

Праздничные построения

календарь инвестора

Большинство участников российского фондового рынка считают его довольно зрелым и сложившимся. Более того, часто говорят о «сообществе брокеров» как о некоей части общества. Причины этого очевидны. Во-первых, объединение людей по профессиональному признаку — довольно обычное явление. Во-вторых, у брокеров есть свой язык, малопонятный остальной части населения страны. Тем обиднее, что у российских брокеров, в отличие, скажем, от врачей и учителей, нет своего праздника. Есть, конечно, «день дилера», отмечаемый 17 августа Московской межбанковской валютной ассоциацией, но это праздник валютных спекулянтов. Редакции «„Б“-Брокера» такое положение дел показалось несправедливым, и, проанализировав исторический опыт, мы решили предложить участникам рынка акций сразу несколько поводов, которые, на наш взгляд, не грех отметить.

День «Ч»
Этот праздник, как нам кажется, должен стать главным на российском фондовом рынке. Поскольку в этот день случилось событие, без которого этого рынка в нынешних масштабах просто не было бы. **7 октября** 1992 года Борис Ельцин подписал указ «О мерах по организации рынка ценных бумаг в процессе приватизации». Документ утверждал положения об инвестиционных фондах и о специализированных инвестиционных фондах, аккумулирующих приватизационные чеки населения, устанавливал порядок регистрации и определял основные механизмы и принципы деятельности инвестиционных фондов. Документ предписывал «оказывать всемерное содействие организации и деятельности» таких фондов со стороны органов государственного управления и местной администрации.

Через год, в октябре 1993 года, власти подвели итоги первого года приватизации. По данным Госкомимущества, за год, прошедший со дня выхода указа о создании чековых инвестиционных фондов, была создана развитая система фондов во всех регионах России и количество зарегистрированных в ГКИ фондов превысило 550. По данным же Лиги содействия инвестиционным фондам, около 45 млн россиян «имели свой экономический интерес в инвестиционных фондах». Такого годового притока инвесторов на российский фондовый рынок больше не было и в ближайшее время не предвидится.

Праздник демократичный. Можно отмечать «день чека», «день Чубайса» или «день „чайника“» — на выбор. Брокеры, предпочитающие необузданной демократии жесткую вертикаль власти, могут заодно отметить день рождения В. В. Путина.

День открытых дверей

Пионером в предоставлении услуг интернет-торговли ценными бумагами в России стал Юта-банк. Его программа брокерского обслуживания RemoteTrader, разработанная еще в 1997 году, впервые позволила инвестору участвовать в торгах на ММВБ в режиме реального времени. Однако у системы был существенный недостаток: заявка инвестора на покупку или продажу поступала брокеру, и он вводил ее в биржевую систему, что требовало дополнительного времени. Ситуация изменилась **12 ноября** 1999 года, когда начал работать интернет-шлюз ММВБ. Частные инвесторы, порой с весьма скромными суммами оборотных средств, смогли напрямую попадать на биржевой рынок. Таким образом был обеспечен приток на рынок акций свежих средств мелких инвесторов, без чего на сегодняшний день невозможно нормальное функционирование ни одной развитой национальной финансовой системы. А на рынке услуг стремительно начали набирать вес интернет-брокеры, уже через несколько лет обогнавшие по оборотам «классических» брокеров, ориентированных на крупных клиентов. Праздник народный, к тому же по времени может совпасть с первыми теплыми

деньками в году, поэтому отмечать советуем на природе в компании с ноутбуком, имеющим беспроводной выход в интернет.

