
Владислав Викторович
Москальчук

Чем наша работа скучнее, тем лучше!

В конце 1992 года я пришел на день рождения к своему другу, секретарю комитета комсомола МЭИ Андрею Косонову. Сейчас он — первый заместитель председателя правления Альфа-банка, а тогда генеральный директор в создававшемся чековом инвестиционном фонде «Альфа-Капитал». Хорошо зная меня, мои личные качества, он предложил мне работать с акционерами его фонда, число которых уже тогда было немалым и продолжало быстро расти. Вот таким образом, придя на день рождения товарища, я прямиком угодил в инфраструктуру, обслуживающую инвестиционный бизнес, в регистраторскую деятельность, с которой не расстаюсь до сегодняшнего дня.

ЗАО «Иркол», как самостоятельное предприятие, было организовано в начале 1992 года. 3 декабря 1992 года было заключено соглашение на депозитарное и реестровое обслуживание фонда «Альфа-Капитал» с тогда еще ООО «Иркол». Впрочем, именно для этого фонд и создавал нашу компанию. Совмещение в то время депозитарных и регистраторских функций одним юридическим лицом, как и последующее их размежевание, были естественным процессом.

Удивительно, но уже никто не помнит истории появления названия «Иркол». Существуют несколько укоренившихся легенд. В этом слове есть иркутские корни, есть осетинские. Мне больше нравится следующая версия: «Ир» в осетинском языке — превосходная степень чего-то, «кол» — сокращение от слова «коллектив».

Я влился в уже приступившую к работе компанию, до меня несколько месяцев директором был Михаил Цецко, мы до сих пор поддерживаем с ним отношения, он сейчас работает в компании «Базовый Элемент». Для меня, конечно, это был совершенно новый бизнес, требовалось дополнительное образование (я прошел только ряд курсов), специальной литературы было мало, все западные источники, которые удавалось достать, «проглатывались» моментально. Одними из первых, насколько я помню, появились книжки Александра Семеновича Семенова, тогда возглавлявшего АО «Реестр», сейчас работающего в АФК «Система».

Было ясно и то, что в одиночку ничего не сделать — нужна команда единомышленников. Я уверен, что одна из особенностей «Иркола» и на-

ше главное богатство — именно коллектив. Очень многие работают здесь с момента создания компании (примерно четверть всех сотрудников). Фактически тогда, в начале 90-х годов, мы стояли у истоков фондового рынка в России. Перенимать опыт было не у кого, не было даже ФКЦБ России, всем управляла Комиссия по ценным бумагам при Президенте. Но мы были молодые, напористые и веселые — трудности нас не пугали. Быстро складывалась работоспособная, профессиональная команда, переживающая за общее дело.



В. В. Москальчук

1993 — наст. время

Генеральный директор специализированного регистратора «Иркол»

Убежден, что в компаниях, где не очень много сотрудников и каждый занят ответственной работой, связанной с обслуживанием чужой собственности, работа с коллективом — одна из первостепенных задач руководства. Очень важно, чтобы у всех сотрудников, какие бы позиции они ни занимали, было ощущение коллектива, общей команды.

Зато в трудные моменты они меня не подводят. А раз в год-полтора кто-нибудь из эмитентов обязательно преподносит «сногшибательный подарок», когда в офисе кипит работа с 8 часов утра до 10 часов вечера.

Например, начинается агрессивная скупка акций или эмитент проводит какую-то корпоративную кампанию, неизбежно вызывающую звонки от всех 100 тысяч акционеров. На все обращения требуется дать письменные ответы в сжатые сроки, и один небрежный ответ может вылиться в серьезный конфликт. Поэтому необходима поддержка со стороны сотрудников, чтобы они понимали:

подобные авралы спровоцированы не слабоумием руководителей, не сумевших организовать рабочий процесс, а сложившимися объективными обстоятельствами. Мы же за такой труд заслуженно платим.

Создавались мы как учетный институт и занимались составлением реестра фонда, еще до того, как все уже поняли, что их должны вести независимые регистраторы. Практически сразу после создания компании, в 1993 году мы стали привлекать новых клиентов. Конечно, на первом этапе это были партнеры фонда, предприятия, чьи акции он приобретал на аукционах. Картина стремительно менялась на глазах, каждый день приносил изменения, вскоре появились и наши собственные партнеры.

Брались мы за все — ни один депозитарий не возьмет на обслуживание компанию с 10–15 акционерами. Возни с составлением договоров сколько! Не интересны им были и компании, в которых акции не двигались, не продавались. А мы были готовы братья за любую работу.

Приобретением активов и размещением средств в «Альфа-Капитале» занимался Игорь Смолькин. Он поддерживал связь с предприятиями,

и именно он был нашим главным помощником в расширении базы обслуживаемых эмитентов.

Большую роль играло умение устанавливать доверительные человеческие отношения — директор предприятия должен был быть уверен в надежности того, кому он передает ответственность за ведение своего реестра, фактически системы внутреннего учета компании.

Быстро рос профессионализм, еще быстрее создавалась репутация участников рынка, коллеги сразу понимали, с кем они имеют дело.

Время тогда было удивительное! Ваучеры продавались за бутылку водки, а акции «Газпрома» стоили по 3 цента. Закона о рынке ценных бумаг не было, положение регистраторов было не очень ясное, определяли их функции несколько нечетких постановлений. Поэтому все регистраторы, а их к середине 90-х годов стало около 500, трактовали законодательство так, как им было удобно. Ряд из них во время приватизации были созданы для выполнения всех прихотей своего партнера (вернее хозяина) эмитента.

Представьте себе, каково было работать брокерам, когда у каждого регистратора были свои требования к передаточному распоряжению, к набору предоставляемых документов, их форме, срокам исполнения, месту предоставления. Неприем документов по абсурдным причинам был нормой. Регистратор мог переезжать с места на место, не утруждая себя сообщением о новом местоположении. Доходило до абсурда, предоставлять документы, к примеру, необходимо было только во Владивостоке и нигде больше... Могли выстроить очередь, в которой ты оказывался 1127-м и не успевал в срок документы сдать. Часто те или иные сделки с ценными бумагами просто не отражались в соответствующем реестре. Наконец, могли просто вычеркнуть кого-то из реестра, а потом доказывать, что ты акционер! Вас здесь не стояло! Не говоря уже о тарифном произволе.

