельцину во время встречи с ним банкиров. Составленный документ, по словам Козлова, «пронизан духом сотрудничества по отношению к коммерческим банкам».

Козлов в тот период неоднократно предупреждал своих коллег, что прежнее либеральное регулирование заменяется более жёстким.

Козлов А. А. Лёгкая жизнь для большинства банков закончилась, и сейчас идёт перегруппировка сил — наиболее крупные банки остаются, слабые исчезают.¹

Карьера. 1995 год

6 января Андрей Андреевич в рабочей тетради делает запись: «Ужас — мне уже 30 лет?!» Сложно сказать, чего в ней больше — кокетства или ощущения приближающей старости, свойственной молодым людям в этом возрасте. А может быть, ему вспомнилась залихватская фраза генерала французской армии Лассала, что гусар, доживший до 30, уже не гусар.

22 июня начальник управления ценных бумаг банка А. А. Козлов назначен новым заместителем председателя Центрального банка Российской Федерации и директором департамента ценных бумаг.

Кадровые изменения в руководстве Банка России произошли после сокращения числа зампредов до четырёх, один из которых ведал административно-хозяйственными вопросами

Д. В. Тулин был назначен российским представителем в МВФ, а Т. В. Парамонова стала и. о. председателя Банка России.

Козлов после ухода из ЦБ Д. В. Тулина стал курировать и внешние связи. Он фактически стал главным переговорщиком с иностранными партнёрами и куратором связей Центробанка с международными финансовыми организациями.

Козлов стал курировать вопрос налично-денежного обращения. При этом он сохранил и прежнюю должность начальника управления ценных бумаг.

В июле 1995 года А. А. Козлов был назначен руководителем временной комиссии Банка России по иностранным инвестициям. Банк искал за рубежом источники покрытия бюджетного дефицита и регулирования доступа иностранных инвесторов на рынок государственных ценных бумаг.

Однако вскоре Андрей Андреевич скажет: «Как показала практика, надежды на то, что фондовый рынок станет панацеей от всех бед и будет одним из эффективных механизмов привлечения инвестиций в экономику, пока себя не оправдали!»² Хотя это был, конечно, скорее всего, очередной камень в огород ФКЦБ.

¹ Запад изучает возможности вложения капитала в Россию // Независимая газета. 24.10.1995.

² Портфельные инвестиции // Коммерсантъ. 31.10.1995.

В конце 1995 года компания АК&М совместно с Московским общественным комитетом по правам акционеров впервые в России составили рейтинг специалистов рынка ценных бумаг. Было опрошено более 500 участников рынка — сотрудников инвестиционных компаний и фондов, банков и брокерских контор.

Андрей Козлов занял в рейтинге третье место, перегнав идущих за ним Бориса Ельцина, Беллу Златкис и Виктора Черномырдина. Расстраивало Андрея Андреевича лишь то, что первые два места заняли Анатолий Чубайс и Дмитрий Васильев.¹

В 1995 году А. А. Козлова ввели в совет государственного Росэксимбанка, призванного содействовать продвижению российского экспорта. Совет возглавлял А. Н. Шохин.

Карьера. 1996 год

В середине января 1996 года новый председатель Банка России С. К. Дубинин подписал Приказ № 01–15 «О временном распределении обязанностей между руководителями Центрального банка Российской Федерации». Согласно ему Андрею Козлову было поручено курировать департамент ценных бумаг.

22 марта он был утверждён Думой в качестве члена совета директоров ЦБ РФ. Это был первый совет со времён В. В. Геращенко, таким образом, А. А. Козлов вошёл в него впервые. Из 291 голосовавшего депутата 288 проголосовали за предложенный совет, один депутат выступил против и два воздержались.

В заключение, поздравив избранных, председательствующий спикер Думы Г. Н. Селезнёв обратился к С. К. Дубинину: «Да, Сергей Константинович, маленький наказ вам. У нас казна пустая, деньги не перечисляют нам из Минфина. Дайте, может быть, кредит, чтобы они зарплату выдали аппарату и помощникам». Это вызвало оживление в зале.

23 января, после смены руководства Сбербанка, А. А. Козлов вошёл в очень представительный наблюдательный совет этого банка. Возглавил совет по традиции председатель Банка России С. К. Дубинин.

28 марта С. К. Дубинин и А. А. Козлов вместе с директором департамента банковского надзора О. К. Прокофьевой в Санкт-Петербурге оглашали приказ о назначении Н. А. Савинской, ранее занимавшей пост и. о. начальника местного управления Банка России.

Визит был приурочен к закрытому межрегиональному совещанию глав территориальных управлений ЦБ РФ, посвящённому развитию банковской системы Северо-Запада России.

Кстати, другим кандидатом на эту должность называли председателя комитета экономики и финансов мэрии Санкт-Петербурга А. Л. Кудрина.

Уже 1 августа Алексей Леонидович по приглашению главы Администрации Президента А. Б. Чубайса переедет в Москву и станет его заместителем, начальником Главного контрольного управления Администрации.

¹ Рейтинг специалистов рынка ценных бумаг // Московские новости. 08.10.1995.



А. А. Козлов, председатель правления Челябиндбанка М. И. Братишкин, Л. Н. Байль, В. Г. Киевский. Екатеринбург, 1996 г.



Киевский В. Г. В 1990-е годы я был первым вице-президентом Ассоциации региональных банков России и часто с Андреем Андреевичем ездил в регионы для встречи с местными банкирами. В 1996 году мы должны были выступать в Екатеринбурге на плановой учёбе банкиров. Договорились встретиться в аэропорту. Не дождавшись его и решив, что он прошёл через VIP-зал, я зарегистрировался. В салоне самолёта, однако, его не оказалось, и у меня даже, признаюсь, появилась трусливая мысль не лететь. Я понимал, что в Екатеринбурге ждут не меня, а Козлова, у него же, видимо, изменились планы. Так что придётся оправдываться перед занятыми людьми, приехавшими из разных уголков Урала.

Тем не менее я быстро отогнал эту мысль. Прилетев, я не стал сразу разочаровывать организаторов семинара, тем более что мне сказали, что рано утром, в 4.30, в город прилетает какой-то внеплановый рейс новой авиакомпании «Трансаэро». Я выехал в аэропорт. Пассажиры вышли из самолёта, разъехались по своим делам, и только один из них с рюкзачком грустно бродил по залу. Я вначале даже не обратил на него внимания, приглядевшись же, узнал Андрея.

Мы обнялись с ним, и он рассказал о своих приключениях. Оказывается, он опоздал на пять минут. Далее, по словам Козлова, «тётка меня не пустила на регистрацию. Подходит ко мне мужик и говорит, что с другого аэропорта летит внеплановый борт». На нём Андрей и прибыл. Так я убедился в чрезвычайной ответственности Андрея Андреевича, он не мог подвести людей, которые его ждали.

Борис Черкасский. Байки из депозитария

Вот умру я, умру я... Андрей Андреевич Козлов был жизнерадостным и чрезвычайно энергичным человеком. Рука не поднимается писать про него «был», но вот уже полгода прошло со дня его смерти.

Конечно, к своим сорока годам к середине 2000-х он стал гораздо более солидным, матёрым, хотя глаза оставались живыми. А в середине 1990-х был худым, стремительным, искрящимся энергией, всё ещё безбородым, хотя уже усатым. То есть стопроцентно позитивный, при этом и неглупый, человек с различными талантами, способностями, хорошей семьёй и блистательно складывающейся в Центральном банке карьерой. В момент, про который я пишу, он либо уже стал заместителем председателя, либо вот-вот должен был им стать.

Козлов сидел один в своём кабинете, а наш отдел располагался за стеной. Его стол вместе с компьютером стоял слева у окна. Как-то раз, вломившись в кабинет начальника, я обнаружил, что там никого нет, и совсем было собрался уйти восвояси, но какое-то мелькание на экране козловского компьютера привлекло моё внимание. Приглядевшись, я увидел, что Андрей в качестве заставки выбрал себе не популярное в то время звёздное небо, а какую-то фразу, гуляющую в разных направлениях по экрану. Такое тоже случалось. Многие остроумцы любили писать что-то типа «Ушла на базу» или «Пива нет». Однако, несмотря на всю свою подслеповатость, я всё же разглядел, что по экрану движется не короткая фраза, а какое-то четверостишие. В короткой борьбе любопытства с порядочностью победило любопытство, и, сделав несколько шагов, я подошёл к столу, недоумевая, какие же это стихи поместил себе на экран Андрей, который ранее мною в склонности к поэзии замечен не был.

На экране было стихотворение неизвестного мне автора. Его художественные достоинства явно оставляли желать лучшего, но идея была отчётлива и пронзительна. Смысл этого «выдающегося» произведения можно коротко передать гораздо более известным сочинением примерно на ту же тему:

Вот умру я, умру,
Похоронят меня.
И никто не узнает,
Где могилка моя.