День ГТО

Как известно, аббревиатура ГТО в советское время означала «Готов к труду и обороне». Поскольку в СССР рыночные спекуляции трудом не считались, оборона ассоциировалась с боевыми действиями, а сдача самого комплекса включала в себя выполнение физических упражнений, мы решили, что для данного праздника идеально подходит **21 ноября**. Именно в этот день в 1998 году во время проведения финала Кубка РТС по мини-футболу произошла массовая драка между участниками матча — командами компаний «Атон» и «ТройкаДиалог». При счете 2:1 в пользу «Тройки» ее болельщики подняли плакаты: «„Атон“ — чемпион по нырянию в бетон», «Время кризиса на рынке», «„Атон“, иди сдавай бутылки!», и страсти накалились до предела. И тут нападающий «Атона» Леван Васадзе грубо сыграл против защитника «Тройки» Сергея Грищенко. Словесная перепалка переросла в драку, участие в которой приняли почти все игроки обеих команд. На поле провались подвыпившие болельщики. Побойше прекратились только после вмешательства представителей оргкомитета и тренеров.

Матч закончился со счетом 4:2 в пользу «Тройки». Она получила Большой кубок РТС и \$4 тыс. наличными. «Атону» за второе место выдали \$3 тыс. Так что в денежном выражении брокеры дрались за \$1 тыс. на команду. Впрочем, возможно, после дефолта и смерти рынка это казалось немалыми деньгами. Праздник массовый, поэтому отмечать советуем в компании, лучше всего — на стадионе с пивом.

День детей

8 августа 2002 года с легкой руки газеты «Коммерсантъ» достоянием общественности стал грандиозный скандал, который разгорелся вокруг исчезнувшей с деньгами клиентов сургутской компании, называвшей себя представителем одной из крупнейших российских инвесткомпаний, «Брокеркредитсервис» (БКС) (чи ежемесячные обороты превышали суммарные ежемесячные обороты всей биржи РТС). БКС сначала отрицала, что знала об этой компании, несмотря на то что по сургутскому телевидению продолжала идти реклама, в которой говорилось, что местное представительство БКС принимает деньги в доверительное управление под 35% годовых. Однако в день выхода статьи опубликовала на своем сайте «Комментарий к статье, вышедшей 6 августа 2002 года в газете „Коммерсантъ“ о сургутском представительстве ООО „Компания Брокеркредитсервис“». Из комментария было видно, что БКС знала о своем сургутском субброкере, она даже привела его название — ООО ТК «Сургутский проект», которое в статье в „Б“ упомянуто не было. В «Комментарии» также отмечалось, что, согласно условиям договора, «если ООО ТК „Сургутский проект“ привлекало клиента

на обслуживание на ММВБ, данный клиент направлялся в ООО „Компания Брокеркредитсервис“ для заключения брокерского договора, а ООО ТК „Сургутский проект“ получало комиссионные». Словом, «Сургутский проект» оказался обычным субброкером. Правда, он вышел за рамки своих полномочий, взявшись за сбор денег в «доверительное управление». Потому мы решили сделать этот день праздником всех брокерских «дочек», в том числе самозванных. Отмечать его, видимо, следует в лучших традициях детей лейтенанта Шмидта — закусывая гусем и огурками.

Ссудный день

Именно так мы решили назвать праздник, посвященный всем, кто увлекается торговлей в долг, точнее, любителям открывать короткие позиции, «одажливая» у рынка бумаги, которые, по мнению продавца, скоро упадут в цене. Отмечать этот во многом печальный праздник предлагаем **28 сентября** — в этот осенний день 2004 года в обстановке всеобщей паники акции «Мосэнерго» подорожали на ММВБ на 23% и торги по ним были остановлены в первый раз. Возобновили их 1 октября, но всего через 45 минут вновь последовала остановка — за это время цена акций достигла исторического максимума в 6,46 руб. 5 октября ситуация повторилась: «ФСФР разрешила возобновить торги на ММВБ, но через час с небольшим вновь остановила. Котировки за это время выросли еще на 70%.