Во всей этой кутерьме мы строили свой учетный мир. Президентом фонда был Алексей Архипович Леонов, легендарный космонавт, известный всему миру. И это придавало нам дополнительную ответственность. Да и мы, бывшие комсомольские активисты и функционеры, как бы это для некоторых ни звучало невероятно, имели сложившееся представление о порядочности, у нас было четкое представление о финансовой дисциплине. Заметьте, кстати, фонд наш в результате, не распался, как большинство других, и вкладчики не потеряли свои деньги, а регулярно до сих пор получают дивиденды на свои акции.

Чтобы меньше зависеть от вышеуказанных местечковых прихотей, мы в 1993 году создали 26 региональных филиалов «Иркола». Это стало особенно актуально после того, как в том же году мы выиграли конкурс на обслуживание АО «Ростелеком». Кстати, конкурс был абсолютно честным — я, например, увидел генерального директора АО «Ростелеком» О. Г. Белова только когда подписывал договор на обслуживание реестра.

Компания «Ростелеком» создана 23 сентября 1993 г. в результате акционирования и приватизации ряда государственных предприятий электросвязи. Является самым крупным отечественным оператором междугородной и международной связи. В функции «Ростелекома» входит эксплуатация и развитие действующих линий связи и строительство новых. ... «Ростелеком» осуществляет свою деятельность через 22 филиала, которые имеют сеть из 119 подразделений. В компании работают 35 тыс. человек.

Эксперт (Москва). — 02.09.1996

Рынок акций АО «Ростелеком» расценивается как наиболее перспективный, доходный и устойчивый не только среди компаний связи, но и на российском рынке ценных бумаг в целом: помимо привлекательности самого эмитента рынок акций АО «Ростелеком» имеет хорошо развитую инфраструктуру. В частности, реестродержатель эмитента компания «Иркол» находится в Москве, механизм перерегистрации сделок прост и рационален (среди документов, требуемых для перерегистрации сделок, нет экстравагантных и многочисленных справок и доверенностей). Как показала российская практика, наличие такой инфраструктуры позволяет сделать рынок акций этого эмитента наиболее ликвидным и привлекательным.

Company profile («Ростелеком») // Коммерсантъ-Daily (Москва). — 15.06.1995

Работы было много. Ваучеры принимали весь день, а ночью их обрабатывали.

Работа была тяжелая, скорее даже изнурительная. Релаксировали, заканчивая работу уже очень поздно, разговорами за пивом. А коллеги из Центрального московского депозитария (ЦМД), во главе с любителем пинкфлойдовской «Стень» Алексеем Королевым поступали лихо. Они выбирали цели и по азимуту, не сворачивая, командой в 10–15 человек, шли к ней. Если попадалась стена — преодолевали ее, дом — пользовались сквозными подъездами, благо в старой Москве их много. Веселая картина для ночной Москвы! Вот такой способ снятия стресса!

Но командный дух у регистраторов был несравним с духом других финансовых организаций! Мы были как одна семья.

Следует сказать, что работа с АО «Ростелеком» была, безусловно, хлопотной и доход от нее соизмерялся с доходом от ведения реестров нескольких небольших акционерок (вообще выяснилось, что выгоднее всего обслуживать эмитента с 3–10 акционерами). Но столько опыта мы получили от этого сотрудничества! Насколько смогли продвинуть технологию своей работы, обслуживая «Ростелеком»! Это нельзя сравнить ни с чем.

Большую помощь нам оказало и участие в пилотном проекте KPMG. ООО «Иркол» было отобрано в числе наиболее перспективных регистраторов. Правительства США и России выделили средства на создание инфраструктуры фондового рынка в России. Была оказана теоретическая и практическая поддержка консультациями и техникой. С нами работали американские специалисты, делились опытом, рассказывали, как строится этот бизнес на Западе. Совместно с консультантами мы составляли бизнес-план компании. Помощь в организации и систематизации процесса была тогда очень важна, поэтому мы благодарны помогавшим нам Jan Spears и Jonathan A. Bulkley.

Кстати, интересные люди тогда работали с нами в KPMG. И Василий Сидоров, до недавнего времени директор МТС, Дима Пономарев и еще масса людей, сейчас хорошо известных.

И благодарны мы KPMG, конечно, не за десяток компьютеров, выданных нам в качестве помощи (хотя и они оказались весьма полезными), а за внимание, оказанное нам, еще не опытным и плохо разбирающимся в сложном, создававшемся на наших глазах фондовом рынке. Нам давались конкретные рекомендации, как лучше выстроить наш бизнес — иногда это были толстые, многостраничные пособия, сделанные на базе наших вопросов и «недоумений».

Бухгалтерскую нашу деятельность проверяла «Price Waterhous». И они нам помогли, так как мы как раз начали выплачивать технические дивиденды. Масштабы же, как я уже говорил, были огромные — в фонде было полтора миллиона акционеров! Пусть мы выплачивали небольшие деньги, но они все должны были быть четко зафиксированы и отражены в отчетности. Баланс должен, наконец, сойтись!

Четыре года работали с нами «Прайсь», и каждый год приходила новая команда! Предыдущая успевала уйти на повышение — кадры тогда росли быстро, из-за отсутствия специалистов. Новые приходили совсем зелеными и не понятно было вначале, кто кого учит.

Взросление бизнеса

Постепенно стало ясно, что наш бизнес нуждается в структурировании и саморегуляции, которые определили бы правила игры на фондовом рынке. Ситуация на нем оставалась нестабильной, и многие наши коллеги предпочли сосредоточиться на решении ежедневных задач. Мы же посчитали неверным ограничиваться только текущими заботами, поняв, что об успешной работе в будущем необходимо подумать заранее. В 1994 году мы подготовили 7-летний план развития регистраторского бизнеса, который был детализирован в 1996 году. В нем мы определили: какие задачи стоят перед нами, каким должен быть наш программный продукт, как выстроить технологический процесс, чтобы в будущем он отвечал всем требованиям времени и не нуждался в постоянной переделке. По нему и стали развиваться. Кстати, без сильных отступлений.

