

---

---

Сергей Николаевич  
**Наумов**

**О Гоголе,  
«мертвых душах»,  
учётной системе  
и прочем...**

До 1993 года я преподавал в Российской экономической академии им. Г. В. Плеханова. Читал лекции, вёл практические занятия по планированию народного хозяйства и прогнозированию социально-экономического развития. Со студентами устраивал деловые игры, на которых, в частности, предлагал сделать осмысленный выбор — в какие ценные бумаги каких отраслей и компаний выгоднее вложить свои средства. Альтернативой предлагал первую сотню самых крупных компаний. Можно сказать, что я уже тогда начал подсознательно готовиться к занятию своей будущей работой.

Так как реальный уровень преподавательской зарплаты в начале 90-х катастрофически снизился, я постоянно искал подработки и в конце концов вынужден был из уйти института, который был для меня вторым домом и которому я отдал свои лучшие годы. Подтолкнули к кардинальным изменениям следующие события. В феврале 1993 года профессор Юрий Паневин собрал группу наших молодых преподавателей для участия в семинаре по вопросам приватизации. Организовывал его Институт приватизации и управления. Прослушал этот курс и я. Узнал, как правильно проводить чековые аукционы, закрытую подписку, подводить их итоги и т. д. Вначале мы проходили обучение, а вскоре и сами стали читать в этом институте лекции. И вот после одной из них мой коллега Володя Константинов (сейчас он зам. генерального директора регистратора «Иркол») предложил заняться реализацией знаний на практике: поработать на ниве приватизации. Госкомимуществу России были нужны специалисты для проведения аудита этого нового и весьма непростого процесса. Координировали проект консультанты Price Waterhouse. С нашей командой был заключен контракт до конца года, и мы получили задание по проведению аудита чековых аукционов и закрытых подписок в регионах. Мы изучали, насколько правильно проводится закрытая подписка на предприятиях, не было ли нарушений при организации и подведении итогов чековых аукционов по продаже пакетов акций — тех самых, о которых я недавно еще только рассказывал слушателям.

Какое-то время я пытался сидеть на двух стульях, но скоро понял, что делать это невозможно. Работать приходилось в Нижнем Новгороде, Вологде, Санкт-Петербурге...

Так я, оставив родной институт, стал старшим консультантом в компании Price Waterhouse.



**С. Н. Наумов**

**1981–1993**

Ассистент, старший преподаватель, доцент Московского института народного хозяйства (Российской экономической академии) им. Г. В. Плеханова

**1993–1998**

Консультант, старший консультант, старший исполнитель компании Price Waterhouse

**1998 — наст. время**

Начальник отдела внутреннего контроля, заместитель директора — контролёр Некоммерческого партнёрства «Национальный депозитарный центр» (НДЦ), председатель, заместитель председателя Комитета по управлению рисками НДЦ

В 1994 году чековая приватизация закончилась, начался новый этап развития рынка — организация фиксации и защиты прав собственности на акции, полученные гражданами и юридическими лицами в процессе приватизации. Фактически это был процесс создания отечественной учетной системы. Тогда Дмитрий Валерьевич Васильев призвал к созданию независимых специализированных регистраторов. Помню хорошо его слова: «Реестр, реестр и еще раз реестр!». Он и в дальнейшем всегда подчеркивал, что без учета прав собственности, никакого рынка не состоится. Именно тогда начали проявляться первые признаки цивилизованного фондового рынка.

Не меньше, чем по стране пришлось нам поехать и по Москве. Вначале мы недолго сидели на Строченовском переулке, потом переехали на Николаямскую, далее был Газетный переулок.

