

Александр Владимирович
Чумаченко

Участники рынка мне откровенно улыбались в лицо

В Государственной Думе

История создания закона «О рынке ценных бумаг» уже вошла в историю российского законодательства. Приятно осознавать свою причастность к этому, тем более что мне повезло участвовать в процессе изначально. Окончив в 1992 году Государственную академию управления по специальности «Автоматизированные системы управления», я некоторое время работал в различных консалтинговых фирмах.

В марте 1994 года мне посчастливилось попасть на работу в аппарат Комитета по бюджету, налогам, банкам и финансам Государственной Думы. Ценные бумаги меня заинтересовали уже на последнем курсе академии, и поэтому я был чрезвычайно рад предложению Михаила Михайловича Задорнова. Мне тогда было 23 года. Вокруг было очень много интересных людей, начиная с самого Задорнова, который был тогда председателем комитета. Состав комитета по бюджету в первой Думе был вообще наверняка сильнее, чем в следующих. Было много ярких личностей: Александр Дмитриевич Жуков, Евгений Викторович Бушмин, Александр Петрович Починок, Геннадий Васильевич Кулик, Оксана Генриховна Дмитриева, Татьяна Геннадьевна Нестеренко, Алексей Леонардович Головков, Элеонора Валентиновна Митрофанова и многие другие.

В аппарате Комитета я попал в число работающих в финансовом секторе (в комитете было четыре сектора по разным направлениям). Его возглавлял Мансур Алиевич Сюняев. Нас было не так много — четыре человека. Учитывая, что финансовый сектор предполагал работу над большим количеством законов, произошло распределение обязанностей: Мансур Сюняев занимался валютным законодательством и законами, посвященными драгоценным металлам и камням, Евгений Федорович Плескановский занимался страхованием, а мне поручили заниматься законодательством о ценных бумагах.

В начале 90-х мы все столкнулись с совершенно неизвестным явлением — бурным расцветом финансовых пирамид. Оказалось, что существующие законы не способны контролировать неожиданно появившиеся «ценные бумаги», а государственные органы, регулирующие фондовый рынок, не могут бороться с хитроумными изобретениями. Последней

А. В. Чумаченко

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.



А. В. Чумаченко

1994–1998

Консультант Комитета по бюджету, налогам, банкам и финансам Государственной Думы

1998–1999

Начальник отдела государственного долга Департамента управления внутренним госдолгом Минфина РФ

1999–2005

Заместитель директора Департамента управления внутренним госдолгом Минфина РФ

2005 — наст. время

Заместитель председателя Комитета государственных заимствований города Москвы

Это было очень интересное время! Мы все увлеченно трудились над новыми законами, осознавая причастность к глобальным процессам, причем старались все 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 90-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, все подвергал критике. Поэтому мозги у всех хорошо работали. И благодаря этой скрупулезности 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.

Состав рабочей группы Экспертного совета:

Евгений Бушмин (координатор экспертного совета, председатель рабочей группы), Михаил Чернышев, Александр Абрамов (эксперт ГКИ), Виктор Агроскин (главный эксперт Института коммерческой инженерии), Борис Александров (АО «Брокерская фирма АО «Стройматериаль»), Владимир Алексеев (директор Лиги содействия инвестиционным фондам), Виталий Борисов (нач. отдела

ценных бумаг РНКБ), Дмитрий Будаков (зам. нач. управления ценных бумаг ЦБ), Виктория Волкова (эксперт ГКИ), Андрей Воронцов (департамент ценных бумаг Минфина), Александр Горин (председатель Нижегородской фондовой биржи), Екатерина Демушкина (юрист ЦБ), Марат

Золотдинов (зам. управляющего РТСБ), Дмитрий Карпов (ген. директор АООТ «Северо-Западная промышленная ИК»), Сергей Кравчук (вице-президент МЦФБ), Игорь Лысихин (эксперт журнала «Рынок ценных бумаг»), Андрей Марченко (исполнительный директор депозитария РИ-НАКО), Ирина Медина (нач. отдела инфраструктуры рынка Минэкономки), Николай Ребельский (ГКАП), Борис Рубцов (доцент Финансовой академии), Илья Рыбин (начальник валютно-фондового отдела ЦРУБ), Дмитрий Савченко (финансово-инвестиционная компания «Паллада»), Павел Фатеев (Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев), Марина Чекурова (замруководителя департамента ценных бумаг Минфина).