Но мы не замкнулись на себе. Когда «Иркол» выстраивал свою учетную систему к нам приходили в гости все регистраторы, чтобы изучить наш рабочий процесс, оценить преимущества и указать на недостатки нашей системы. Мы никогда никому не отказывали, и справедливости ради надо отметить, что наши решения использовались затем многими.

Первыми учредителями общественных объединений мы не стали. Не вступили сразу мы и в Профессиональную ассоциацию регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), созданную в 1994 году. Вначале мне показалось, что она создана рядом компаний с целью сохранения конкурентных преимуществ и, самое главное, поддержания неясной, туманной атмосферы профсообщества, сложившейся в начале 90-х годов, позволявшей многим за счет этого получать основные доходы. Однако вскоре стало ясно, что коллектив в ПАРТАДе собрался хороший, и мы примкнули к более решительным коллегам. Поняв, что к коллективному голосу скорее прислушаются и нет смысла пытаться докричаться в одиночку. Идеология ассоциации совпадала с нашей — мы также считали необходимым согласовывать с сообществом вектор нашего движения. Поэтому мы сразу решили участвовать в работе ПАРТАДа активно и неформально.

Тогда и начали диалог с властью, активно включились в законотворческий процесс, работу по учету и защите интересов акционеров от всевозможного произвола. Законодательно закрепленные технологии работы на фондовом рынке внедряли на практике. Мы отстаивали интересы частного бизнеса и добивались, чтобы все принимаемые решения были взвешенными и исключали лазейки, позволяющие чиновникам двойное прочтение. В частности, тогда в среде регистраторов были разногласия по порядку ведения реестра. Нам казалось оптимальным, чтобы акционер, независимо, от того, кто выступает в этой роли: государство, частное или юридическое лицо — имел право напрямую обращаться в центральный офис регистратора, где собрана вся документация, пусть даже у регистратора и сотня региональных филиалов, а не бегать из офиса в офис, разыскивая реестр, производящий учет его собственности. Еще в те времена у нас филиал стал выполнять роль квалифицированного трансфер-агента, а единый реестр стал вестись полностью в центральном офисе. Централизация необходима!

Все это после создания ПАРТАДа стало делаться объединенными усилиями. Так что я, безусловно, на стороне тех, кто считает профсообщество и его саморегулируемые организации (СРО) способными самостоятельно выработать внутренние параметры работы профучастников. Коллективный разум позволяет избежать большинства ошибок и потерь человеческих и денежных ресурсов еще на стадии развития и обсуждения тех или иных проектов. Саморегулируемая организация позволяет договориться о системе собственного внутреннего контроля, включая необходимые проверки своих членов. Наказание чиновника часто менее эффективно, чем обструкция коллег.

Более того, я убежденный сторонник обязательного членства всех участников фондового рынка в той или иной саморегулируемой организации. Между собой они могут отличаться степенью свободы своих членов, размерами взносов, лоббистскими возможностями. Важно чтобы технологический процесс, соблюдения которого требует государство, был идентичным, иначе государству придется выбирать, какую организацию поддержать. И тогда не избежать двойных стандартов, от которых пострадают уже не только регистраторы.

В этой связи, я хотел бы забежать вперед. Приход в 2000 году к руководству ФКЦБ И. В. Костикова остановило рынок. Разгон саморегулируемых организаций, Костиков выделял как собственное достижение. На мой же взгляд — это была беда! Новый глава Комиссии не слушал и не хотел слышать профучастников рынка и в то же время яростно продвигал свой Кодекс корпоративной этики, не видя абсурдного несоответствия этих взаимоисключающих действий. У Игоря Владимировича синдром отличника — он всегда уверен в своей правоте и знает, куда вести участников рынка.

Но сделать необязательным членство в СРО — значит погубить общественный контроль на рынке. Хорошо, что ему не удалось довести до конца свои идеи!

После вступления в ПАРТАД мы смогли закрыть 10 филиалов (сейчас у нас их осталось только семь) — стали налаживаться отношения внутри сообщества. В регионах укрупнялись местные регистраторы, все большее их число начинало работать по общим правилам, и экономической целесообразности содержать региональные филиалы уже не было.

Чтобы сделать более эффективной работу в регионах и оптимизировать трансфер-агентские отношения 27 апреля 1995 года мы подписали декларацию и объединились в Совет крупных регистраторов и депозитариев (СКРД). Вместе с Центральным московским депозитарием (вел реестры акционеров РАО «ЕЭС России»), НИКойлом (вели реестр «ЛУКойла»), Газпромбанком (реестродержатель депозитария РАО «Газпром»), банком «Российский кредит» (вел реестры акционеров АООТ «Михайловский ГОК», «Орловского сталепрокатного завода»), депозитарием РИНАКО (вел, в частности, реестры акционеров «Первого инвестиционного ваучерного фонда»), депозитарием «КамАЗ» и санкт-петербургским Промстройбанком (держатель реестров более чем 30 эмитентов) и рядом других крупных игроков. Объединение было полезно, для того чтобы попытаться упорядочить документооборот и добиться хотя бы какой-то унификации процесса. Для предотвращения мошенничеств мы предложили унифицировать пакет документов, необходимых для внесения изменений в реестр акционеров, создать собственный страховой фонд для покрытия возможных убытков членов Совета и разработать единую методику определения тарифов на

свои услуги. Между нами были установлены корреспондентские отношения.

Мы постоянно подчеркивали взаимную лояльность членов СКРД и ПАРТАД. Как минимум половина из подписавших декларацию СКРД являлись членами ПАРТАДа и не собирались оттуда выходить. ПАРТАД оставался для нас местом, где можно было собраться с коллегами и друзьями, решающими те же, что и мы, проблемы и вместе обсудить, как лучше действовать. Российский рынок только зарождался, и вместе с его развитием у каждого участника формировалось собственное понимание, каким они его хотят видеть. У крупных организаций было желание двигаться несколько быстрее остальных коллег, стать локомотивом профессионального прогресса. Если ПАРТАД был организацией, формировавшей идеологию нашего сообщества, то СКРД был уже коммерческой корпорацией, ставящей целью повышение эффективности работы, входящих в нее членов. Мы выработали единый подход к работе с консолидированными пакетами акций самых привлекательных акционерных обществ. На такие разработки (на создание того же электронного бумажного оборота) часто крупными участниками рынка тратятся до миллиона долларов, большинство же менее богатых членов ПАРТАДа могут этими наработками пользоваться практически бесплатно.