Перемещались мы вместе с Ресурсным секретариатом, в котором работал и я. Об этой интересной структуре я хотел бы сказать несколько слов. Он не имел юридического оформления и состоял из нескольких групп специалистов, которые работали под эгидой аудиторских компаний «большой шестерки». В него кроме нашей компании входили представители Arthur Andersen, Ernst & Young, Deloitte & Touche и KPMG. Каждая из компаний, выигрывая тендер, занималась своей нишей рынка, мы например, занимались реестрами, другая наша команда — мониторингом рынка, эмитентами, выпуском ценных бумаг, Arthur Andersen — депозитариями, кто-то коллективными инвестициями и так далее. Во всех компаниях работало много российских специалистов: Александр Агеев, Галина Аксёнова, Александр Абрамов, Владимир Миловидов, Дмитрий Зайцев, Мария Чураева, Игорь Моряков, Игорь Редькин, Павел Хинкин, Александр Синенко, Владимир Константинов, Владимир Лагунов, Евгений Логовинский, Андрей Аристархов, Лариса Азимова, Андрей Габов и многие другие высококвалифицированные специалисты, продолжающие успешно трудиться на ниве отечественного фондового рынка.

Главной нашей заботой, особенно в первое время, было научить людей, выбравших фондовый рынок для своей

работы, делать дело. Поэтому консультированием мы занимались особенно много. Вначале мы разработали программу аудита, разобрали: что такое реестр, каковы его составляющие, как должны фиксироваться операции, в какой срок, на что следует обращать особое внимание при проверках, как смотреть первичную документацию. Это был эмпирический, накопительный период.

Быстро выявились наиболее распространенные нарушения. В частности, имели место случаи, когда вместо акций тогда продавались выписки из реестра, не являющиеся ценными бумагами. Покупатель приходил к реестродержателю и требовал признать его акционером. Делалось это в основном по незнанию. Реестры многие эмитенты вели самостоятельно в бумажном виде, внося изменения в амбарную книгу, что, конечно, было чрезвычайно неудобно. Стало понятно, что для этой простой на первый взгляд работы необходимы специальные компьютерные программы. Но это уже была не наша зона ответственности — нам было важно определить, насколько юридически корректно ведется реестр. В общем, насколько регистратором гарантируется защита прав акционеров.

В 1996 году было введено лицензирование профучастников, занимающихся ведением реестров, и мы занялись консультационной помощью компаниям, претендующим на получение лицензий. При этом было много забавных случаев. Например, в положении о лицензировании было записано, что на нее могла претендовать только организация, обслуживающая не менее ста тысяч лицевых счетов. И наиболее ушлые, не имея столько клиентов, разными способами выходили из этого положения. Однажды мы проверяли одного регистратора в небольшом райцентре, подававшего документы на получение лицензии. Все формальные требования у него были соблюдены, но мы решили, пользуясь оказией, визуально оценить обслуживаемых им эмитентов. Одним из них была обувная фабрика с девятью тысячами акционеров! Мы не поленились и съездили на нее. Оказалось, что вся фабрика умещалась примерно в двадцати квадратных метрах. Акционеры были вписаны «от балды». Гоголь со своими бессмертными «Мертвыми душами» отдыхает!

Масса занимательного обнаруживалось при изучении того, как формируется уставной капитал акционерных компаний. В них фигурировали, в частности, «полочки для рук» и другие странные фонды! Садизм какой-то! А один профессор вместе с руководителем предприятия создали малое предприятие, внося в уставной капитал на паритетных началах соответственно интеллектуальную собственность ученого и 60 отборных работников!

Много нарушений было и при начислении дивидендов. Порою приходилось объяснять, что их сумма зависит от числа акций, но не от времени владения ими, что некоторым руководителям казалось вопиющей несправедливостью. И, конечно, столкнулись мы с ведением двойных реестров — один в сейфе у руководителя, второй — официальный — у реестродержателя. А еще были проблемы «скрытых счетов»... Так что

ошибок и нарушений — умышленных и по незнанию — обнаруживалось достаточно, хотя мы не занимались специальными расследованиями, а только проводили плановые проверки. Более того, пока не была создана ФКЦБ России, у нас вообще были «птичьи» права, и статус наших документов был неопределенный.