Это настолько не соответствовало сложившемуся у меня образу успешного, брызжущего энергией жизнерадостного человека, что я вышел из комнаты в полном недоумении, ни разу потом не спросил об этом Козлова и никому про увиденное не рассказал.

Вряд ли это было пророчеством. Я не видел в Андрее вплоть до его последних дней какой-то тревоги и беспокойства о своей судьбе, хотя банковский надзор, которым он в последнее время занимался, являлся делом небезопасным. Скорее всего, это была минутная жалость к себе, в сущности тогда ещё мальчик, по какому-то одному ему известному поводу.

Иностранцы в банках России в 1990-е годы

Первым банком с иностранным участием был Международный московский банк, учреждённый в 1989 году. Его акционерами тогда стали: Banca Commerciale Italiana, Credit Lyonnais, Kansalis-Osaki-Pankki, Creditanstalt-Bankverein, Bayerische Vereinsbank AG и два советских банка. Теперь это ЮниКредит Банк.

Первым полностью иностранным банком в новой России стал «Кредит Лионэ Русбанк». Он был открыт в конце 1991 года в Санкт-Петербурге на Невском проспекте.

Администрация города в тот период вынашивала планы сделать город финансовой столицей России. В открытии банка приняли участие мэр города А. А. Собчак и его заместитель по международным делам В. В. Путин.

В следующем году был основан Российский банк проектного финансирования, в котором 51 % акций принадлежал Европейскому банку реконструкции и развития (ЕБРР).

С целью привлечения иностранных средств, согласно Указу Президента РФ № 282 от 26 февраля 1993 года, было создано Международное агентство по страхованию иностранных инвестиций в Российской Федерации от некоммерческих рисков и было разрешено открывать на территории России банки с участием иностранных инвестиций.

В том же году впервые было установлено ограничение на участие иностранного капитала в российских банках на уровне 12 %. Что было оформлено решением совета директоров Банка России от 29 марта 1993 года и Письмом Банка России № 14 «Условия открытия банков с участием иностранных инвестиций на территории Российской Федерации» того же года. Условия допуска иностранного капитала были определены Федеральным законом «О банках и банковской деятельности» (ст. 17, 18).

Это была откровенно протекционистская мера, принятая для защиты зарождающейся российской банковской системы от иностранной конкуренции.

После этого в 1993 году было основано сразу 12 «дочек» иностранных банков, включая банк «Еврофинанс», созданный российским заграничным банком ВСЕН Eurobank, зарегистрированным во Франции.

В период с 1994 по 1996 год в России появились ещё полтора десятка банков с преобладающим иностранным капиталом. Хотя удовлетворения от эффективности участия зарубежных инвесторов в российской банковской системе не было.

Отношение Банка России выразил Андрей Козлов: «Иностранные инвесторы должны проявлять к российскому рынку не научный, а финансовый интерес»¹. Одновременно он заявил о своей лояльности по отношению к иностранным банкам на территории России. Всего их тогда было 53.

¹ Ольга Романова, Андрей Григорьев. В России очень любят иностранных инвесторов // Сегодня. 24.10.1995.



Открытие отделения
Международного московского
банка в Санкт-Петербурге.
Слева направо: Л. А. Савельева,
председатель административного
совета банка О. К. Финстервальдер,
глава отделения С. Н. Поздняков,
председатель правления банка
В. Б. Судаков, глава ГУ ЦБ РФ
по Санкт-Петербургу В. П. Халанский
и председатель Санкт-Петербургского
городского совета А. Н. Беляев. 1991 г.

ковской деятельности», стали считать всё участие, вплоть до малых долей в капитале российских кредитных организаций.

Установленная квота тогда была фактически отменена в связи с появлением закона, согласно которому ограничения на участие иностранного капитала должны были устанавливаться только законодательным путём, а не решениями Банка России.

Отмечалось также, что в проекте основных направлений кредитно-денежной политики в 1998 году, обсуждаемом в Думе, указан ещё один вариант оценки — 4,24%.

Эксперты считают, что к 1 апреля 1998 года доля иностранных акционеров в уставном капитале российских банков составила 12,4%, формально превысив лимит, из-за рекапитализации российских банков уже к 1 июля эта доля снизилась до 10,9%.¹

В Банке России тогда разрабатывались правила приобретения нерезидентами акций банков на вторичном рынке. Козлов курировал написание соответствующих инструкций. А правила приобретения

В 1997 году много говорили об участии иностранного капитала в российских банках. В этом году положения Закона «О банках и банковской деятельности» были детализированы положением Банка России №437 от 23 апреля 1997 года «Об особенностях регистрации кредитных организаций с иностранными инвестициями и о порядке получения предварительного разрешения на увеличение уставного капитала зарегистрированной кредитной организации за счёт средств нерезидентов». Банк России тогда достаточно либерально относился к открытию в России иностранных банков.

Видимо, из-за разницы используемых методик долю такого участия определить точно не удавалось. Так, и Андрей Козлов в июне говорил, что она не превышала 9%. В декабре он назвал новые оценочные данные — 5,6–5,8%.

Эксперты решили, что она рассчитана по методике, изложенной в письме Банка России 1993 года. Но тогда учитывались только капиталы в банках, где доля иностранцев превышает 50%. Согласно новым поправкам в Закон «О банках и бан

¹ Рынок ценных бумаг. №5, 2002.

акций банков нерезидентами при первичном размещении были уже утверждены.

В 1998 году активно шли переговоры о вступлении России во Всемирную торговую организацию. В них принимал участие и Андрей Козлов.

А. Б. Чубайс на заседании правительства 19 февраля уговаривал коллег не бояться открытия рынка перед иностранными товарами, так как это только на пользу отечественному потребителю. Премьер-министр В. С. Черномырдин, согласившись с Анатолием Борисовичем, тем не менее изрёк: «От нашего молока их (западные страны) не только тошнить будет, но просто шерсть дыбом встанет».

А вот Андрей Козлов на встрече с директором-распорядителем МВФ Мишелем Камdessus попросил его и после присоединения к ВТО не пускать иностранные банки в Россию. Самое большее, на что был согласен Банк России и первый зампред банка, — это сохранить ограничение для иностранных банков в 12%, да и то, если иностранцы будут инвестировать средства в реальный сектор, а не заниматься финансовыми спекуляциями.¹

26 мая Андрей Козлов на заседании Национального банковского совета представил программу Банка России по контролю за российскими «дочками» западных банков. Банки со значительным участием иностранного капитала предлагалось обязать направлять часть инвестиций (порядка 30%) в реальный сектор экономики, что должно затруднить им вывод активов из России.

Программа предусматривала при регистрации банков с иностранным участием в капитале требовать от них предоставления бизнес-плана с указанием намеченной доли вложений в нефинансовый сектор экономики. Банк России оставлял за собой право отказывать в регистрации банкам, планы которых расходились с предложенными в новой программе условиями. Банки же, «схитрившие» и не выполняющие принятый бизнес-план, могли быть оштрафованы за предоставление ложной информации.

В программе, представленной Козловым, было также предусмотрено запрещение деятельности банков с иностранным участием, зарегистрированных в форме обществ с ограниченной ответственностью. В этом случае, согласно Гражданскому кодексу, свою долю участники могут отозвать в любой момент, а Банк России намеревался сделать отзыв уставного капитала невозможным. К тому же в акционерных обществах более высокая степень открытости информации, что чрезвычайно важно при осуществлении банковского надзора.

Козлов А. А. Российское законодательство для обществ с ограниченной ответственностью предполагает возможность выхода участников из обществ, в том числе в тяжёлых ситуациях. Для банков, и российских, и иностранных, этот вариант самый нежелательный. Акционерное общество — наиболее эффективный способ заставить акционеров отвечать за убытки своего банка в случае, если произошёл недосмотр со стороны акционеров за работой банка...

¹ Константин Левин. Мы войдём в ВТО на своих условиях // Коммерсантъ. 20.02.1998.



А. А. Козлов на конференции в Швейцарии. 1997 г.

Ещё одна из запланированных мер — подтолкнуть иностранных банкиров к увеличению своих уставных капиталов в РФ. Таким образом, их риски на Россию станут больше. Соответственно, иностранные банки будут чувствовать себя более причастными к нашему банковскому сообществу, к российской жизни вообще.¹

Появление проекта программы не было связано с неким антагонизмом Андрея Козлова к иностранному капиталу. Более того, в своём выступлении на VII Международном банковском конгрессе 2 июня 1998 года в Санкт-Петербурге он признавался.