В новый союз входили одновременно регистраторы и депозитарии, имевшие часто противоположные интересы на рынке — регистратор защищает интересы в первую очередь эмитента, а депозитарий — инвестора. Но входящие в союз компании провозгласили солидарную ответственность каждого участника за действие коллег. СКРД должен был, по замыслу учредителей, создать связку: крупный инвестор приобретает большой пакет акций привлекательного эмитента, регистрирует сделку у проверенного крупного реестродержателя и, наконец, депонирует акции в депозитарии с большим уставным капиталом.

Как развитие этих отношений впоследствии позже был создан ТАЦ — Трансфер-агентский центр. Тогда и прекратил свою деятельность СКРД.

Большое внимание мы уделяли и подготовке программного продукта, необходимого для серьезной регистрационной деятельности. Ведь скоро число учитываемых акционеров выросло до полутора миллионов! Задача была сложной: кроме того, что надо было не запутаться с изменениями в реестре (в день их делается до полутора тысяч!), необходимо и по запросам акционеров выдавать сведения о состоянии их лицевых счетов на момент обращения и за прошедший исторический период. За четырнадцать лет нашего существования это десятки миллионов операций. Мы очень благодарны Максиму Мурашову за то, что ядро программы, созданное им, работает все эти годы без срывов. Первый вариант был сделан для работы с компанией «Альфа-Капитал», рассчитан он был на учет только десятков тысяч акционеров. Сделала ее

Инна Сухотина. Программа часто давала сбои, требовалась ее постоянная отладка, было понятно, что надо двигаться дальше. Через полгода работы с ней мы в конце 1993 года подготовили обновленный вариант. Но с ростом числа операций и транзакций сразу встала задача готовить принципиально новый программный продукт.

Столь тщательно мы готовили программное обеспечение, понимая, что занимаемся бизнесом техническим и очень технологичным. Нам, чтобы быть успешным, в длительной перспективе, важно максимально формализовать свою работу, чтобы она была минимально субъективна. Этим учетная деятельность коренным образом отличается от брокерской. Здесь работают разные типы людей! Наша работа, чем скучнее, тем лучше!

Компания «Иркол» обслуживает реестры 59 акционерных обществ с суммарным количеством счетов более 1,3 миллиона. Существует развитая региональная сеть трансфер-агентов (36 региональных представителей). Открыты филиалы, обслуживающие региональные акционерные общества, в городах Томске, Рязани, Смоленске, Иванове, Костроме, Твери, Саратове, Омске, Кирове и Новосибирске.

Аудитором компании «Иркол» с 1993 года является фирма «Price Waterhouse».

Компания «Иркол» работает на фондовом рынке с декабря 1992 года // Рынок ценных бумаг (Москва). — 01.11.1996

Важную роль в оценке качества нашей работы играли введенные ПАРТАДом рейтинги.

Что касается содержания «рейтингов», то по сравнению с седьмым, июльским 1996 г., изменений немного. Первая пятерка регистраторов в точности повторила и состав, и порядок следования оцениваемых субъектов. Это — «Центральный Московский Депозитарий» (ЦМД) (работает с акциями РАО «ЕЭС России»), «Реестр-Сервис» (Мосэнерго), «НИКойл» (НК «ЛУКОЙЛ»), «Иркол» («Ростелеком»), Уникомбанк (Норильский никель), т. е. лидируют реестродержатели и депозитарии самых ликвидных российских акций.

Вероника Волкова (АК&М). Фондовый рынок в оценке профессионалов // Финансовая газета (Москва). — 11.10.1996

Обеспечение спокойствия инвестора — дело регистратора

В середине 90-х годов на финансовом и фондовом рынках их участников уже интересовало не только заключение выгодных сделок, им была важна надежность сделок. Крупные регистраторы поняли, что надо

вкладывать средства в разработку механизмов обеспечения безопасности инвестора, не дожидаясь, когда государство законодательно решит эти проблемы.

В те уже далекие годы добросовестный инвестор, приобретающий какие-либо акции, был защищен только одним подзаконным актом ФКЦБ — «Временным положением о ведении реестра владельца именных ценных бумаг» (12 января 1996 года). Записью в реестре подтверждалось право собственности на бездокументарные ценные бумаги. Так вот, если регистратор по ошибке или по поддельным документам переводил акции со счета N на счет M, то восстановить прежнее состояние практически невозможно. Причем крайним становится в этих случаях брокер-гарант, зарегистрировавший данную сделку в своих учетных регистрах.

Поскольку в законе отдельно прописана и ответственность регистратора за сохранность реестра, многие регистраторы готовы были также взвалить на себя ответственность. Но при этом, страхуя себя: они либо устанавливали огромные тарифы за перерегистрацию, либо требовали невероятное количество документов от участников сделки. Тем не менее, и это не избавляло инвестора от риска. Собственные средства регистратора все равно были намного меньше возможных потерь эмитента.

Требовалось снизить риски и обеспечить участникам страхование от всевозможных рисков на рынке ценных бумаг и для этого воспользоваться наработками западных коллег. Прежде всего, принципом гарантирования подписей под передаточными распоряжениями и страховками. ПАРТАДом эти два пути минимизации рисков, разработанные консультантами ФКЦБ, и были перенесены на наш рынок — «Программа гарантии подписи» и «Программа страхования гражданской ответственности регистраторов».

Продолжается процесс подготовки к выпуску американских депозитарных расписок на акции российских эмитентов: «Ростелекома» и «Уралсвязьинформа». Первый из перечисленных эмитентов столкнулся с неожиданным препятствием: Банк оф Нью Йорк настаивает на том, чтобы «Ростелеком» взял на себя риски регистратора эмитента (компания «Иркол»).

Деловой Экспресс (Москва). — 24.09.1996

Согласно «Программе гарантии подписи», участник-регистратор от участника-брокера принимает гарантию, подтверждающую подлинности подписей на документе клиентов по сделке (в частности, в передаточном распоряжении). При этом брокер или дилер, заинтересованный в быстрой перерегистрации, несет полную финансовую ответственность за операцию. В отличие от нотариуса, формального свидетеля

сделки, не несущего материальной ответственности, брокер-гарант, гарантируя сделку, отвечает за возможный ущерб собственными средствами в полном объеме. Участники Программы гарантии подписи были связаны между собой двухсторонними договорами. Кроме того, они заключали договора и с административным центром, который осуществлял координацию всей программы и ее информационное обеспечение. Функции центра взяла на себя ПАРТАД. Третейский суд ПАУФОР был выбран арбитражным органом программы.