Регулирование рынка ценных бумаг//
Коммерсантъ-Daily (Москва). 25.08.1994

Экспертный совет состоял из 20–25 человек, в рабочей группе было около 40 человек. Люди приезжали на заседания из разных городов — Питера, Нижнего Новгорода и других. Представительство было очень широкое: над законопроектом работали профессиональные участники рынка ценных бумаг, а также госструктур — Министерства финансов, Госкомимущества, Банка России, Минэкономки.

Если говорить о персоналиях, то Центральный банк представляли Андрей Козлов — в то время начальник управления ценных бумаг, его заместители — Дмитрий Будаков и Константин Корищенко, юрист ЦБ Екатерина Демушкина.

Тогда я познакомился с Галей Стародубцевой, которая была в тот момент была юрисконсультom в Информационном центре для регистраторов.

От Госкомимущества работала группа очень сильных юристов: Виктория Волкова и Александр Абрамов.

В общем, всех трудно назвать. Но суть в том, что сформировалась очень сильная команда.

Собравшись в первый раз, мы 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.

За лето-осень 1994 года прошло около 40–50 заседаний рабочей группы. Мы много работали по каждому пункту, ведь закон приходилось писать с нуля: вся эта сфера, начиная с терминологии и заканчивая техническими особенностями фондового рынка, была абсолютно новой и для российской экономики, и для российского законодательства. Кроме того, на тот момент существовала множественность подходов к регулированию фондового рынка, существующая в мировой практике. И выбор «российского пути» тоже стал предметом бурных дискуссий. Причем споры

шли не только между участниками рынка и государственными структурами, но и между самими ведомствами.

В то время еще не было Гражданского кодекса и определения понятия «ценные бумаги». Мы писали это определение в течение двух недель! Да, трудно поверить, но вопрос двух абзацев обсуждался несколько недель, потому что на его базе должен был строиться весь текст законопроекта.

Вообще одним из самых больших достижений Закона стало то, что участники рынка на законодательном уровне договорились о терминах. 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. При этом, с целью избежать серьезных 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 тяжелых.

В частности, между представителями Банка России и созданной в процессе написания законопроекта ФКЦБ России достаточно жестко обсуждался вопрос регулирования деятельности банком 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.

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.

Важным достижением стало и введение в российское законодательство понятия «Саморегулируемые организации» (СРО). Эту позицию отстаивало ФКЦБ России. В результате впервые в роли контролера на рынке ценных бумаг стало выступать не только государство, но и объединения профессионалов.

Кроме закона, который разрабатывала рабочая группа, были альтернативные законопроекты Их внесли в Думу депутаты Григорий Алексеевич Томчин — член фракции «Выбор России» и Владимир Александрович Лисичкин от фракции ЛДПР. Закон Лисичкина был коротким, всего несколько страничек, предполагал создание некой комиссии по ценным бумагам при Госдуме и был в итоге отклонен как мало реальный. Член Комитета по приватизации Григорий Томчин подготовил альтернативный проект «Об инвестиционных ценных бумагах и фондовых биржах». И когда был подготовлен наш текст, состоялась согласительная комиссия между депутатами Бушминым, Томчиным и Лисичкиным. Было принято решение, что какие-то моменты нашего закона будут доработаны, а Томчин и Лисичкин поддержат законопроект, подготовленный рабочей группой, с новыми правками и внесут его вместе с депутатом Бушминым. Достаточно быстро были найдена устраивающая всех редакция, так что каких-то серьезных конфликтов не было.

Прохождение закона в Госдуме растянулось на длительный период. Ко второму чтению было предложено 650 поправок, из них около 300 принято. 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.

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 упоминание о СРО, но после бурных дискуссий эти нормы были восстановлены.