Козлов А. А. Есть, безусловно, как положительные, так и отрицательные итоги работы иностранных финансовых организаций на российском рынке. К положительным можно отнести следующее. Практически все банки с преобладанием иностранного участия (а их 27, из них 17 — 100-процентное участие и 10 — более чем 50-процентное участие) в России являются прибыльными, развивающимися, не имеют плохих активов, выполняют нормативы, и динамика их развития выше, чем средняя динамика развития российских банков, в том числе и аналогичных по классу и размерам.

Таким образом, нашей российской практикой подтверждается тот факт, что опыт, профессионализм и, как говорится, предусмотрительность западных банкиров «играет в плюс» российской банковской системе.

¹ Из выступления А. А. Козлова на VII Международном банковском конгрессе 2 июня 1998 года в Санкт-Петербурге.



Фотография в газете для участников годового собрания Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР). Подпись под фотографией гласит: «Помощник мэра Санкт-Петербурга с Олегом Прексиным директором от Российской Федерации, Белоруссии и Таджикистана, Жако де Ларозьером президентом (ЕБРР) и Бартом ле Бланком генсеком (ЕБРР) проверяют готовность зала заседаний перед официальным открытием (годового собрания)». Санкт-Петербург. Апрель, 1994 г.

Не устраивало Козлова то, что большинство иностранных банков, работающих в России, специализировались на оказании услуг местным клиентам, финансированием внешней торговли или поддержке зарубежных корпораций. Но особенно популярно у них было финансовое посредничество.

Козлов А. А. Мы пришли к выводу, что этот мотив для иностранных банкиров в России является первым. Они стали просто ещё одними операторами нашего финансового рынка. Когда рынок рос, это помогало. Но когда ситуация ухудшилась, наличие такого количества финансовых посредников значительно усилило негативный процесс... Конечно, винить их в этом нельзя — каждый действует так, как ему выгодно. Но... Я должен заметить, что эти банки не чувствуют себя в одной лодке с нами. Они смотрят на российские проблемы как бы со стороны. Было бы гораздо лучше, если бы они осуществляли и традиционные операции — допустим, занимались кредитованием промышленности, объём которого пока не соответствует реальной потребности предприятий в заёмных средствах.¹

Кстати, руководители советских банков в Лондоне и Париже рассказывали автору этой книги о регулярных требованиях регулирующих органов

¹ Из выступления А. А. Козлова на VII Международном банковском конгрессе 2 июня 1998 года в Санкт-Петербурге.

Великобритании и Франции о необходимости вложений средств в национальные экономики этих стран. Неслучайно одними из главных инвесторов знаменитого евротоннеля под Ла-Маншем были совзагранбанки — Московский народный банк и Евробанк.

Программа же Козлова не была принята.

Позже, в 2000 году, уже не работая в Банке России, Андрей Андреевич подытожит свои взгляды тех лет на роль иностранных банков в экономике России.

Козлов А. А. У меня на большие банки своя точка зрения. В частности, в своей программе модернизации банковской системы я описал один из печальных сценариев развития событий — открываются границы российской финансовой системы, иностранцы приходят сюда и своей массой давят российские банки. Отечественная банковская система просто растворяется, оставаясь в мелких нишах, куда большим банкам идти тяжело. Либо в криминальных нишах, насколько они останутся. Поэтому нужно, чтобы в России были большие национальные банки, которые смогли бы после открытия границ хоть как-то противостоять огромным иностранным банкам, которые на нашей территории будут работать. С государственной точки зрения это тоже полезно, потому что появляется стабильная занятость, налоги, зарплата и так далее.

Постоянно выступал Андрей Андреевич против приватизации госбанков, понимая, что их акции неминуемо достанутся иностранным инвесторам. Он говорил по этому поводу: «Если мы раздробим Сбербанк, то просто потеряем самый крупный в стране банк — единственный банк, который может предоставлять ссуды российской индустрии».

Козлов и Парамонова

После назначения Андрея Козлова зампредом Банка России в его руках сосредоточилась большая власть.

Его функции уже не ограничивались курированием рынка ценных бумаг. На него практически была возложена работа по обеспечению кампании Т. В. Парамоновой, исполняющей обязанности председателя Банка России.

Он выполнял множество деликатных поручений, в частности, Козлов готовил пресс-релиз к пресс-конференции Т. В. Парамоновой 22 мая 1995 года. И получился он очень нестандартным: «Деревянный рубль сегодня сделан уже из железного дерева. Мы надеемся, что в результате совместных усилий Банка России и всего банковского сообщества этот рубль скоро по настоящему зазвонит!»

Судя по всему, Татьяна Владимировна тогда полностью доверяла своему заму. Никто не сомневался, что в случае утверждения Парамоновой председателем Банка России Козлов должен стать её первым заместителем. В случае же провала в Думе эксперты предрекали Андрею Андреевичу немедленную отставку.



Слева направо: Представитель ВЭБ в Аргентине В. П. Форосенко и его заместитель А. Г. Вермишян, Т. В. Парамонова, А. А. Козлов. Аргентина, 1995 г.

В январе 1996 года новый председатель Банка России С. К. Дубинин распределил обязанности между своими заместителями — А. А. Козлову было поручено курировать департамент ценных бумаг.

22 марта он был утверждён Думой в качестве члена совета директоров ЦБ РФ. А вот Т. В. Парамоновой, продолжавшей работать в банке в составе совета, не было.

В мае 1997 года Т. В. Парамонова стала первым заместителем председателя правления Элбим-банка, осенью она была освобождена от этой должности. Вернулась Татьяна Владимировна в Банк России в сентябре 1998 года, в конце того же года из банка ушёл Андрей Андреевич.

ФИЛАРЕТОВ А. Ю. В 1999 году после окончания Санкт-Петербургского банковского конгресса, во время бала банкиров, коллеги взяли Андрея Андреевича на «слабо». Подбили его пригласить на танец Татьяну Владимировну Парамонову, незадолго до этого сделавшую много для его увольнения. Козлов поднялся, сказал, что он на всё способен. Парамонова его приглашение приняла.

Карьера. 1997 год

В марте 1997 года читатели журнала «Рынок ценных бумаг» назвали имена людей, внёсших наибольший вклад в развитие фондового рынка России в 1996 году. Очень уверенно победили и поделили первое место Андрей Козлов и Дмитрий Васильев.

Глас народа // Рынок ценных бумаг. 11.03.1997.

Авторитетный американский журнал Business Week в 1997 году включил А. А. Козлова в число 20 молодых финансистов мира, которых назвал «новыми финансовыми звёздами».

1 октября 1997 года заместитель председателя Банка России Андрей Козлов стал первым зампредом. С того же дня он становится председателем Комитета банковского надзора, сменив на этом посту А. А. Хандруева.

Ему подчинили семь подразделений Центрального банка, в том числе департамент валютного регулирования и валютного контроля, департамент контроля за кредитными организациями на финансовом рынке и департамент банковского надзора.

А ранее курируемый департамент ценных бумаг перешёл в подчинение другому первому заму, С. А. Алексахенко.

Козлов А. А. В настоящее время нам необходимо не только подготовить ряд документов, но и реализовать те нормативные акты, которые были приняты ЦБ за последние несколько месяцев.¹

А. А. Козлову досталось хозяйство А. А. Хандруева. До этого он никогда глубоко регулированием банковской системы не занимался. И Андрею Андреевичу в крайне тяжёлый период пришлось на ходу осваивать этот чрезвычайно непростой вопрос.

¹ АФИ. 8.10.1997.



Приложение
Один из первых документов, подготовленных
А. А. Козловым в Госбанке СССР.

Проект
подготовленный Козловым А.А.

СОГЛАШЕНИЕ
о создании
Ассоциации участников рынка ценных бумаг

Участники конференции 1-4 ноября 1990 г. в г.Москве от имени своих организаций настоящим договариваются учредить Ассоциацию участников рынка ценных бумаг в соответствии со следующими положениями:

1. Общие положения

1.1. Ассоциация участников рынка ценных бумаг, именуемая далее "Ассоциация", - добровольная общественная организация, объединяющая предприятия, объединения, банковские учреждения, кредитные, коллективные предприятия, союзы и ассоциации, хозяйственные общества, товарищества, общества с ограниченной ответственностью, акционерные общества и совместные предприятия, которые являются юридическими лицами по советскому законодательству, а также систематически участвуют в операциях на рынке ценных бумаг, либо обслуживают, обеспечивают или регулируют такие операции.

1.2. Ассоциация является юридическим лицом с момента подписания настоящего соглашения на учредительной конференции.

Ассоциация имеет самостоятельный баланс, счета в банковских учреждениях, печати, штампы, бланки, эмблему, пользуется правами и несет обязанности, связанные с ее деятельностью.

1.3. Ассоциация осуществляет свою деятельность на территории СССР и за его пределами как единый орган на основании настоящего Соглашения и действующего законодательства.