Гарант имел право, но не был обязан выдавать финансовые гарантии — он мог гарантировать подписи только тех клиентов, которым доверял. Со своей стороны, регистратор принимал гарантии только от тех финансовых институтов, в чьей добросовестности и финансовой состоятельности не сомневался.

После проведения предварительной работы каждая компания-гарант назначала должностных лиц, отвечающих за выдачу прогарантированных передаточных распоряжений. Эти сотрудники заполняли карточки образцов подписей и передавали их в административный центр. Тот изготавливал дубликаты карточек и рассылал их регистраторам-участникам программы. И так далее...

Разработчиками проекта были Наталия Курдова и Александр Агеев. На первом этапе они привлекли самых состоятельных на тот момент брокеров: ФЦ «Грант», «РИНАКО-Плюс», «Тройка-Диалог», CS First Boston, «Олма», «Ромекс-Инвест», «Альфа-Капитал». Среди их партнеров-регистраторов были мы, Иркутское фондовое агентство и «НИКойл». А всего их было на первом этапе около 20.

Осуществление данной программы снимало с нас большую проблему — проверку подлинности подписей на документах.

Вторая программа — страхование гражданской ответственности регистраторов была разработана инициативной группой из числа членов ПАРТАД и страховых компаний при участии экспертов (в частности, Андрей Марченко из депозитария «РИНАКО»), консультирующих Комиссию. Она решала проблемы рисков более широко: она дает возможность снизить риск, связанный с внесением неверных данных в реестр, не только в случае поддельной подписи на документе, но и, например, в случае сбоя в программе регистратора, потери информации, некомпетентности, наконец, воровства персонала. Был создан типовый договор страхования между регистратором и страховой компанией.

Реализация программы вызвала много затруднений — прежде чем заключить договор о страховании, страховая компания должна была тщательно проверить постановку учета, документооборота, изучить процесс архивирования, программное обеспечение регистратора и только после этого решить: подписать договор или нет. Кроме того, страхование было дорогим удовольствием, и лишь крупные регистраторы могли себе его позволить. Много вопросов вызвало и обсуждение предмета страхования — ошибка оператора и риск мошенничества.

Мы выступили инициаторами создания при ПАРТАДе коллективного страхового фонда. К сожалению, эта инициатива не была реализована, так как была принята программа страхования ответственности регистраторов.

Важной задачей, стоящей в те годы перед ответственными реестродержателями, было проведение работы с эмитентами по увеличению прозрачности рынка. Наши доходы складываются из фиксированной платы эмитента за услуги и стоимости работ по перерегистрации акций. Первая величина достаточно стабильная и поэтому увеличить доход регистратор можно только содействуя формированию ликвидного рынка акций своего эмитента. Для чего необходима и система раскрытия информации о компании. Если, конечно, ты не «карманный» регистратор, полностью живущий за счет эмитента. Специализированный регистратор «Иркол» одним из первых встал на путь цивилизованного предоставления информации для широкого круга инвесторов.

Центральный московский депозитарий подписал договора с регистраторами «Ростелекома» («Иркол») и МГТС («Реестр-Связь») о проведении операций в реестрах этих эмитентов посредством системы удаленного доступа, разработанной специалистами ЦМД ... В ближайшее время ЦМД намерен еще больше расширить список ценных бумаг, перерегистрируемых посредством этой системы. Первые операции в системе удаленного доступа были проведены полгода назад. За этот период в системе прошло более 3000 операций по перерегистрации ценных бумаг различных эмитентов на общую сумму около \$650 млн. На сегодняшний день система обслуживает свыше 60 крупнейших профессиональных участников фондового рынка.

Деловой Экспресс (Москва). — 27.08.1996

Хотелось бы отметить, что воровство акций не российское изобретение. Воровали на рынке ценных бумаг и до нас. Показателен известный случай с кражей из нашего реестра акций «Ростелекома» с помощью западных оффшоров. Дело то закончилось полюбовно — подписанием мировой. Но нервы истрепали всем порядочно!

Но бывало, что жадность срабатывала и у наших российских клиентов. В частности, один из них, сбросив свои акции во время их падения, решил отказаться от своей подписи в передаточной ведомости, когда выяснилось, что падение было недолгим и акции вновь активно пошли вверх. Был случай, что эмитент, воспользовавшись тем, что мы передали ему реестр на время проведения собрания акционеров, внес в него изменения, не сообщив нам о них. То есть попросту украл акции. В аферу вовлекаются недобросовестные нотариусы, потом для запутывания проводится десяток продаж... После тяжелых поисков с нашей непосредственной помощью правоохранительным органам удалось задер-

жать виновных, но разбираться все это время с пострадавшими всегда приходится нам.

И таких историй масса у всех регистраторов!

Время показало, что именно наш подход к деятельности оказался верным. Выпущенное в конце 1997 г. Постановление ФКЦБ России, регламентирующее работу регистраторов, отразило почти все изменения, которых мы добивались. Оглядываясь назад, я вижу, что многое из намеченного нами ранее действительно было реализовано: осуществлена и успешно работает технология, позволяющая разделить ответственность, риски и потоки и привести процесс к какой-то общей системе. Кстати, важным аспектом защиты прав собственников является доступность информации об эмитентах. И здесь я хотел бы выразить свое негодование. Сколько мы сдаем информации в контролирующие органы, а где она находит свое отражение? Инвесторам она точно не доступна. А ведь информационная база в конце 90-х годов была! Ее похоронили при Костикове — она стала доступна только определенному кругу лиц. Вот и говори после этого о защите прав собственника! А передайте это дело СРО как поручение — мы найдем деньги на сервера, на проверку и выверку информации. И она будет актуальной и доступной.