Всему этому предшествовала довольно любопытная история. В конце июля—начале августа акции «Мосэнерго» начали расти, поскольку по рынку прошел слух, что их скупает «Газпром», стремящийся нарастить свой стратегический пакет в АО-энерго. Весь сентябрь на бумаги «Мосэнерго» сохранялся устойчивый спрос при практически неизменных котировках. При этом практически все аналитики инвестиционных компаний рекомендовали эти бумаги продавать, поскольку цена акции «Мосэнерго» значительно превысила «справедливую». И когда в конце сентября возник слух, что «Газпром» уже сформировал необходимый пакет, многие решили: все, стратегического покупателя больше нет, рынку пора падать. И начали игру на понижение, становясь в короткую позицию. И заигрались, поскольку напильш умные люди, не спешившие до поры до времени расставаться со своими запасами бумаг «Мосэнерго». Это, пожалуй, был первый в истории российского рынка столь масштабный «корнер» — «ситуация на рынке, когда контроль над определенными акциями переходит в руки одного трейдера или согласованной группы», как определял это понятие экономические словари. Отмечать праздник приятнее всего сидя за уютным столиком кафе, рядом с шумной компанией, которая а ситуацизмом обсуждает гениальные экономические теории собственной генерации.

День комиссии

Этот праздник, посвященный не биржевой комиссии, как многие могли бы подумать, а памяти всех честных чиновников. Отмечается **14 августа**. В этот день в 2002 году бывший председатель бывшей Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг Игорь Костиков публично заявил, что компания Plin Plur Enterprise пыталась установить «особые, доверительные» отношения с руководством ФКЦБ с тем, чтобы заручиться его поддержкой в конфликте с компанией «Базовый элемент». Многие наблюдатели сочили, что Костиков фактически обвинил Plin Plur в попытке подкупа комиссии. Это стало первым и пока единственным заявлением регулятора с упоминанием самой возможности подобных отношений участников рынка с чиновниками, хотя рекламные объявления типа «лицензия ФКЦБ — быстро, недорого, гарантия» с заведомой ложностью появлялись в СМИ в течение всего времени функционирования комиссии. Отмечать праздник советуем начать с попытки получения какой-нибудь справки в любом госоргане, после чего можно напиться с горем, обсуждая с приятелями судьбы России, в любом ресторане. При этом в доверительные отношения с официантами не вступать и чаевых не давать.

День советов

Праздник посвящен работающим на фондовом рынке советникам и консультантам. Можно отмечать четыре раза в год. Первый праздник посвящен иностранным советникам и отмечается **26 сентября** — в этот день в 2000 году федеральная прокуратура США предъявила иск двум бывшим консультантам российского правительства по проведению экономических реформ. Главу московского представительства Гарвардского института международного развития Джонатана Хейя и профессора Андрея Шлейфера, консультировавших ФКЦБ России, обвинили в использовании в корыстных целях информации о российском рынке ценных бумаг, к которой они имели доступ по службе. По данным следствия, они вкладывали личные средства в российский рынок и помогали родным и знакомым принимать инвестиционные решения. **28 июня** 2004 года федеральный окружной суд Бостона признал Хейя и Шлейфера виновными в преступном сговоре с целью обмана правительства США.

Российские консультанты также достойны упоминания. **28 декабря** 2002 года президент Владимир Путин утвердил внесение в закон «О рынке ценных бумаг» разработанных ФКЦБ поправок, которые предусматривали создание института финансовых консультантов. Это должно было стать обязательным условием регистрации проспекта эмиссии ценных бумаг. Участники рынка возмутились, сочтя эту норму видом поборов в форме навязанной услуги. **7 марта** 2005 года президент России вынужден возразить участникам рынка и опять изменил закон, изгнав финансовых консультантов из процесса реготсестрации эмиссий.

Поскольку праздник получается интересным, самое время вспомнить воина-интернационалиста Швейку с его присказкой «Не лезь, советчик, к игрокам...» и отметить событие парой кружек хорошего пива.

Выходной день

Самый приятный праздник. Лучше всего отмечать **28 октября** — в этот день впервые на российском рынке акций были приостановлены торги из-за обвального падения котировок, вызванного кризисом на азиатских рынках. Торги на ММВБ были приостановлены уже через пять минут после их начала, а еще через 15 минут ФКЦБ обратилась ко всем биржам с «категорической рекомендацией» прекратить торги. После чего отравлились отдыхать и брокеры, работавшие через РТС. Отмечать праздник предпринимательнее всего на рабочем месте, в кругу коллег. Кроме 28 октября подойдут и другие дни, когда на российском рынке останавливались торги. Если вам покажется, что их слишком мало, изучите соответствующую международную практику.