Ассоциация не несет ответственности по обязательствам своих членов и государства. Члены Ассоциации и государство не несут ответственности по обязательствам Ассоциации.

1.4. Местопребывание руководящих органов Ассоциации - г.Москва.

1.5. Срок деятельности Ассоциации неограничен.

2. Цели и задачи

2.1. Целью Ассоциации является способствование достижению консенсуса между участниками рынка ценных бумаг, органами государственного управления, которые осуществляют свою деятельность на территории союзных республик и других государственных образований, использующих в качестве денежной единицы советский рубль, относительно общих принципов и правил

ведения операций на рынке ценных бумаг, а также создание благоприятных условий для поступательного, бескризисного развития этого рынка.

2.2. Основными задачами Ассоциации являются содействие:

- выработке законодательных, методических, культурных, терминологических, нравственных норм для участников рынка ценных бумаг, а также рекомендаций по проведению операций с ценными бумагами на территории СССР в соответствии с действующим законодательством;
- авантискому, информационному и издательскому обслуживанию участников рынка ценных бумаг;
- подготовке профессиональных кадров для организаций, осуществляющих операции с ценными бумагами;
- созданию, использованию и эксплуатации совместных автоматизированных систем, средств информационной и управленческой инфраструктуры для реализации функций участников рынка ценных бумаг;

а также:

- координация деятельности организаций-членов Ассоциации, объединение их усилий при осуществлении крупных, долгосрочных, перспективных программ и проектов;
- финансовое, организационное, методическое содействие, помощь квалифицированными кадрами вновь образующимся организациям, чьи цели и задачи совпадают с целью и задачами Ассоциации;
- пропагандная деятельность Ассоциации и ее членов, разъяснительная и рекламная работа, изучение, анализ, обобщение мирового опыта, выработка на этой основе положений рекомендательного характера применительно к условиям различных союзных республик;
- разработка и осуществление проектов и программ, направленных на удовлетворение потребностей членов Ассоциации, снижение себестоимости их продуктов и услуг, повышение прибыльности их работы.

3. Члены Ассоциации, их права и обязанности

3.1. Членами Ассоциации могут быть организации, перечисленные в П.1.1 настоящего Соглашения.

3.2. Вступление в Ассоциацию осуществляется при ее учреждении путем подписания настоящего Соглашения организациями, желающими быть членами Ассоциации. В период между конференциями прием в члены Ассоциации осуществляется Советом Ассоциации по

заявлению организации, желавшей вступить в нее, с последующим утверждением Конференцией и присоединением нового члена к настоящему Соглашению.

3.3. Выход члена из Ассоциации осуществляется при прекращении членом своей деятельности (ликвидации), а также по заявлению члена – не менее, чем через два месяца после представления данного заявления в Совет Ассоциации, а также при условии выполнения данным членом всех обязательств, принятых им на себя в связи с его членством в Ассоциации.

3.4. Член может быть исключен из Ассоциации за деятельность, несовместимую с настоящим Соглашением. Решение об исключении члена из Ассоциации вступает в силу с момента его принятия Конференцией членом Ассоциации. При этом за таким исключенным членом сохраняются все его неисполненные обязательства, принятые в связи с членством в Ассоциации.

3.4. Члены в лице своих полномочных представителей имеют право:

- избирать и быть избранными в руководящие органы Ассоциации;
- принимать участие в решении вопросов, связанных с деятельностью Ассоциации, вносить предложения в органы Ассоциации и требовать ответа по существу своего вопроса;

Члены Ассоциации имеют право:

- принимать участие в любом из видов деятельности Ассоциации, в том числе в осуществляемых Ассоциацией проектах и создаваемых Ассоциацией хозяйственных организациях;
- получать информацию о деятельности Ассоциации, ее органов, подразделений, хозяйственных организаций в полном объеме;
- рекомендовать своих представителей для участия в руководящих органах ассоциации, ее рабочих органах, подразделениях и хозяйственных организациях, а также отзывать своих представителей из органов и хозяйственных организаций Ассоциации.

3.5. Члены Ассоциации обязаны выполнять все обязательства, взятые ими на себя непосредственно или через представителей в связи с членством в Ассоциации, в том числе обязательства, вытекающие из настоящего Соглашения.

3.6. Совет Ассоциации ведет единый реестр членов Ассоциации. Членам Ассоциации вручаются выписки из этого реестра в качестве документов, подтверждающих членство в Ассоциации.

4. Органы управления и структура

4.1. Высшим руководящим органом Ассоциации является Конференция членов, которая правомочна принимать решения при условии участия в ней полномочных представителей не менее, чем половины от общего количества членов.

4.2. Каждый член имеет один голос при решении вопросов на Конференции.

4.3. Конференция проводится не реже одного раза в год. Созыв Конференции обеспечивается Советом Ассоциации. По требованию не менее чем 1/4 членов Ассоциации может созываться внеочередная Конференция.

4.4. Все решения Конференции принимаются большинством в 2/3 голосов от общего количества голосов членов, чьи представители присутствуют на Конференции. Порядок голосования устанавливается Конференцией.

4.5. Конференция:

- принимает, изменяет и дополняет настоящее Соглашение и иные документы по вопросам деятельности Ассоциации;
- утверждает решение Совета Ассоциации о приеме новых членов;
- исключает членов из Ассоциации за деятельность, не совместимую с настоящим Соглашением;
- избирает Совет Ассоциации, Председателя Совета Ассоциации и Ревизионную комиссию в количестве, определяемом Конференцией;
- утверждает предложения о законодательных инициативах Ассоциации;
- утверждает программу деятельности Ассоциации;
- утверждает бюджет Ассоциации;
- заслушивает и утверждает отчеты Совета Ассоциации и Ревизионной комиссии;
- утверждает структуру рабочих органов и подразделений Ассоциации;
- принимает решение об открытии филиалов, представительств и хозяйственных организаций Ассоциации, а также об участии Ассоциации в иных предприятиях, организациях, обществах, ассоциациях, союзах и общественных организациях;
- принимает другие решения, отнесенные к ее компетенции в соответствии с настоящим Соглашением.

4.6. В период между конференциями Ассоциацией руководит Совет Ассоциации, избираемый сроком на один год.

4.7. Совет Ассоциации:

- обеспечивает созыв конференций и организует их работу;
- организует выполнение решений конференций;
- принимает новых членов Ассоциации и представляет Конференция их заявления к утверждению;
- создает рабочие органы и структурные подразделения, необходимые для эффективной деятельности Ассоциации;
- представляет от имени Ассоциации в СССР и за рубежом;
- представляет на рассмотрение Конференция и исполняет бюджет Ассоциации;
- управляет средствами Ассоциации, средствами целевых и специальных фондов;
- разрабатывает проекты программ развития Ассоциации и проектов по отдельным направлениям деятельности Ассоциации, предложения по изменению структуры органов Ассоциации, а также основные документы, регламентирующие ее деятельность;
- избирает заместителей Председателя Совета Ассоциации;
- координирует деятельность филиалов, представительств, рабочих органов, подразделений и хозяйственных организаций Ассоциации;
- привлекает, в случае необходимости, сторонние аудиторскую организацию для проверки финансово-хозяйственной деятельности Ассоциации, ее филиалов, представительств, подразделений, рабочих органов или хозяйственных организаций;
- принимает другие решения, отнесенные к его компетенции в соответствии с настоящим Соглашением.

4.8. Все вопросы решаются Советом Ассоциации простым большинством голосов при условии присутствия на заседании Совета Ассоциации более половины его членов. В случае равенства голосов при голосовании голос Председателя Совета Ассоциации является решающим.

Члены Совета Ассоциации, несогласные с решением большинства его членов, могут вынести свое особое мнение на обсуждение Конференция членов Ассоциации.

4.9. Председатель Совета Ассоциации:

- организует работу Совета Ассоциации и председательствует на его заседаниях;

- представляет Совет Ассоциации в СССР и за рубежом;

4.10. Ревизионная комиссия избирается из числа представителей членов Ассоциации сроком на один год для контроля за работой Совета Ассоциации, органов, подразделений и хозяйственных организаций Ассоциации, их финансово-хозяйственной деятельностью.

4.11. Ревизионная комиссия избирает из своего состава Председателя Ревизионной комиссии, который организует ее работу и председательствует на ее заседаниях. Все вопросы решаются Ревизионной комиссией простым большинством голосов при условии присутствия на заседании более половины ее членов. В случае равенства голосов при голосовании голос Председателя Ревизионной комиссии является решающим.

Члены Ревизионной комиссии, несогласные с решением большинства ее членов, могут вынести свое особое мнение на обсуждение Конференции Ассоциации.

4.12. Ревизионная комиссия проводит ревизию деятельности Ассоциации не реже одного раза в год. Внеочередные ревизии могут проводиться по требованию Совета Ассоциации, либо по требованию не менее 1/4 от общего числа членов Ассоциации, либо по требованию не менее 1/3 от общего числа членов Ревизионной комиссии.