Далее закон несколько раз отклонялся Советом Федерации, его вносили повторно... В конечном итоге в марте 1996 года он окончательно был принят Госдумой, а 22 апреля 1996 года закон был подписан Президентом.

Мне не раз приходилось слышать критику относительно этого закона, но, наверное, это неизбежно. Время же все расставило по своим местам: сегодня можно признать, что на тот момент, когда рынки только-только формировались в России, закон свое дело сделал. Это был своеобразный каркас, на котором все держалось. Тем более вспомните, когда писался закон — середина 1994 года. В то время кроме формирующегося рынка ГКО ничего не было.

В принципе, его структура сохранилась и сегодня. Конечно, мы не смогли полностью удовлетворить всех заинтересованных — и государственные органы, и профессиональных участников рынка, но этот закон никому «не перекрывал кислород». Сразу началась его жизнь. Закон можно было рассматривать в том числе и как некий обучающий документ. Еще до его принятия ряд органов государственной власти использовал его для подготовки своих подзаконных актов. Это сейчас у нас сотни документов, регулирующих рынок ценных бумаг, а на тот момент они были в большом дефиците.

За 1994–1997 годы мне пришлось участвовать в написании еще трех законов: Закон «О переводном и просто векселе», Закон «Об особенностях эмиссии и обращения государственных муниципальных ценных бумаг», Закон «О налоге на операцию с ценными бумагами».

Последний очень показателен для примера, как мы работали в то время. Один из депутатов Госдумы, который даже не был членом комитета по бюджету, налогам, банкам и финансам, внес поправку в Закон о налоге на операцию с ценными бумагами. Суть ее состояла в следующем. Ряд акционерных обществ, производя переоценку и соответственно увеличивая свой уставный капитал, вынуждены были по существующему закону платить налог. При этом все понимали, что реально они денег не привлекали, а платили, как получается, за формальное действие. И с этой целью депутаты из комитета по промышленности инициировали закон, выводящий из налогообложения такую операцию.

Мы обзвонили участников рынка и выяснили, что есть еще одна очень большая проблема: налог на операции с ценными бумагами предполагал плату с каждой операции. С точки зрения фискальной налог был незначительный, но с точки зрения работы участников рынка он создавал массу проблем.

В результате дополнительно к указанным выше предложениям депутатов из комитета промышленности была подготовлена еще одна — об отмене налога на операции с ценными бумагами на вторичном рынке. Эту поправку внес депутат Евгений Бушмин.

В то время в Госдуме было принято, что «маленькие» законы принимались сразу в нескольких чтениях. И этот закон, который состоял из нескольких страничек, был принят без каких-либо рабочих групп, вот в такой форме в июле 1995 года, а осенью того же года подписан Президентом.

История Закона «О переводном и простом векселе» была очень сложной. В 1936 году СССР подписал соглашение о Женевской вексельной конвенции, а поскольку Россия стала правопреемником СССР, то это соглашение действует на ее территории. Поэтому изначально казалось, что будет достаточно просто принять соответствующий закон, который подтвердит, что на территории России действует соответствующая конвенция.

Однако в ходе работы над законопроектом выявились две проблемы: первая — бездокументарные векселя, вторая — возможность выпуска векселей субъектами Российской Федерации и муниципалитетами.

Все началось с выпуска, по инициативе председателя ФКЦБ России Дм. Васильева и руководителя ГПУ Администрации Президента Р. Орехова, постановления о выпуске бездокументарных векселей.

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. Второй, внесенный правительством, был построен на основе действующей Женевской вексельной конвенции.

Если бы мы приняли первый законопроект, то это означало бы, что мы создаем прецедент отказа от международного соглашения и лишаемся правопреемства. Поэтому комитет отклонил законопроект ФКЦБ, аргументируя тем, что надо создавать национальный закон, отвечающий нормам международного права.

Закон, который был представлен Правительством, практически полностью повторял текст Женевской вексельной конвенции и был дополнен еще несколькими статьями, которые носили очень принципиальный характер: запрещали бездокументарные векселя и запрещали регионам обязываться по векселям.