День творения

Отмечается в любой удобный день. Посвящен проекту создания в России Центрального депозитария. Любящие большую определенность граждане могут отмечать праздник **16 сентября** — в этот день в 1997 году президент Борис Ельцин подписал указ «Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в Российской Федерации», которым предусматривалось «создание национального депозитарной системы, включающей в себя Центральный депозитарий — Центральный фонд хранения и обработки информации фондового рынка». Впрочем, дата не имеет особого значения — проект обсуждался и до, и после указа, а количество соответствующих правительственных и ведомственных решений вообще не поддается учету. Ныне действующая программа развития рынка ценных бумаг, подготовленная ФСФР, тоже не обошла вниманием столь перспективный проект. Отмечать праздник следует в одиночестве, отневшись от текущих проблем фондового рынка и занявшись каким-либо перспективным проектом — например, созданием вечного двигателя.

ПЕТР РУШАЙЛО

Пятнадцатилетний капитал

экспертная оценка

(Окончание. Начало на стр. 33)

Из наших экспертов только Рубен Варданян связал нынешние успехи рынка не с действиями властей или участников рынка, а просто с ростом деловой активности в стране: «В начале 2000 года в мире вновь начал появляться интерес к России. Видимо, стало понятно, что до гражданской войны у нас дело не дойдет. Но самое главное — это появление в тот момент новых российских инвесторов, которые тоже начали покупать бумаги, понимая, что все будет расти в цене. Эмитенты тоже поняли значение рынка, все больше и больше компаний стали относиться к этому серьезнее, и начались попытки построения нормальных, открытых для инвестора корпоративных структур. А к 2003 году в основном закончился процесс послеприватизационного перераспределения собственности, и у большинства компаний появились хозяева, владеющие 75-процентным и более пакетами акций. Это принципиально изменило отношения к собственности. Если в 90-е годы важно было стать собственником, но при этом быть менеджером и контролировать операционные потоки компании, то теперь менеджмент стал наемным, а собственники начали больше смотреть на свои бизнесы как на вид активов. То есть когда они, проинвестировав проект, готовы потом из него выйти. Начались продажи бизнеса как через IPO, так и просто путем продажи или различного рода слияний. Все это привело к выходу на фондовый рынок большого числа предприятий. Появились и внутренние инвесторы: управляющие компании, страховые и пенсионные фонды, индивидуальные инвесторы начали вкладывать в российские акции довольно приличные деньги. И если до кризиса 1998 года соотношение западных и российских инвесторов на нашем рынке было порядка 80:20, то сейчас — 50:50».

Также отметим, что и Рубен Варданян, и Александр Потемкин особо выделили начавшийся в последние годы процесс активного выхода российских предприятий на рынок IPO. Но это уже предмет отдельного разговора — разговора о будущем.

Дальняя дорога

Когда речь заходит о перспективах развития российского фондового рынка, эксперты признают, что будущее его пока довольно туманно. Главная опасность, по мнению участников рынка, кроется во все более явно проявляющейся тенденции ухода торговых российских бумагами на западные площадки.

Рубен Варданян: «К сожалению, наш фондовый рынок, брокерское сообщество практически полностью контролируются иностранцами. Если не брать коммерческие банки, в России осталось не более двух-трех крупных независимых инвестиционных банков; остальных же — западные собственники. Поэтому в следующие пять лет рынок, а значит, и ликвидность все больше и больше будут перемещаться в Лондон, что не очень хорошо для России: те же институциональные инвесторы — ПИФы, страховые компании, пенсионные фонды, — не имеющие права инвестировать средства за рубежом, окажутся отрезанными от рынка российских акций. Скорее всего, будет еще одна попытка со стороны государства ввести какие-то ограничения, поставив под контроль фондовый рынок внутри страны, сделать его, с одной стороны, более дешевым, доступным, надежным, а с другой — более контролируемым и регулируемым. Заставить и эмитентов, и брокеров, и клиентов покупать бумаги внутри страны, а не на западных рынках. Но в ситуации, когда практически большинство крупнейших игроков — западные банки, это будет непростая задача. И главный вопрос, который придется решать, — это регулирование инфраструктуры, порядка расчетов и т. п. Именно от этого будет зависеть, останется ли внутри России нормальный рынок, будут ли здесь проходить IPO. Если нет — и крупных российских брокеров, и фондовых бирж через те же пять лет не останется вовсе».