4.13. Ассоциация может создавать свои филиалы и представительства, а также необходимые структурные подразделения и органы.

4.14. Для производства продуктов и оказания услуг, способствующих достижению ее целей, Ассоциация создает специальные хозяйственные организации.

Создаваемые Ассоциацией хозяйственные организации являются юридическими лицами и действуют на основании собственных учредительных документов. Учредительные документы таких хозяйственных организаций разрабатываются Советом Ассоциации.

Заинтересованные члены Ассоциации могут участвовать в создаваемых Ассоциацией хозяйственных организациях и иметь в них особое привилегированное положение.

4.15. Ассоциация может выступать инициатором создания, учредителем, членом или участником предприятий, организаций, обществ, ассоциаций, союзов, общественных организаций, деятельность которых направлена на достижение целей, совпадающих с целями Ассоциации.

5. Средства Ассоциации

5.1. Ассоциация функционирует на принципе самокупаемости. Ассоциация не ставит своей целью непосредственное извлечение прибыли и не ведет никакой нацеленной на это собственной коммерческой деятельности.

Функционирование Ассоциации подчинено интересам членов Ассоциации, в том числе увеличению их прибыли, путем использования результатов деятельности Ассоциации.

Хозяйственные организации, создаваемые Ассоциацией, могут ставить своей целью извлечение прибыли, являясь коммерческими организациями.

5.2. Средства Ассоциации могут формироваться в советских рублях и иностранной валюте.

5.3. Валютой составления баланса Ассоциации и ее отчетности является советский рубль.

5.4. Средства Ассоциации формируются за счет:

- вступительных и членских взносов членов Ассоциации;
- целевых ассигнований членов Ассоциации на осуществление специальных проектов;
- отчислений от прибыли хозяйственных организаций, создаваемых Ассоциацией;
- доходов от членства Ассоциации в иных предприятиях, организациях, обществах;
- денежных средств и материальных ценностей, полученных от членов Ассоциации, других юридических лиц и граждан безвозмездно, по договорам, а также в качестве дарения и завешания;
- поступлений от мероприятий, проводимых Ассоциацией;
- прочих поступлений.

5.5. Вступительные и членские взносы уплачиваются в советских рублях в сроки, устанавливаемые Конференцией.

5.6. Размер вступительных и членских взносов равен для всех членов Ассоциации.

5.7. Размер вступительного взноса определяется Учредительной конференцией и не подлежит дальнейшему изменению, иначе как методом индексации по официально публикуемым темпам инфляции. Индексация размера вступительного взноса производится Советом Ассоциации не реже одного раза в год.

5.8. Размер членского взноса определяется Конференцией членов Ассоциации ежегодно.

5.9. Ассоциация может создавать специальные фонды в советских рублях и иностранной валюте, в которых аккумулируются целевые ассигнования заинтересованных членов для осуществления специальных проектов, а также управлять по поручению этими фондами. Расходование и учет средств специальных фондов ведется раздельно друг от друга и от средств основного бюджета Ассоциации. Расход Ассоциации по обслуживанию специальных фондов относится на счет средств этих фондов.

Порядок формирования и расходования средств специальных фондов определяется отдельными соглашениями между заинтересованными членами и Советом Ассоциации.

5.10. Вступительные и членские взносы, отчисления от прибыли хозяйственных организаций, создаваемых Ассоциацией, дохода от членства Ассоциации в иных предприятиях, организациях, обществах, денежные средства и материальные ценности, полученные безвозмездно, в качестве дарения и завешания, поступления от проводимых Ассоциацией мероприятий, прочие поступления направляются в общий бюджет Ассоциации.

5.11. Средства общего бюджета Ассоциации могут расходоваться на:

- создание целевых фондов, предназначенных для финансирования проектов, направленных на достижение целей Ассоциации;
- внесение паев, долей и т.п. в капитал создаваемых Ассоциацией хозяйственных организаций, а также в капитал предприятий, организаций, обществ, ассоциаций, союзов, общественных организаций, в которых Ассоциация участвует в соответствии с п.4.15, настоящего Соглашения;
- дотирование членам Ассоциации потребляемых ими продуктов и услуг, которые были произведены хозяйственными организациями, созданными Ассоциацией;
- административные и хозяйственно-организационные нужды Ассоциации;
- содержание и обслуживание аппарата Совета Ассоциации, филиалов и представительств Ассоциации;
- приобретение и обслуживание основных фондов, необходимых для функционирования аппарата Совета Ассоциации, филиалов и представительств Ассоциации;
- обеспечение проведения конференций членов Ассоциации;

- создание резервных и страховых фондов; порядок создания и расходования средств резервных и страховых фондов разрабатывается Советом Ассоциации и утверждается Конференцией ее членов.

- другие не противоречащие настоящему Соглашению цели.

5.12. Порядок формирования и расходования средств целевых, резервных и страховых фондов разрабатывается Советом Ассоциации и утверждается Конференцией членов Ассоциации.

5.13. В случае, если доходы общего бюджета Ассоциации по итогам хозяйственного года превышает расходы, то образовавшееся превышение может быть направлено по решению Конференции членов Ассоциации на:

- благотворительные цели;

- увеличение целевых, страховых или резервных фондов;

- дотации членам Ассоциации на приобретение продуктов и услуг, вырабатываемых хозяйственными организациями, созданными Ассоциацией.

5.14. Превышение доходов общего бюджета Ассоциации над ее расходами между членами Ассоциации не распределяются и им не выплачиваются. Уплаченные вступительные и членские взносы обратно не возвращаются.

5.15. Размеры отчислений от прибыли хозяйственных организаций, создаваемых Ассоциацией, подлежащие перечислению в общий бюджет Ассоциации, определяются Конференцией членов Ассоциации, учредительными документами соответствующей хозяйственной организации в рамках действующего законодательства.

6. Прекращение деятельности

6.1. Ассоциация прекращает свою деятельность (ликвидируется) или реорганизуется по решению Конференции членов Ассоциации.

6.2. Ассоциация может прекратить свою деятельность в случае объявления ее неплатежеспособной или по другим установленным в законодательстве основаниям.

6.3. При ликвидации Ассоциации Конференция ее членов (при невозможности созвать конференцию - Совет Ассоциации) назначает ликвидационную комиссию для решения вопросов, связанных с ликвидацией. Имущество Ассоциации, оставшееся после удовлетворения требований ее кредиторов, распределяется равными частями между членами Ассоциации на момент принятия решения о ее ликвидации.

10.

Совершено в Москве на русском языке в одном экземпляре
4 ноября 1990 г.

- Абалкин А. И. 42–44, 47.
 Абрамов А. Е. 180, 184, 281, 282, 285–287, 300, 308, 309, 336, 400.
 Авхименко Д. 70.
 Агаларов А. И. 38–40, 400.
 Агапов Ю. В. 59.
 Агеев А. Ю. 283, 287.
 Агроскин В. В. 55–58, 64, 75, 76, 124, 139, 151, 154, 283, 288, 289, 318, 384.
 Азимова Л. В. 283, 289, 290, 300.
 Аксёнова Г. А. 287, 346–350, 367–269, 375.
 Алексахенко С. В. 143, 165, 167, 168, 170, 174, 238, 239, 242, 246, 252, 255, 306, 311, 385, 426.
 Алексеев А. Ю. 11, 25, 26, 45–47, 51, 52, 55, 66, 67, 71, 72, 89–91, 104, 113, 114, 139, 162, 208–210, 217, 219, 223, 225, 238, 241, 255, 257, 310, 313, 322, 323, 327, 345, 363, 372, 373, 385, 386.
 Алякина Л. М. 196.
 Амелина Т. С. 11.
 Андреев В. 413.
 Анохин Н. В. 70, 71, 261, 262.
- Антонов И. С. 27, 33, 36.
 Антонов М. В. 79, 329.
 Аристархов А. В. 287.
 Астанин Э. Ю. 372.
 Астахов П. 70.
 Атаманчук Л. В. 106.
 Афанасьев Е. 204.
 Бажан И. И. 330, 335, 336.
 Байдикова А. В. 102.
 Байль Л. Н. 417.
 Балашова Ю. В. 137, 395.
 Баранов А. 150, 234.
 Барышников А. П. 86.
 Барчук В. В. 196.
 Беккер А. С. 393.
 Беличко А. 27.
 Белоусов М. 314.
 Беляев А. Н. 420.
 Бендукидзе К. А. 60.
 Бергер М. 96.
 Бёргер А. 74.
 Бирюкова А. П. 44, 45.
- Бобровников А. А. 47.
 Бойко М. В. 256.
 Бойцов Р. 27.
 Боровой К. Н. 52, 53, 58, 60, 61, 64.
 Боровский А. В. 86.
 Боровский А. В. 86.
 Бородин А. Ф. 391.
 Братишкин В. Г. 412, 417.
 Брудно М. Б. 97.
 Бугров А. В. 11.
 Будаков Д. Ю. 14, 22, 23, 27, 28, 37, 84, 85, 93, 94, 105, 113, 129, 135, 146, 151, 152, 154, 157, 158, 160, 161, 169, 180–182, 184, 185, 191, 192, 208, 273, 284, 312, 326, 330, 334, 356, 399, 400.
 Буза В. 402.
 Букато В. В. 62.
 Бунич П. Г. 186.
 Бунь Е. 366.
 Бушмин Е. В. 127, 139, 171, 177, 179–181, 186, 192.
 Былецкий П. Н. 265.
 Вавилов А. П. 256.
- Вальтер 120.
 Ванхала М. 53.
 Варгин Д. 252.
 Варданян Р. К. 391.
 Васильев Д. В. 85, 112, 112, 119, 127, 131, 134–140, 142, 149–152, 155–158, 160, 162, 163, 165–169, 171, 172, 174, 178–180, 182, 183, 190, 198, 278, 280, 284, 286, 288, 289, 294–297, 299, 300, 303, 305, 306, 310–312, 314, 317–320, 324, 327–338, 340–344, 349, 354–357, 365, 370, 371, 385, 387, 391, 394, 398, 400, 405, 406–409, 414, 416, 425.
 Вермишян А. Г. 425.
 Викторов В. Н. 192.
 Виркунен В. 134, 141.
 Вихров А. Н. 253.
 Вишневский Е. В. 28.
 Владес О. А. 11.
 Владимирова Н. 138.
 Войлуков А. В. 53, 54, 122.
 Волков К. А. 222, 341.
 Волкова В. П. 180.