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.

Я уже сказал о тех проблемах, которые привели к очень долгому прохождению закона о векселе.

В рамках Женевской конвенции вексель — это ценная бумага, которая предполагает наличие определенных реквизитов, и любое отклонение от правил составления векселя делает его недействительным. Поэтому мы считали, что бездокументарный вексель — этот 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 90-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 объемы региональных бюджетов.

Поэтому у этого закона, который занимал всего несколько страничек, была тяжелая судьба. В Совете Федерации его жестко раскритиковали. В то время он формировался из представителей исполнительной и законодательной власти субъектов РФ, заинтересованных сохранить вексель

как инструмент своей финансовой политики. Одним из главных противников этого закона был губернатор Новосибирской области В. Муха, который начал реализовывать у себя в регионе проект по размещению областных бездокументарных векселей. В итоге закон в СФ отклонили и он вернулся в нижнюю палату парламента. Дума преодолела вето...

Если честно, уверенности в том, что Президент подпишет этот закон, не было. И когда он все-таки подписал закон в марте 1997 года, готовившие его в думе специалисты испытали, я бы сказал, неожиданную радость.

ЦБ ставил вопрос о создании системы депозитарного хранения векселей, но в рамках закона этот вопрос серьезно не обсуждался. Не хотелось вступать в противоречие с Женевской конвенцией, где об этом ничего не говорилось.

И последний закон, в разработке которого мне пришлось участвовать, — Закон «Об особенностях эмиссии и обращения государственных муниципальных ценных бумаг». Рабочая группа написала его довольно быстро. В нее вошли представители Минфина, ЦБ, ряда коммерческих банков, ММВБ, Госдумы. Это был 1997 год. Приняли его в июле 1998 года, когда я уже перешел в Минфин.

Этот закон практически без изменений «живет» более 8 лет. Будучи сотрудником Минфина, я многократно убеждался, что закон получился хороший, позволяющий достаточно активно развивать рынок государственных федеральных облигаций.

В конце 1997 — в начале 1998 года, после назначения Михаила Михайловича Задорнова министром финансов, ряд моих коллег в бюджетном комитете Госдумы перешли на работу Минфин России. В январе 1998 года я стал начальником отдела государственного долга в Департаменте ценных бумаг и финансового рынка, который возглавляла Белла Ильинична Златкис.

В Министерстве финансов

Одно дело — законодательная работа. Другое дело — работа в министерстве. Свою деятельность в Минфине я бы разделил на два этапа: первые 2,5 года занимался вопросами, связанными со сбережениями граждан, и долгами частных инвесторов, а также учетом государственного долга, затем — государственными федеральными ценными бумагами.

Многие вопросы в Минфине для меня были в новинку. Наверное, впервые так тесно пришлось столкнуться с государственными финансами и бюджетом.

Первый период моей работы был связан с дореформенными сбережениями граждан, а также «экзотическими» ценными бумагами, выпущенными в начале 90-х для населения. Кроме того, в задачи отдела входили вопросы учета государственного долга.

Работа была достаточно сложной. Приходилось достаточно много общаться с гражданами, а работа с облигациями была минимальной.

Признаюсь, была идея покинуть Минфин и перейти на работу, в большей степени связанную с ценными бумагами.

Удержало меня несколько моментов.

Осенью 2000 году Б. И. Златкис предложила мне возглавить в Департаменте направление, связанное с размещением государственных федеральных облигаций.

За это хочется сказать Белле Ильиничне отдельное спасибо. Работать с ней было одно удовольствие. Наша совместная деятельность стала для меня очень важным и в то же время очень интересным периодом в жизни. Во-первых, я многому научился в профессиональном плане, а во-вторых, многое взял у нее, как у специалиста и менеджера. Если она видела, что человек может работать, она доверяла ему полностью. И практически никогда не ошибалась в людях.