В конце 90-х годов появились уже новые задачи, связанные с выплатой дивидендов, учетом всех произведенных выплат в системе ведения реестра и иными корпоративными мероприятиями эмитентов. Возникла серьезная проблема — необходимость поддерживать реестр акционеров в рабочем состоянии: шло время, акционеры меняли адреса, паспорта, продавали кому-то часть своей собственности. Мы поняли, что надо провести серьезную работу с акционерами, донести до их сознания, что главная задача регистратора — вести реестр собственности, а не осуществлять сыскную деятельность. Информировать своего регистратора обо всех изменениях с собственностью — в их интересах, так как иначе регистратор не сможет выплачивать причитающиеся им деньги.

По этому принципу «Иркол» и строил свою работу, хотя многие наши коллеги работали иначе. Но принятое ФКЦБ России Постановление о ведении реестра законодательно закрепило именно наш подход. Так что в очередной раз «Иркол» выиграл оттого, что изначально не старался всячески упростить себе работу, а сразу создавал оптимальные «продвинутые» технологии не на один год.

После дефолта начался третий этап. Прошла волна укрупнения регистраторов. Люди поучились за границей, приобрели дополнительный опыт, выстроили взаимоотношения между собой, отработали правила поведения внутри рынка.

Приблизительно с конца 1999 года рынок уже окончательно сформировался и стабилизировался, но отнюдь не заостенел. Выдвигаются ка-

кие-то новые идеи, появляются новые требования, наши представители в экспертных советах «подтачивают» шероховатости в нормативных актах, которые всегда были и будут. Сейчас, возможно, мы стоим на пороге нового этапа.

Здесь 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 Васильевич любил регистраторов, и этим попытаются объяснить мои слова. Но напомним, что именно он начал закручивать гайки, жестко регламентировать нашу работу, сокращать количество регистраторов. Так что для него в первую очередь важно было именно дело!

Я в регистрационном бизнесе с самого начала, фактически вырос вместе с рынком. Здесь все родное, выпестованное своими руками. Кому-то быстро становится скучно работать на одном месте. У меня же тяга к стабильности, чтобы рядом был постоянный профессиональный коллектив, друзья, с которыми одинаково приятно и работать, и водки выпить, чтобы технологии, по которым мы работаем, всегда были самыми передовыми, но вместе с тем являлись продолжением предыдущих разработок. Я — сторонник последовательных шагов, а не постоянных творческих метаний.

Сейчас мы «на коне». И думаю, во многом именно благодаря этим продуманным последовательным шагам.

Размышления у парадного подъезда будущего Центрального депозитария

Документарные ценные бумаги в России не прижились. Изначально учетная система построена была таким образом, что полный список акционеров формирует регистратор. Его можно, безусловно, заменить на депозитарий. Такая модель действует в ряде стран, да и у нас Национальный депозитарный центр (НДЦ), например, успешно учитывает владельцев облигационных займов. Есть, однако, одна заковырка: обслуживание в депозитарии подразумевает подписание договора между акционером и тем, кто берет акции на хранение. Во всем мире развито брокерское обслуживание мелких вкладчиков и владельцев ценных бумаг. Брокер по двухстороннему договору обеспечивает их информацией о состоянии дел, консультирует, ведет их дела. За рубежом таких участников рынка много. У нас потребуется всех предпринимателей, прошедших ваучерную приватизацию, обязать найти себе брокера, перевести свои акции к нему в номинальное держание. А это 15–20 мил-

лионов акционеров! Сможем ли мы сейчас выполнить такую задачу? Думаю, что нет! Так что, нам кинуть их, отобрать все приобретенное ими без суда и следствия?

Причем я пекусь не за судьбу регистраторов. За них бояться не надо! Это квалифицированные специалисты — они без работы не останутся. Сейчас на российский рынок приходит авторитетнейшая компания COMPUTERSHARE. Она зарабатывает свыше миллиарда долларов на ведении реестров во всем мире. После появления Центрального депозитария, защищающего интересы, прежде всего инвестора, именно он сможет столь же надежно защитить интересы эмитентов. За ними придут западные страховщики, гарантирующие все риски.

Обслуживать же интересы бизнеса в какой-либо государственной структуре, например, так называемом Центральном регистраторе, мне не кажется правильным. Так можно ведь довести дело до абсурда и создать единого центрального брокера и центрального эмитента!

Если же государство искренне хочет обеспечить надежность хранения бумаг, принадлежащих государственным структурам, то пусть создает для них этот Центральный регистратор. И докажет, что он может работать эффективно! Но ведь государство не знает, что делать и с нынешними ГУПами.

Другое дело с уменьшением числа регистраторов — это правильная политика. И, думаю, в конце концов их будет порядка десяти. Более технологичных, более выгодных (а не только удобных) для акционеров. И здесь ключевым звеном становится развитие технологий. И требует очень больших средств, что не может себе позволить маленькая организация.

В настоящее время лидирующая десятка регистраторов получает доход от 8 миллионов долларов. ЦМД заработали в 2005 году — 15. Но положение наше чрезвычайно рискованное — одного крупного мошенника достаточно, чтобы поставить бизнес под вопрос.

Регистраторов часто несправедливо обвиняют в махинациях с реестрами. Как в любом бизнесе нечистоплотные люди есть и среди нас. Но сколько раз мы предлагали законодательно упорядочить самую неурегулированную составляющую ведения реестра — его передачу от одного реестродержателя к другому. Нужно установить правила игры!



Воры на фондовом рынке

Наталья Калиниченко

Эксперт (Москва). — 20.01.1997

...У вас есть акции? Прекрасно! Значит, у вас есть что украсть. С развитием фондового рынка в России развивается и мошенничество — количество случаев списания ценных бумаг по фальшивым документам стремительно растет...