Александр Потемкин: «Необходимо поощрять IPO отечественных компаний на российских фондовых площадках, что можно сделать, только упростив саму процедуру первичного размещения. Сейчас решение этой проблемы является двойное актуальным, потому что этот год стал прорывом по объемам проведенных IPO, и ответ на вопрос, будут ли дальнейшие IPO проводиться на российских фондовых площадках или на западных биржах, может зависеть от принятых регуляторами решений. Еще одной важной стратегической задачей является расширение количества инвесторов. Сегодня на фондовом рынке действует порядка 100–120 тыс. инвесторов, большую часть которых представляют как раз частные. Доля домохозяйств, инвестирующих свои сбережения на фондовом рынке, составляет не более 0,5% от их общего количества, что с точки зрения мировой практики крайне мало. В США, например, в инвестиционный процесс посредством фондового рынка вовлечено более половины всех домохозяйств, а в Китае — более 10%. И если в

среднесрочной перспективе Россия по доле частных инвесторов среди населения вряд ли сможет догнать США, то с Китаем соревноваться не только можно, но и нужно».

В общем, с брокерами у нас все в порядке. Дело за малым — сделать отечественный рынок более привлекательным для инвесторов и эмитентов. Способы, которыми можно добиться этого волшебного превращения, эксперты рекомендуют разные. Дмитрий Васильев: «Самое главное — чтобы как можно меньше вмешательства в рынок. Чем меньше будет приниматься новых нормативных документов — тем лучше для рынка. Это стратегический подход. Например, я до сих пор сомневаюсь в том, что принятие кодекса корпоративного управления ФКЦБ принесло какой-то позитивный эффект рынку с точки зрения улучшения корпоративного управления. Я не вижу в этом никакой пользы, потому что кодекс корпоративного управления должен приниматься каждой компанией по мере того, как она достигает определенного уровня развития. Нам не нужны правила ради правил. Был период, когда правил очень не хватало, летом 1994 года это ощущалось всеми. Сейчас же на рынке кардинально меняют ситуацию другие вещи — увеличение или уменьшение налогового гнета на компании, выгодность или невыгодность проведения новых эмиссий. То же улучшение корпоративного управления зависит от улучшения государственного управления — чем меньше будет коррупция в государственном аппарате, тем лучше будет корпоративное управление у эмитентов».

Игорь Костиков: «Сегодня регулятивная база в целом создана, но рынок все еще занимает очень маленькую долю в экономике. И очевидно, что это вопрос доверия населения. И по мере того, как будет улучшаться ситуация с регулированием рисков, больше доверия к рынку будет у людей. Население не воспринимает технические проблемы рисков, оно все очень просто оценивает: „Мне кажется, что меня обманывают“. Но это совершенно субъективное понятие зачастую довольно часто отражает реальное состояние рынка. И в этом плане очень большая задача стоит и перед регулятором, и перед профучастниками. Потому что если профучастник не заботится об инвесторе, то у инвестора возникает ощущение, что его обманывают. Иными словами, не решена проблема финансовой розницы — у нас вообще нет правил взаимоотношения профучастников и их клиентов. И эта проблема у нас до сих пор не урегулирована — когда я был председателем ФКЦБ, у нас просто руки не дошли до нее, о чем я сейчас сожалею. Те скандалы, которые были в этой сфере, — это лишь малая часть конфликтов, ставшая известной общественности. Равно, кстати говоря, как и проблемы инсайда».