- Волошин А. С.
391.
- Воронцов А. Н.
169.
- Воронцов Ю. М.
206.
- Вьюгин О. В.
162, 170, 174, 229, 230,
244, 247, 252, 255, 311,
321, 322.
338, 376, 407.
- Вычугжанин А. Л.
11.
- Вэнс С.
206.
- Габов А. В.
287.
- Гайдар Е. Т.
120, 246, 355.
- Гаращенко О. П.
265.
- Геращенко В. В.
10, 14, 32, 35, 38, 46,
53, 59, 98, 122, 126,
196, 393, 406, 407, 416.
- Гехт Ю. Г.
196.
- Гешептшальф Ф.
75.
- Глотов Д. А.
27, 29.
- Голицын Ю. П.
11.
- Головков А. Л.
186.
- Голубев М.
235, 414.
- Гор А.
322.
- Горбачёв М. С.
28, 41, 42, 44, 45.
- Горбачёв С. В.
85, 86, 112, 255, 329.
- Горбачёва Р. М.
351.
- Гордон А. Р.
134, 135, 169, 170, 194,
257, 278, 282, 289–291,
331, 345, 353, 354, 357,
370, 371, 387–389.
- Гранин Д. А.
28.
- Греф Г. О.
5.
- Григорьев А.
151, 242, 244, 293, 419.
- Григорьев А. В.
217.
- Гринспен А.
130.
- Грязнова А. Г.
29.
- Губский А.
243.
- Гугнин В. К.
60–62.
- Гусаков В. А.
309.
- Гусинский В. А.
60, 237.
- Давиденко Н.
241.
- де Ларозьер Ж.
423.
- Дерби П.
48, 49, 85.
- Дерипаска О. В.
60, 103.
- Дёгтев С. И.
11.
- Дёмушкина Е. С.
84, 87–89, 106, 109,
147, 178–180, 188,
190, 193, 209, 238,
278–281, 284, 288,
299, 300, 309, 312, 313,
338, 352, 356, 371, 372,
406.
- Дитрих
120.
- Дозорцев В. А.
109.
- Доманов Н. А.
140.
- Дроздов А. В.
255.
- Дубинин С. К.
10, 11, 14, 142, 143,
163, 165, 231, 237–
239, 242, 245–247, 251,
252, 255, 256, 398, 416,
425.
- Дубов В. М.
97, 102.
- Евтушенков В. П.
391.
- Егоров В. А.
209, 238.
- Егоров С. Е.
127, 148, 170.
- Егоров С. Н.
355.
- Егоров Н. В.
133, 149, 204, 208, 210,
217, 226, 233, 241, 255,
263, 313, 353, 359, 360,
363, 372, 373, 374, 378,
379, 380, 409.
- Ельцин Б. Н.
49, 86, 87, 116, 149,
152, 157, 158, 160,
231–233, 319, 415, 416.
- Ефимкин А. П.
11.
- Ефимкин О. К.
396.
- Жаботинская Е. И.
33.
- Живило М. Ю.
60.
- Жигайлов Э.
98.
- Жмаева А. П.
17.
- Жуков Г. К.
28.
- Завадников В. Г.
169, 390.
- Загачин Ю.
169.
- Задорнов М. М.
48, 127, 180, 251, 256,
333.
- Зайцев Д. А.
287.
- Заметалова Г. И.
64.
- Зарипов А. У.
77, 84.
- Затулин К. Ф.
58.
- Захаров А.
224, 252, 265.
- Захаров А. В.
66, 91, 104, 134, 201,
206, 208–213, 216, 219,
229, 233, 238, 241, 253,
255, 257, 260, 263, 265,
268, 332, 349,
360–366, 379, 385, 409.
- Захаров А. Н.
64, 66, 67, 86, 120.
- Захаров В. С.
36.
- Зильбер Р.
334.
- Зинченко А. Л.
13, 77, 80.
- Златкис Б. И.
47–51, 54, 56, 66, 67,
79, 86, 96–99, 112, 133,
134, 137–139, 147–149,
157, 162, 174, 177, 179,
180, 182–184, 197, 199,
201, 208, 209, 213–215,
232, 233, 238, 239, 245,
251, 253–255, 257, 274,
275, 279, 292, 294, 328,

- 329, 333, 338, 340, 405, 416.
 Золотдинов М. А. 183.
 Зурабов А. Ю. 217.
 Иваненко А. И. 317.
 Иванов В. Е. 17.
 Иванов В. С. 85, 86.
 Иванов П. А. 325.
 Иванова М. А. 17.
 Иванова Н. Ю. 107, 126, 127, 236.
 Игнатъев С. М. 6-7, 10, 11, 14, 122.
 Илларионов А. Н. 137, 138, 246, 247.
 Ильин В. В. 105.
 Исмагилов Р. Ф. 140, 186.
 Ишаев В. И. 405.
 Кавеладзе И. Т. 30.
 Казьмин А. И. 127, 211, 238, 255.
 Калинин М. Н. 108, 279, 280, 291, 301, 352.
 Калининченко Н. 307.
 Кармашов В. В. 185.
 Карриган Д. 206.
 Касьянов О. В. 22, 28, 38-40.
 Кашеваров А. Б. 180, 183, 184, 275.
 Кашлев С. 170.
 Кёллер Х. 75.
 Киевский В. Г. 412, 417.
 Кириенко С. В. 246.
 Кириченко Н. В. 250.
 Китайгородский И. П. 47, 59, 66.
 Кобзев С. Е. 367.
 Ковтун И. В. 169.
 Козицин С. 378.
 Козлов А. А. (отец) 16-20.
 Козлов А. Н. 15, 16.
 Козлов В. А. 16, 17.
 Козлов Д. А. 11, 17.
 Козлов Е. А. 11, 17.
 Козлов Е. Т. 15, 17.
 Козлов Н. Е. 15.
 Козлова А. В. 15-21, 25.
 Козлов А. П. 16.
 Козлова Е. В. 10, 22, 32.
 Козлова У. А. 11, 17.
 Коланьков А. В. 118, 380.
 Коланьков В. В. 180.
 Колесников А. С. 331, 398.
 Комиссаров А. 329.
 Конаныхин А. П. 103.
 Кондратюк Ю. Н. 366.
 Конищева Т. 366.
 Константинов В. С. 287.
 Корищенко К. Н. 14, 68, 84, 105, 130, 146-148, 164, 180, 200, 202, 204, 205, 208, 210, 211, 212, 216-218, 227, 229, 238, 240, 241, 251, 252, 255, 257, 295, 300, 301, 309, 329, 359, 363, 365, 373.
 Королькова Т. В. 185.
 Коротецкий Ю. 378.
 Коротков П. А. 180.
 Костиков И. В. 408, 409.
 Кох А. Р. 246, 355.
 Кочева О. 206, 221, 225.
 Кошкарёва Т. П. 155.
 Крапоткин А. А. 23.
 Кржижановский П. М. 211.
 Кристианс 74.
 Кротов Н. И. 10-11, 281, 283, 301, 313, 335, 345, 373, 386, 389.
 Кудрин А. Л. 416.
 Кузнецов В. 86.
 Кузнецов Д. А. 27, 28.
 Кузнецов М. В. 106, 238.
 Куликов В. Н. 122.
 Курчанов П. Ф. 159, 270-274.
 Лагунов В. Я. 287.
 Ладыгин Д. 410.
 Лансков П. М. 198, 283, 322-324, 331, 335, 355-358, 388-390, 407.
 Латынина Ю. 236.
 Лауфер М. А. 204, 210, 214, 219, 255.
 ле Бланк Б. 423.
 Лебедев П. Л. 97.
 Левенчук А. И. 54-56, 61, 62, 67, 88, 89, 139, 141, 142, 150, 151, 154, 169, 180-183, 186, 188, 271, 276-280, 292, 311, 313, 317, 343, 344, 354, 356, 357, 373.
 Левин Д. О. 22.
 Левин К. 421.