Я очень хорошо помню 2001–2002 годы. В этот момент рынок только начинал подниматься после тяжелых событий 1998 года. Это был период «коротких» бумаг сроком на два, максимум, на три года. Помню, как я говорил участникам рынка: «Поверьте, мы придем к такому времени, когда у нас объемы выпуска будут не 5–10 миллиардов, как сейчас, а 50–60 миллиардов, и размещать бумаги мы будем на 10–20 лет». Мне откровенно улыбались в лицо. Не верили, что после 1998 года удастся что-то восстановить.

Вначале нам говорили о том, что мы не выпустим бумаги «длиннее» двух лет, затем трех... Потом сказали: есть некая точка — 2008 год, год выборов президента, и на более длительный срок вы разместите облигации не сможете.

В 2002 году появился такой инструмент, как облигации с амортизацией долга, и одним из первых выпусков амортизационных облигаций стал выпуск с погашением в конце 2008 года, а в феврале — марте 2003 год были размещены облигации с погашением в 2012 и 2018 годах. Мы выпустили ценные бумаги, которые погашались после 2008 года, и рынок их принял.

Вообще, что касается государственных ценных бумаг, могу сказать, что все появлялось шаг за шагом. Сначала появились «длинные» бумаги. Затем появление амортизации позволило не создавать пика платежей и увеличивать выпуски. Тогда Минфин перестал делать один выпуск за другим, а начал увеличивать объемы — они достигли 60 миллиардов рублей.

Еще один знаковый период — появление долговых стратегий. Среднесрочная долговая стратегия на 2003–2005 годы рассматривалась в марте 2003 года на заседании правительства. Тогда была сделана попытка соединить вместе внешний и внутренний долг и оценить последовательные действия Минфина на среднесрочный период. Многие вещи, которые были там прописаны по части внутреннего долга, удалось реализовать практически полностью.

А. В. Чума́енко

Изначально государственный рынок ценных бумаг был организован таким образом: существует единый организатор торговли — ММВБ. Национальный депозитарный центр (НДЦ) осуществляет депозитарное хранение и является уполномоченным депозитарием эмитента — у Минфина с ним заключен договор, в депозитарии открыт эмиссионный счет, на котором учитываются все бумаги Министерства финансов. Так вот, будучи заместителем директора департамента в Минфине, могу сказать, что мне всегда очень комфортно работалось и с ММВБ, и с НДЦ. Были случаи, когда приходилось принимать неординарные решения, причем очень быстро. И надо отдать должное этим организациям — все проблемы решались динамично и качественно. Это было и при Гале Стародубцевой (она всегда помогала во всем), и после нее. Поэтому могу сказать, что и в ММВБ, и в НДЦ, и в Центральном банке, и в Министерстве финансов работала профессиональная команда.

Вообще, работая в Минфине и постоянно сотрудничая с Центральным Банком, могу сказать, что именно эти организации были создателями новых идей на рынке ценных бумаг в России. Мы периодически встречались с участниками рынка, они высказывали свои соображения по улучшению ситуации, но, как правило, не выражали желания лично участвовать в какой-то глобальной работе, а требовали этого от эмитента. А ЦБ и Минфин соглашались с их мнением и при этом делали какие-то шаги по улучшению ситуации.

Многие идеи, воплощенные на рынке федеральных облигаций, «заимствовались» другими эмитентами.

Сегодня достаточно интересный период для развития рынка государственных ценных бумаг. Понятно, например, что надо делать, куда двигаться. Сейчас, например, у Минфина очень большие планы по осуществлению займов. Но наряду с количественным ростом рынка, существует потребность дальнейших качественных шагов. Появление новых «ценнобумажных» технологий, развитие рынка производных инструментов на государственные облигации, существующая потребность в управлении свободными бюджетными средствами определяют возможные направления качественного развития рынка госбумаг. Будет очень обидно, если этот качественный рост замедлится.

Меморандум
к заседанию Рабочей группы
по подготовке закона о рынке ценных бумаг¹

19 июля 1994 г.

Обсуждения, проводимые в ходе заседаний Рабочей группы, заставляют нас сформулировать письменно наши основания для принятия решений по тем или иным аспектам создающегося Закона о рынке ценных бумаг. Эти основания затем могут лечь в основу Пояснительной записки.