Еще мы занимались интересным, но часто чрезвычайно скандальным направлением — порядком передачи реестра от одного держателя другому. Вопросами разработки этих правил занималась ФКЦБ России. Наша задача была: сбор материалов по тому или иному случаю и предоставление своей экспертной оценки Комиссии. Там оказалось очень много деликатных моментов, выявить которые без практики было невозможно. Например, от кого в большей степени зависит благополучие филиала регистратора в регионе: от головного офиса или от местных чиновников? Из центра если раз в год кто-то и придет, то сразу и не разберется с ситуацией, а от местных ты ежедневно зависишь! Возникает естественный вопрос: кому поручить вести реестр и где он будет храниться? Каждому выгодно иметь его под боком. В результате принимает решение тот, кто более влиятелен, чье волеизъявление более веское! Эмитент, конечно, тоже вправе сделать выбор, но окончательно все решается на собрании акционеров, и тот, кто владеет контрольным пакетом, вправе диктовать свою волю! Что, впрочем, справедливо. Крайним же после принятия решения оказывается регистратор, часто рискующий потерей лицензии.

Говоря о сложностях передачи реестра, следует отметить, что при этом принимающий должен быть уверен, что все предыдущие записи были сделаны правильно. Иначе судебные разбирательства в дальнейшем придется вести ему. И разгребать старые завалы тоже. А если реестр огромный?! Нужна была очень продуманная технология. Поэтому весной 1997 года ФКЦБ России и было разработано специальное положение о передаче реестра, а сразу за ним — Положение о ведении реестра владельцев ценных бумаг. Наша группа участвовала в разработке этих документов. Большую роль в этом деле сыграли Александр Гордон (со стороны ФКЦБ России), Михаил Недельский, Пётр Лансков (ПАРТАД), Лариса Азимова и руководители наиболее продвинутых регистраторов: Владислав Москальчук, Максим Калинин, Алексей Жинкин, Алексей Королев, Александр Семёнов и другие. С этими ребятами было очень интересно работать. У них были сильные технические команды, — один Павел Иванов чего стоит (он сейчас заместитель руководителя ФСФР России).

Рынок регистраторов тогда уже резко сужался, в результате на нем остались только самые технологичные и ответственные — с отработанной системой предоставления гарантий и проверки подлинности подписей, взаимоотношений с региональными подразделениями, надежным программным обеспечением, системой управления и страхования рисков и так далее. Они отличаются друг от друга, однако в таких структурах,

как «Иркол», Центральный московский депозитарий (ЦМД), «НИКойл», «Статус» и некоторых других всегда одинаково серьезно относились к делу, и сразу было ясно, что они пришли на рынок всерьёз и надолго. Невооружённым глазом было видно, что руководители этих регистраторов—современные, серьезные, умные и грамотные фигуры на рынке, крепкие хозяева и у них всё должно получиться. Не случайно именно они, наряду с представителями ФКЦБ России, активно занимались законотворчеством в области регистраторской деятельности, ясно осознавая, что по этим документам им в дальнейшем работать.

История создания Положения о ведении реестра владельцев ценных бумаг вообще интересна как пример успешного взаимодействия регулятора рынка и его профессиональных участников. Инициатором появления документа была ФКЦБ России, столкнувшаяся со сложностями при лицензировании регистраторов. Дело в том, что последние вели свои реестры так, как им больше нравилось, способом, к которому исторически привыкли. Никакой унификации практически не было. Существовало только Временное положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг, принятое в 1995 году предтечей ФКЦБ России — Федеральной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве Российской Федерации. Это положение не касалось многих важных вопросов процесса регистрации прав на ценные бумаги. При подготовке нового документа были ожесточенные споры, которые благополучно закончились появлением документа, который успешно работает уже 10 лет (готовился он летом 1997 года).

В развитие наших работ наша группа совместно с ПАРТАД провела ряд семинаров и конференций для регистраторов. В частности, в Самаре в июне 1996 года мы организовывали первый семинар для регистраторов и региональных комиссий по рынку ценных бумаг. На него собрались профучастники Поволжья. Там я познакомился с первым президентом ПАРТАД Галиной Стародубцевой. Мне сразу понравилась эта молодая и энергичная дама с «божьей искрой» в глазах, умеющая быстро понять суть проблемы и эффективно ее разрешить. Важной ее особенностью была и способность найти общий язык практически со всеми коллегами и оппонентами.

В этом семинаре также приняли участие заместитель председателя ФКЦБ России Игорь Иванович Бажан, работники ПАРТАД Михаил Недельский (нынешний директор регистратора «Статус») и Ирина Рязских (сейчас она работает на ММВБ), Александр Абрамов и многие другие. С ними я познакомился именно тогда.