- Лелявский М. И.
65, 151, 169, 320.
 Лившиц А. Я.
256.
 Линдауэр Э.
208.
 Линдгрэн А.
28.
 Линник С. З.
62.
 Лисичкин В. А.
186.
 Логачёв В. В.
28.
 Логовинский Е. И.
287.
 Лубенченко К. Д.
236
 Лужков Ю. М.
333, 388, 390.
 Лыков С. П.
12, 13, 30, 311, 35–38,
40, 229, 363.
 Любимов А. М.
66.
 Мавроди С. П.
108.
 Майоров С.
265.
 Майорова И. П.
11.
 Маковская Е. Е.
156, 230, 250, 262, 263.
 Малиновский Р. Я.
15.
 Мамонтов А. Н.
205, 219, 265, 410.
 Манасов М.
111.
 Маневич М. В.
355.
 Мартынова О. И.
84, 93, 105, 160, 298.
 Маслов Д. В.
22, 23, 27.
 Маслов С. В.
62.
 Матюхин Г. Г.
14, 42, 78, 83, 86, 98,
101, 195, 196.
 Машко В. Ю.
27, 59.
 Маяковский В. В.
22.
 Медведев П. А.
127.
 Медведева М. Б.
133, 210.
 Меликьян Г. Г.
11, 44, 45, 47.
 Мелкумов Я. Я.
50, 54, 85, 86, 89.
 Мельников В. Н.
135, 137.
 Мерзликин К. Э.
65, 66, 73, 75, 169, 180,
305, 211–213, 323.
 Мерзликина М. А.
73–75.
 Мещеров А. В.
265.
 Миловидов В. Д.
287.
 Милюков О.
227.
 Милюков Ю. А.
61, 67, 70, 180, 331.
 Миркин Я. М.
33, 180, 394.
 Митин С.
214, 292.
 Михайлов А. Ю.
48.
 Михайлов С. А.
112, 329.
 Михайлова Е. К.
102.
 Мовчан А. А.
12, 13, 30, 31, 238, 239.
 Можайсков О. В.
12, 30, 31, 34, 37, 137.
 Можайскова Ю. О.
12, 24, 25, 34, 37.
 Моряков И. Д.
287.
 Москальчук В. В.
301, 343, 345, 389.
 Муха В. П.
396.
 Набиуллина Э. З.
5.
 Нагайцев А.
266.
 Нарзикулов Р. И.
155, 246.
 Наумов С. Н.
286, 287, 297, 298.
 Невзлин Л. Б.
100.
 Немцов Б. Е.
169, 246, 316.
 Никитин С. Г.
80.
 Никульшин О. В.
11.
 Околотин В. С.
11.
 Орехов Р. Г.
93, 112, 113, 138.
 157, 158, 160, 178, 180,
192, 275, 285, 286, 299,
305, 306.
 Орлов В. Е.
46, 62, 63.
 Осенмук А. М.
91, 104, 208, 210, 211,
233, 255, 257, 314, 318,
320–322, 327, 329, 330,
356, 394.
 Осинягов С. Л.
12, 30, 58.
 Островский А. В.
11.
 Павлов В. С.
45, 47, 59, 71, 97.
 Палинка
120.
 Панфилова Ю.
254.
 Панькин В. В.
58, 68, 120, 180.
 Парамонов Ю. В.
27, 28.
 Парамонова Т. В.
14, 122, 127, 242, 251,
411–415, 424, 425.
 Пекшев В. А.
35–37.
 Петров С.
111.
 Пименов А.
332, 333, 337.
 Плескачевский В. С.
92, 93, 96, 109, 111,
130, 269, 280, 324, 325.
 Побединский В. А.
60.
 Полещук Г.
53.
 Полеванов В.
396.
 Поливанов В. П.
317, 339.
 Пономарёв Ю. В.
30, 36, 238, 239, 267.
 Попов Г. Х.
78.
 Потанин В. О.
162–165, 247, 333.
 Потёмкин А. И.
67, 80, 107, 126, 145,
146, 162, 201, 206,
210–212, 251, 255, 265,
270, 297, 335, 343,
360–362, 364, 366,
378, 385, 409.
 Починок А. П.
65.

- Прексин О. М.
251, 423.
- Привалов А. Н.
250, 307.
- Примаков Е. М.
406.
- Прокофьева О. К.
416.
- Прохоров М. Д.
22, 28–31.
- Путин В. В.
408, 419, 423.
- Пуха Н.
286.
- Раевский В. А.
46.
- Расказов В. П.
13, 78, 80, 83, 90.
- Редькин И. В.
287.
- Роганов О.
107.
- Романова О. Е.
139, 143, 152, 164, 263,
294–296, 414, 419.
- Рубченко М.
378.
- Рудько-
Селиванов В. В.
236, 263, 264.
- Рузвельт Т.
127.
- Рукавишников
А. М.
30.
- Руцкой А. В.
116.
- Рушайло П.
256, 338, 379, 405.
- Рыбников А. Э.
308, 375, 376, 380, 409.
- Рыжков Н. И.
44, 45.
- Савельева Л. А.
420.
- Савин С. Н.
77, 78.
- Савинская О. К.
416.
- Самарина О.
151, 323, 335.
- Сарчев А. М.
200, 204, 210–212, 219,
255, 257, 263, 265.
- Сафарян И. А.
58, 61, 67, 68, 86, 119.
- Сахаров В. Б.
274, 283, 304–308, 311,
318, 323, 324, 329, 342,
343, 346, 391.
- Седлецкая М. И.
15–17.
- Седлецкая Т. В.
16.
- Седлецкий В. М.
15, 17, 18.
- Селезнёв Г. Н.
305.
- Семеняка А. Н.
391.
- Семёнов А.
396.
- Семилютин Н. Г.
209.
- Серов С.
167, 168, 310.
- Сетдинов Р. А.
122.
- Сёмин А. П.
68, 69, 109, 133, 145,
149, 164, 198, 279, 287,
288, 294, 299, 362,
366.
- Сидоров Н. Б.
402.
- Силаев И. С.
49.
- Симановский А. Ю.
11.
- Синенко А.
287.
- Сироткин В.
144.
- Ситарян С. А.
35.
- Ситнин А. В.
102, 122, 241, 242, 266,
267.
- Собчак А. А.
419.
- Сокин А. В.
112, 135, 169, 198, 278,
279, 285, 286, 304, 305,
307, 311, 324, 335, 340,
342, 346, 354–358,
407.
- Соколов А. С.
11.
- Соколов С. В.
133.
- Солодухина Л. В.
121, 134, 150–152, 283,
304, 314, 325, 326, 340,
341, 360.
- Сорос Д.
37.
- Спицын Л. Е.
219.
- Спицын С. Ф.
153.
- Старовойтов А. В.
285, 313, 317.
- Старовойтов Д. А.
350, 351.
- Стародубцева Г. Г.
130, 180, 193, 273, 296,
312, 320, 350–354,
360–367, 368, 370, 372,
377, 389.
- Стасюк С. В.
305, 307, 311.
- Степашин С. В.
114.
- Столяренко В. М.
239.
- Субботин Д. Я.
151, 152, 305, 337, 346,
383, 384.
- Суворов И.
148.
- Судаков В. Б.
420.
- Сусанов М. Ю.
142.
- Суровцева В. И.
32.
- Суханов Е. А.
88.
- Сухиненко Д. Н.
180.
- Сухов М. И.
11.
- Суховерко А.
221.
- Тальская М.
316.
- Тарачёв В. А.
181.
- Теняков Э. В.
45, 59, 61, 64–68.
- Тихонов В. В.
28.
- Томлянович С. А.
219, 309, 345.
- Томчин Г. А.
186.
- Тосунян Г. А.
8–9, 123.
- Тросников И.
159.
- Тулин Д. В.
13, 37, 39, 46, 49, 53,
55, 58, 59–61, 71, 74,
79–82, 85–87, 90, 96,
97, 99, 100, 102, 120,
122, 123, 126, 132, 175,
197, 199, 206, 209–211,
213, 215, 255, 393, 415.