Ограбление по-русски

Возможность обеспечить себе безбедное существование где-нибудь на Багамах, один раз подделав подпись под передаточным распоряжением, видимо, будоражит воображение многих любителей легкой наживы. Алгоритм воровства именных акций в России ничем не отличается от алгоритма воровства на развитых рынках. Рассказывает Наталья Курдова, эксперт ФКЦБ: — Деятельность любого регистратора связана с классическим и, пожалуй, основным риском — воровством акций либо в результате сговора персонала, либо внешними злоумышленниками. Как это происходит? Злоумышленник поддельвает доверенность, например, от имени компании АВС о том, что компания продает свои бумаги компании Х. При этом он приносит соответствующее передаточное распоряжение с фальшивой подписью. Регистратор, по положению ФКЦБ №3, имеет право потребовать от компании-продавца только передаточное распоряжение. Оператор компании-регистратора сверяет подпись на передаточном распоряжении с имеющимся у него образцом подписи уполномоченного лица. Оператор видит, что распоряжение подписано президентом компании АВС, а из доверенности следует, что принесший распоряжение человек действует на основании устава... Сделка, судя по документам, зарегистрирована определенным финансовым институтом. Регистратор переводит бумаги на компанию Х (специально зарегистрированную фирму-однодневку), она в свою очередь переводит бумаги на компанию Y (инвестор, ничего не подозревающий о том, что

покупает ворованное, или добросовестный приобретатель) — бывает, сразу же. Причины могут быть разными: на ликвидном рынке вопросов, почему так поступает компания Х, попросту не возникает. Затем компания Х благополучно исчезает, ликвидируется. ...Второй случай, когда воровство происходит в результате сговора персонала, по словам г-жи Курдовой, в техническом отношении не отличается от первого. Только в роли злоумышленника выступает сотрудник офиса, имеющий доступ к внутренней информации — он и проводит описанную выше операцию... Ситуация усугубляется тем, что даже опытные графологи не могут с уверенностью утверждать, что подпись подлинна. Они лишь констатируют, что, положим, 70% элементов подписи совпадают с образцом. Такая подпись может оказаться совершенно натуральной.

Купил акции — виновен

Опрашиваемые нами брокеры и регистраторы не слишком охотно рассказывали о случаях воровства у них ценных бумаг, существующих в виде записей по счетам. Но в конце концов пострадавшим приходится обращаться в судебные инстанции, поскольку речь в некоторых случаях уже идет о миллионах долларов. Обратимся к российской судебной практике. Наибольшую огласку получил случай со списанием по фальшивым документам акций «Ростелекома» на сумму 3 млн долларов (по сегодняшним ценам — около 5 млн долларов) со счета ирландской компании «Коссингтон Оверсиз Лимитед» (Cossington Overseas Ltd. — дочерняя компания АО «Сектор капитал», учрежденного ЕБРР, МФК, Siemens...). Московский городской суд в сентябре этого года вынес решение, по которому регистратор «Ростелекома» АО «Иркол» должен восстановить записи на счете этой компании. В устах генерального директо-

ра «Иркол» Владислава Москальчука история этого преступления вкратце звучит так: 17 ноября 1994 года в компанию пришел человек с доверенностью от Cossington на право списания 605 тысяч акций «Ростелекома». Он принес два передаточных распоряжения, по которым акции должны быть списаны с Cossington на Ingersoll (компания зарегистрирована на Багамах), а затем с Ingersoll на Bonarco Ltd. Поскольку подобные сделки, как утверждает г-н Москальчук, были абсолютно рядовыми, и никаких документов, кроме передаточного распоряжения, (согласно указу №1769 от 27.10.93 г.) регистратор не имел права требовать, акции были перерегистрированы — сразу записаны на счет греческой фирмы Bonarco Ltd. После этих событий движения по счетам ирландского инвестора не наблюдалось. Перед общим собранием акционеров «Ростелекома» «Иркол» разослал всем акционерам бюллетени для голосования. Представители Cossington ответили (несколько неуверенно, с обещаниями проверить), что акций вроде бы было больше. После новогодних праздников самые мрачные догадки подтвердились — пакет Cossington заметно похудел. С этого момента, как утверждает г-н Москальчук, он стал настойчиво советовать Cossington подать в суд. Однако Cossington обратилась в правоохранительные органы лишь спустя полгода, а в суд — через год. К этому моменту компания Ingersoll успела ликвидироваться. Естественно, наши правоохранительные органы ничего не нашли, и возбужденное было уголовное дело закрыли. Тогда Cossington обратилась в суд, требуя восстановить свое право собственности в отношении краденых бумаг. В иске к АОЗТ «Иркол» и АО «Ростелеком» компания требовала применения последствий недействительности ничтожных сделок (по ГК такие последствия называются реституцией, которая предполагает возврат сторонами полученного по сделке — акций и уплаченных за них денег). Bonarco просила в иске отказать, ссылаясь на то, что является добросовестным приобретателем (ведь в случае реституции компания не сможет по «цепочке» предъявить претензии к ликвидированной компании Ingersoll). «Иркол» требовал прекращения дела в связи с ликвидацией Ingersoll. По мнению «Иркола», договор фактически не заключался, а, следовательно, сделка не была совершена и поэтому не может быть ничтожной. Представители ликвидированной Ingersoll на заседание не явились, хотя были уведомлены о месте и времени его проведения. Суд постановил восстановить за-

писи по счетам Cossington, то есть попытался перенести ответственность на регистратора. Однако даже при этом чисто технический вопрос: как восстанавливать записи в реестре акционеров на лицевом счете, — остался без ответа. Для исполнения решения суда, по словам начальника юридического отдела «Иркола» Татьяны Железняковой, нужно сначала откуда-то взять акции. Для этого существуют два пути: либо дополнительная эмиссия (но для нее нет никаких оснований), либо списание акций с добросовестного приобретателя (а вот это как раз выполнимо). «Иркол» подал апелляцию в Московский городской суд... Конструкция «добросовестного приобретателя» из Гражданского кодекса (ст. 302) защищает лишь покупателей предъявительских ценных бумаг и вещей, имеющих идентификационные признаки. Таким образом, получается, что в случае с именованными бездокументарными ценными бумагами добросовестный приобретатель может пострадать. Но, с другой стороны, когда после признания договора купли-продажи ценных бумаг недействительным, обворованный инвестор пытается изъять их из незаконного владения, дела для него оканчиваются плачевно. Ведь бумаги чаще всего оказываются проданными другим инвесторам, образуется длинная цепочка из добросовестных приобретателей. Отделить ворованные акции в этом случае оказывается так же невозможно, как невозможно установить владельцев краденых акций. «Спорное имущество не имеет индивидуально-определенных признаков, отличающих его от других обыкновенных именных акций», — констатировал арбитражный суд Санкт-Петербурга и Ленинградской области, рассмотрев примерно такое же дело.

...Как успел заметить читатель, для наших судов такие дела в новинку, вероятно, поэтому мнения судей часто бывают диаметрально противоположны. В целом же судебная практика развивается в направлении снятия ответственности с эмитента и регистратора и переноса ее на инвестора.