Анатолий Гавриленко: «Мы сейчас находимся на том этапе, когда для всех участников фондового рынка и предприятий реального сектора важна консолидация усилий во имя национальных интересов. Сейчас просто необходимо наконец понять друг друга. Предприятия должны понять, что фондовый рынок — это тоже неотъемлемая часть российской экономики. И прежде чем с охотой откидывать на все эти финансовые тусовки и проекты различных западных бирж, надо в первую очередь подумать о том, собирается ли Россия быть хоть сколько-нибудь значимым финансовым центром в мире. Если да, то работать надо здесь, в России, и обсуждать инвестиционную привлекательность Воронежской области здесь, а не в Лондоне. Но и нам, профучастникам фондового рынка, надо понять, что задачи, которые стоят перед нашим рынком ценных бумаг, неотделимы от задач, которые ставят перед собой государство, экономика в целом. Например, решило государство удвоить ВВП. Участники фондового рынка как-то отреагируют? Нет. Все говорит о социальной ответственности бизнеса, а участники рынка молчат. Мы учим предприятия создавать независимые советы директоров, мы говорим о важности внедрения корпоративного управления, о том, что это обязательно для всех. А посмотрите на сами инвестиционные, брокерские компании — там надо постараться показать, что мы не кучка спекулянтов и что на фондовом рынке работают компании, в которых людям близки все те задачи и проблемы, которые ставят президент, правительство, что мы неравнодушны к тяжелому положению, в котором подчас оказываются целые социальные группы населения и регионы. Только тогда можно всем вместе — регуляторам, биржам, инвесткомпаниям, эмитентам — выработать общую программу действий, развития рынка на благо российской экономики. Но сегодня этим, к сожалению, мало кто занимается».

С последними словами Анатолий Гавриленко нельзя не согласиться. Тем же, кто думает, что на рынке существует хоть какое-то подобие единого подхода к решению проблемы его планового ухода из России на Запад, можно посоветовать еще раз перечитать последнюю главу. Не исключено, что еще лет через десять мало кого уже будет волновать значение индекса РТС, равно как и любого другого индикатора российского рынка.

прямая речь

А вы бы что отпраздновали?

Белла Златикс, зампредправления Сбербанка:

«Конечно, «день Ч» — с него же все и началось. Это университеты рынка, высшая школа, можно сказать, вся страна в один день туда поступила.

Аркадий Мамонтов, президент Московской межбанковской валютной ассоциации:

«На фоне невиданного доселе ралли на российском фондовом рынке предлагаю учредить «день фондового приазмизма» (как из-

вестно, приазмизм именуется явление неукротимого подъема). Отмечать этот праздник лучше всего 17 августа в знак великой победы добра над злом — в августе рухнул фондовый рынок, тогда же он начал свое рекордное восхождение к отметке 1000 пунктов.

Виктор Плескачевский, председатель комитета по собственности Госдумы:

«Я бы отменил заявление Костикова — событие, в честь которого вы предлагаете справлять «день комиссии». Отказ чинов-

ника от взятки — это действительно праздник, причем как для самих чиновников, так и для участников рынка. Правда, назвав бы я этот праздник иначе — «выходной день» ему больше подходит, поскольку в этот день ни чиновники, ни участники рынка не смогут работать в привычном для себя режиме.

Марлен Манасов, гендиректор Brunnschw UBS Vargur:

«Я согласен с идеей установить наш профессиональный праздник. Однако днем рождения нашего сообщества я бы назвал либо 25 декабря 1990 года, когда было постановление Совмина РСФСР № 601 «Об утверждении Положения об акционерных обществах»,

либо 15 мая 1994 года — день, когда в Москве представителями 15 ведущих брокерских компаний была официально учреждена Профессиональная ассоциация участников фондового рынка и ее устав.

Михаил Алексеев, зампределения Росбанка:

«Для меня самая главная дата — 18 мая 1993 года, когда прошли первые торги по ГКО. Я их лично готовил и был там трейдером — потому и особо запомнилось. Кроме того, это был проект создания инфраструктуры всего нашего фондового рынка — на данной базе позднее были организованы и торги акциями на ММВБ.