- Турбанов А. В.
11, 94.
- Тюрина Е. А.
11.
- Тягай С.
160, 166, 167, 338, 379.
- Уразова С. А.
11.
- Ушаков Д. В.
24, 25, 31.
- Фадерс
120.
- Фатеев П. И.
108, 109, 276, 301, 302,
352, 367, 372, 387, 388.
- Фелан-младший
Д. Д.
71.
- Фёдоров Б. Г.
43, 47–51, 66, 97, 214.
- Ферми Э.
257.
- Фёдоров М.
58.
- Филаретов А. Ю.
427.
- Финстервальдер
О. К.
420.
- фон Розен Р.
73–74, 120.
- Форосенко В. П.
425.
- Хакамада И. М.
60.
- Халанский В. П.
420.
- Хандруев А. А.
65, 122, 127, 143, 236,
426.
- Харитонов Л. В.
10.
- Харитонов С. С.
219, 265.
- Хариссон Ш.
91.
- Хей Д.
338–340, 344, 356.
- Хёберг Э.
338.
- Хилов Д. Ю.
66.
- Хинкин П. В.
287.
- Хлебников П.
74, 121.
- Хлопонин А. Г.
22–24, 26, 27, 29.
- Ходорковский
М. Б.
58, 60, 95, 97, 98,
100–102, 209, 333.
- Хомацкий Ю. А.
55, 81.
- Цаголов Н. А.
28.
- Цемянский А. Я.
211.
- Чекурова М. В.
177, 237.
- Чеботарёва В.
403.
- Черкасов Д.
320.
- Черкасский Б. В.
145, 159, 169, 173,
257–260, 271, 277, 285,
387, 288, 303, 306, 308,
309, 311, 312, 315, 386,
418.
- Черномырдин В. С.
202, 211, 224, 233, 247,
255, 305, 319, 322, 332,
416, 421.
- Четверяков
65.
- Чубайс А. Б.
49, 75, 113, 119, 132,
136, 162, 168–169, 179,
- 189, 224, 229, 233, 246,
256, 302, 311, 321, 328,
330, 331, 333–336,
338–340, 344, 355, 401,
414, 416, 421.
- Чудновский Г. Б.
101.
- Чумаченко А. В.
130, 177, 179, 180, 182,
185, 189–191, 281, 295,
309, 377, 394, 395, 397,
399.
- Чумаченко С.
297.
- Чухина Л. Н.
112, 116.
- Шабина В. А.
219.
- Шарафеева Л.
138.
- Шварц
120.
- Шевелёв О.
27.
- Шереметьев А.
320.
- Ширяева Н.
250.
- Шлейфер А.
339.
- Шляппо А. А.
367.
- Шматович В. В.
22, 28.
- Шор К. Б.
126.
- Шохин А. Н.
416.
- Щедровицкий
Г. П.
67.
- Эллинский Е. В.
265.
- Эскиндаров М. А.
23, 24, 33.
- Юдин Ю. К.
270, 278, 305, 307, 311,
318.
- Явлинский Г. А.
42, 48, 49.
- Якимчук А.
266.
- Яковлев Н.
28.
- Янковский А.
332, 333, 337.
- Яровой А. С.
38, 40.
- Ясин Е. Г.
339.

Содержание

| | |
|--|-----|
| Обращение к читателям | 5 |
| Автобиография А. А. Козлова | 12 |
| Начало | |
| Родословная | 15 |
| Детство, юность Андрея | 18 |
| Студенческие годы | 22 |
| Приход в Госбанк. Первый опыт работы | 34 |
| Фондовый рынок | |
| Рождение отечественного рынка ценных бумаг | |
| Предыстория создания рынка ценных бумаг в СССР | 41 |
| Роль Госбанка СССР в создании фондового движения | 52 |
| Первые фондовые биржи | 63 |
| Иностранное влияние на российский фондовый рынок | 71 |
| Новый, российский этап развития фондового рынка | 76 |
| Банки на тропе к рынку ценных бумаг | 92 |
| Безбумажные бумаги | 106 |
| Приватизация и рынок ценных бумаг | 110 |
| Трансформация фондового рынка в середине 1990-х годов | 122 |
| Начало работы над законодательством | 125 |
| Доклад ФКЦБ | 135 |
| Раскрытие информации | 140 |
| Перспективы банков на фондовом рынке | 142 |
| Реорганизации в Банке России | 146 |
| Концепция развития рынка ценных бумаг и его инфраструктуры | 148 |
| Несостоявшееся Дело банкиров | 161 |
| Фондовый рынок в законе | 176 |

| | |
|---|------------|
| Проект ГКО | |
| Подготовка к выпуску ГКО | 195 |
| Создание системы электронных торгов на ММВБ | 203 |
| ММВБ и проект ГКО | 206 |
| Начало торгов ГКО | 214 |
| Второй этап развития системы ГКО-ОФЗ | 222 |
| Переломный момент на рынке ГКО-ОФЗ — 1995 год | 225 |
| Политические баталии и ГКО | 231 |
| Допуск нерезидентов на рынок ГКО | 237 |
| Закат проекта ГКО | 244 |
| Роль нерезидентов в судьбе рынка ГКО в период его заката | 249 |
| Крах ГКО | 253 |
| Создание региональных валютных бирж | 260 |
| Депозитарии и регистраторы | |
| Первые шаги создания инфраструктуры | |
| Немного истории. Начало большого пути | 269 |
| Неформальные способы освоения рынка | 276 |
| О начальном периоде подробнее | 280 |
| Борьба за право регулировать инфраструктуру (1995–1997 гг.) | 290 |
| Борьба за «правильный» закон | 299 |
| Скандалное постановление №20. Храпечительский ужас | 303 |
| Судьбоносный 1997 год. Конец эпохи депозитарного романтизма | 315 |
| Центральный депозитарий. Фальстарт | 316 |
| ПИФы | 324 |
| Козлов и его альтер эго Васильев | 327 |
| ФКЦБ | 330 |
| Без крыши | 333 |
| Заокеанская рука | 336 |
| Американская история ФКЦБ | 345 |
| Галина Геннадьевна Стародубцева | 350 |
| Альберт Владимирович Сокин | 354 |
| Национальный депозитарный центр (НДЦ) | |
| Учреждение депозитария | 359 |
| Начало деятельности | 363 |
| Испытание готовности | 368 |
| Строим мост. Отношения с партнёрами | 372 |
| Борьба за звание центрального | 375 |
| Депозитарная зрелость | 380 |
| Депозитарно-клиринговая компания (ДКК) | 383 |
| Депозитарий ОНЭКСИМ Банка | 385 |
| Саморегулируемые организации фондового рынка | 386 |
| Московская фондовая биржа | 390 |
| Когда пришло время платить по векселям | |
| Вексель в стихийной фазе | 392 |
| Основополагающие положения и основной закон жизни векселя | 394 |

| | |
|--|-----|
| Регулирование нерегулируемого | 397 |
| Фондовый рынок после августовского кризиса 1998 года | 405 |
| Банк России. Другие проблемы | |
| Козлов и платёжные системы | 411 |
| Отношение с комбанками 1995 год | 414 |
| 1995 Карьера | 415 |
| 1996 Карьера | 416 |
| Иностранцы в банках России 1990-е годы | 419 |
| Козлов и Парамонова | 424 |
| 1997 Карьера | 425 |

Н. Кротов.

Андрей Козлов:
экономическая история
и судьба человека
В 2 книгах.

Книга издается в авторской редакции.

Формат 70x100/16
Бумага офсетная. Печать офсетная.
Печ. л. 28,0
Тираж 1800 экз.

Издательство
«Международные отношения»
123022, Москва, Столярный пер., д.3, к. 5
Тел.: 8 (499)253-13-24
www.inter-rel.ru
e-mail: info@inter-rel.ru

Кротов Н. И.

К 85 Андрей Козлов: экономическая история и судьба человека: В 2 т. — М.: Экономическая летопись, Международные отношения. Т. 1. 2015. — 448 с.

Неформальный, эмоциональный рассказ о судьбе яркой личности, государственного банкира Андрея Козлова, даёт возможность понять, как происходили процессы реформирования экономики России в 1990-х годах и первой половине 2000-х годов. История создания фондового рынка страны, ГКО, дефолта 1998 года и создания банковского надзора — неполный список судьбоносных событий, в которых принимал непосредственное участие Андрей Козлов.

Правдивость повествования подтверждают свидетельства коллег, правительственные и банковские документы, выдержки из статей в периодической печати.

Книга написана для тех, кто интересуется современной экономической историей России.