Как это должно быть? Российская нормативная база для подобных казусов прописана столь аморфно, что судьи в зависимости от своего понимания по-разному трактуют нормы закона. Например, фразу из закона «О рынке ценных бумаг»: «Регистратор несет ответственность за правильность ведения реестра» — можно прочесть двояко. Либо так: регистратор отвечает за все, в том числе и за то, что принял поддельные документы. Либо более узко: регистратор несет ответ-

ственность лишь за правильность ведения реестра. Если у него в правилах написано: списать или зачислить ценные бумаги в случае, если документы оформлены каким-то определенным образом, — он так и делает, напрочь забывая о риске мошенничества. А суд, признавая, что у регистратора не было возможности удостовериться в подлинности подписи, освобождает его от ответственности (подобным судебным решением гордится один достаточно крупный регистратор). И в результате добросовестные приобретатели, то есть инвесторы, оказываются полностью беззащитны. Чем чревата такая ситуация, догадаться не трудно: потерей интереса инвесторов к российскому фондовому рынку. Риск списания ценных бумаг по фальшивым документам неотъемлемо от регистраторского бизнеса, и отвечать, видимо, должны профессионалы, специализирующиеся на работе с ценными бумагами. Это логично и соответствует мировой практике, в том числе американской. По словам Натальи Курдовой, в США пострадавший инвестор может подать иск как к регистратору (он всегда выступает в качестве агента эмитента), так и к эмитенту. Однако сегодня ни у кого не поднимется рука полностью переложить ответственность на регистратора: в отличие от своих американских коллег российские регистраторы абсолютно беззащитны. Регистраторы в США имеют право затребовать при перерегистрации любые документы. Каждое передаточное распоряжение там гарантируется профессиональным сообществом (либо брокером, либо кастоди или депозитарием, либо DTC — Depository Trust Company). Каждый американский регистратор имеет страховку. Прямой перенос американской системы на российскую почву, где до сих пор не завершен передел собственности, видимо, невозможен. У нас пока не редки случаи, когда менеджеры российских эмитентов «в лоб» запрещают регистраторам вносить записи в реестры. Регистраторы забираются куда-нибудь за полярный круг, работают час-два в день и требуют для перерегистрации такое количество документов, которое при всем желании раздобыть невозможно...

Большой бизнес / Скандал

Елена Вранцева

Коммерсантъ (Москва). — 19.11.1996

Бедные иностранные инвесторы

Cossington Overseas LTD — это дочерняя компания Sector Capital Development Company. ...У последней очень солидные учредители: Европейский банк реконструкции и развития, Международная финансовая корпорация, Европейская приватизационная инвестиционная корпорация, Siemens и другие.

Cossington играет на российском фондовом рынке средствами частных клиентов и иностранных фондов. В 1994 году он поставил на blue chips и скупил 1% акций серьезного монополиста в сфере связи — АО «Ростелеком». Богатые вкладчики уже высчитывали размер будущих дивидендов. А тем временем в России их акции были похищены.

Кража произошла в компании «Иркол», регистродержателе «Ростелекома». 17 ноября 1994 года в «Иркол» пришли некто Сергеев и Булатов. Они дали операционистке документы о том, что Cossington продает 605 тыс. акций «Ростелекома» багамской компании Ingersoll Corp. А она перепродает акции кипрской компании Bonarco LTD, на которую их тут же и перерегистрировали.

В январе 1995 года Cossington пригласили на собрание акционеров и в придачу прислали выписку из реестра. ... Так ирландцы узнали о том, что их инвестиционный портфель наполовину опустел.

Бедные российские милиционеры

В поисках поддержки ирландцы рассказали о своей беде всему миру. ...И вот иностранцы собрались за круглым столом и сделали круглые глаза: «Как можно украсть акции? Так не бывает!» Им объяснили, что так не бывает на Западе. Оправившись от удивления, совет иностранных директоров посоветовал ирландцам самим решить проблему.

Сначала сотрудники Cossington находились в шоке и своими силами искали мошенников. Не нашли. Весной 1995 года они открыли свою страшную тайну РУОП ГУВД Москвы. В июле по факту хищения возбудили уголовное дело.

РУОП вышел на фондовый рынок. Для начала милиционеры захотели увидеть акции. Самих акций нет, есть только запись в реестре. Изучив запись, сыщики обнаружили фирму Bonarco. Следствие взяло первый след...

Исполнительный директор кипрской компании Voparco LTD Грегори Фингер (ранее Григорий) рассказал следствию, что акции «Ростелекома» купил, не зная, что они ворованные. И деньги за них платил вполне настоящие. Поэтому возвращать ничего не намерен. Пришлось искать промежуточное звено между ирландцами и Voparco — фирму Ingersoll Corp.

Но, как водится, там все оказалось поддельным: ни людей, получавших деньги, нет, ни директора этой Ingersoll Corp. нет, ни самой компании — вора нет — ее вычеркнули из реестра багамских компаний за неуплату регистрационных сборов. Милиционерам остался последний путь — проследить прохождение похищенных денег.

Киприот Фингер перевел деньги за акции в латвийский Parekss bank. В нем ирландцам поведали, что деньги с интересующего их счета сняты наличными. При этом ничто не вызвало у банка подозрений. Пресс-атташе банка Максим Тер-Оганесов объяснил: «У нас оборот — 150 миллионов долларов в день, и часть из них снимают наличными. Так что от 3 миллионов «нала» голова у нас не кружится».

Но самое интересное, что при этом все документы по счету и данные о получателях денег из банка исчезли. Вернее, как объяснил Тер-Оганесов, возможно, документы никуда не исчезали. Можно поискать. Но сначала банк должен получить соответствующий запрос Генеральной прокуратуры Латвии.

В сентябре 1995 года милиционеры сдались. Дело было приостановлено «в связи с неустановлением лица, подлежащего привлечению в качестве обвиняемого».

Бедный фондовый рынок

...Но если нет для акционеров спасения от жадных мошенников, почему же они не бегут с нашего фондового рынка?

Западные инвесторы отвечают: «50%! Такую прибыль у нас приносят только наркотики!» К примеру, стоимость похищенных у ирландцев акций за два года выросла с \$3 млн до \$5 млн. От такого не домой бегут, а продолжают рисковать дальше.