В марте 1998 года наш проект благополучно завершился, индустрия регистраторского бизнеса встала на ноги и могла развиваться самостоятельно. Об этом заявил председатель ФКЦБ России Д. В. Васильев, сказав, что есть все основания сделать лицензии регистраторов бессрочными. Предстояло искать новую работу...

Весной 1998 года начал быстро развивать свой бизнес Национальный депозитарный центр (НДЦ). Это была тогда молодая, но очень амбициозная организация, в которую влилась группа специалистов Ресурсного секретариата. Как-то я разговорился со своей ученицей в Плехановке Галиной Аксеновой, и она мне сказала, что НДЦ ищет контролёра. ФКЦБ России в 1997 году установила, что любой профучастник должен иметь в штате контролёра.

Предложение Гали меня заинтересовало. Дело в том, что работа в Price Waterhouse позволила мне накопить бесценный опыт организации внутреннего контроля в организациях, проведения проверок функционирования ее систем. Изучали мы и практику организации внутреннего аудита в странах с развитой учетной системой рынка ценных бумаг. Так что с темой я был знаком.

НДЦ тогда возглавляла Галя Стародубцева. После серии собеседований, в том числе с генеральным директором ММВБ А.В. Захаровым, 1 апреля 1998 года я вышел на новую работу, став начальником отдела внутреннего контроля. Проработав четыре с половиной года с регистраторами (из шести лет их существования) я попал на работу в принципиально иную учётную подсистему — расчётный депозитарий.

Мой приход в НДЦ, о котором я никогда не пожалею, совпал с началом практической деятельности НДЦ на рынке ценных бумаг. Вначале на рынке бумаг государственных, а затем и корпоративных. Наследство мне досталось приличное. Галя Аксенова до меня была контролером и успела подготовить базовые, основополагающие документы.

Поле деятельности при этом у меня было необъятное. Тем более что в мае 1999 года начал функционировать Комитет по управлению рисками НДЦ, председателем которого я стал. Основными целями его деятельности стало: разработка базовых принципов управления рисками в НДЦ; идентификация потенциальных источников рисков (групп и типов), характерных для профессиональной деятельности НДЦ на рынке ценных бумаг; выработка рекомендаций по управлению рисками для руководства НДЦ.

При этом здесь есть и упреждающий контроль (изучение всех принимаемых базовых документов и типовых договоров) и разбор уже случившихся конфликтных ситуаций (жалоб, заявлений) и сбоев в работе систем депозитария.

В мои обязанности входила подготовка отчетов о выявленных нарушениях и предоставление руководству необходимых рекомендаций (раньше они были ежемесячные, теперь ежеквартальные). Раз в году я делал отчет на общем собрании членов Партнёрства.

Одна из самых важных функций контролёра — это работа с персоналом. Здесь его роль схожа с ролью исповедника. Мы добиваемся того, чтобы в борьбу за снижение рисков осознанно включились все сотрудники компании. Обнаружив недостатки на своем или параллельном участке, они должны сообщать о них контролеру. Не для того, чтобы наказать винов-

ного, а для того чтобы сделать нашу общую систему еще более устойчивой, надёжной, эффективной. И пока компания развивается — работа для контролёра всегда найдется!

В заключение хотел бы отметить, что за пятнадцать лет Россия прошла огромный путь по созданию учетной системы рынка ценных бумаг. И сейчас она у нас далеко не худшая. Получение НДЦ международного рейтинга центрального депозитария А+ говорит о многом.

Специалисты регистраторов и депозитариев до сих спорят о роли этих составляющих учетной системы в развитии российского фондового рынка. Как человек, волею судьбы поработавший в обеих системах, хочу отметить, что в процессе развития менялись роль и место каждого института. В первый период, когда рынок был неразвит, безусловно, невозможно было обойтись без регистраторов. Да и сейчас их роль в учётной системе никто не умаляет. По мере же того, как компании в России богатеют, развиваются, наиболее продвинутые, экономически активные и состоятельные инвесторы переходят на обслуживание в более мобильные и эффективно учитывающие их права и законные интересы депозитарии.

Так что все течёт, все изменяется... И не в худшую сторону.