Мы считаем, что Рабочая группа, как и мы, согласилась, что:

- цель создаваемого текста: быть базовым документом, применяющимся для разрешения конфликтов, неизбежно возникающих при функционировании рынка ценных бумаг;
- Закон никого не должен защищать, он должен только помогать эффективно разрешать конфликты;
- Закон не должен быть похож на учебник, весь его текст служит целям регулирования, а не просвещения;
- Закон не должен удорожать процесс выпуска обращения ценных бумаг; введение Закона не должно привести к резкому увеличению существующего на рынке документооборота; введение Закона не должно сильно исказить существующие на рынке практики выпуска ценных бумаг и торговли ими; введение Закона не должно привести к массовому созданию новых или распаду старых институтов, действующих на сегодняшнем рынке ценных бумаг;
- определение ценной бумаги и все вопросы, касающиеся прав собственности и их переходов, не отражаются в создаваемом тексте и могут быть включены лишь по «политическим» мотивам (например, при неудачных формулировках этих вопросов в принимаемом Гражданском кодексе);
- закон должен регулировать отношения между профессиональными участниками рынка ценных бумаг по поводу всех ценных бумаг;
- термин «инвестиционная ценная бумага» мы предлагаем сознательно, он новый, не имеет прямых аналогов в «импортном» законодательстве. Мы интуитивно чувствуем, что способны сформулировать, что это такое, и чувствуем, что введение такого термина поможет нам четче регулировать отношения, возникающие в ходе функционирования традиционно понимаемого «фондового рынка»;

¹ Меморандум фиксирует договоренности первых заседаний рабочей группы — требования к Закону, а также понимание процедур его разработки.

А. В. Чумаев

— мы будем стараться говорить про рынок ценных бумаг, подчеркивая, что ценные бумаги могут быть разные, а не только традиционные «фонды» (акции, облигации). Мы не можем заранее определить, какие бумаги будут на этом рынке.

— в законе отношения между профессионалами рынка ценных бумаг и другими субъектами рынка ценных бумаг (эмитентами и инвесторами) определяются только по инвестиционным ценным бумагам. В частности, требования по оформлению эмиссии ценных бумаг не распространяются на коммерческие ценные бумаги и неинвестиционные ценные бумаги — векселя, коносаменты, чеки и т.д.

— в законе не будет институтов и деятельностей, определяемых «по названию» — везде будут даны операциональные определения.

Мы также высказываем пока не разделяемые всеми членами Рабочей группы предложения по основной «идее» проектируемого Закона:

— положив в основу Закона не механизм лицензирования и жесткого государственного контроля, а механизм максимального открытия важной для принятия решений информации, мы создадим надежную базу для процессов самоорганизации и саморегулирования рынка ценных бумаг.

Для более полного понимания нашей позиции прилагаем текст нашей Концепции развития национального рынка ценных бумаг и его инфраструктуры, опубликованной год назад в газете «Экономика и жизнь». Мы понимаем, что за последний год ситуация в стране и на рынке во многом изменилась, но мы сознательно не делаем в этой статье никаких исправлений и изменений.

Мы также, как нам кажется, зафиксировали, что решения в Рабочей группе принимаются не путем голосования, а особые мнения членов группы прикладываются к итоговому документу, подготовливаемым аппаратом Комитета Госдумы РФ.

Мы также согласились, что основным средством предварительной доставки членам Рабочей группы материалов к заседаниям является электронная почта. Материалы Рабочей группы будут публиковаться в телеконференции РЕЛКОМа relcom.infomarket.talk.

Предлагаем также начать обсуждение еще двух документов:

— проекта Закона по изменению и дополнению налогового законодательства в вопросах, касающихся функционирования рынка ценных бумаг;

— пояснительной записки, в которой воспроизводятся аргументы, приводимые для содержательного обоснования наших решений. Заметим, что настоящий Меморандум не содержит аргументов для обоснования наших решений, а лишь фиксирует те решения, которые привели нас к принятию названия Закона, предмета регулирования и структуры.