



Максим Калинин

## РЕГИСТРАТОРЫ — ВЕЧНЫЕ ЗАЛОЖНИКИ ИСТОРИИ

Каждая отрасль — это прежде всего люди, именно они задают тренды, спорят, отстаивают интересы своего профессионального сообщества... Таких лидеров не много, даже, можно сказать, единицы, но именно благодаря им формируется то или иное направление в науке, промышленности, сфере услуг.

В регистраторской отрасли одним из таких подвижников является Максим Калинин. Именно этот человек был одним из ярких лидеров рынка, вносил существенный вклад в строительство его инфраструктуры.

Этот номер посвящен регистраторскому бизнесу, и мы предлагаем читателям маленький очерк о сущности регистратора, написанный Максимом, где он весьма точно характеризует природу данного участника рынка.

*Игорь Поляков, председатель совета директоров, ЗАО «Новый регистратор»*

Общим местом любого эссе, статьи, выступления на конференции или трепа в интернет-форуме является снисходительно-вдумчивое размышление о том, что без регистраторов все было бы прекрасно, но раз так уж получилось, то придется жить с этим вечным позором в тесной и во всем остальном совершенно безупречной семье фондовых профессионалов. Подобная позиция высказывается, естественно, всеми кроме представителей регистраторского сообщества. Поскольку позиции в дискуссии обычно полярны, то надежды на хоть какой-то консенсус равняются нулю и стороны совершенно не слышат аргументов друг друга. И получается, что регистраторы ходят в вечных бастардах исторического прогресса — «что выросло, то выросло», убить как бы жалко, но подзатыльники вешает каждый, кто был рожден в меньшей спешке или от более благородных родителей.

На мой взгляд, причина такой ситуации в явно скверно сформулированной философии существования регистратора. Та самая главная функция, от которой должны «плясать» все остальные услуги, то, что является квинтэссенцией нашего бизнеса, совершенно не очевидна ни рынку, ни регулятору, ни нам самим.

Гениальность Зингера была не в том, что он изобрел швейную машинку, а в том, что он описал ее как «механическое приспособление для шитья, использующее иглу с отверстием для нитки у острия». Какова же с этой точки зрения миссия регистраторов? Я бы предложил следующий ответ на этот «основной вопрос философии регистраторов», вернее, в лучших традициях марксизма — внешний аспект этого вопроса.

**Регистратор отвечает за постоянный баланс ценных бумаг эмитента в разре-**

**зе как их общего количества, выпущенного эмитентом, так и каждого отдельного счета зарегистрированного лица.**

На мой взгляд, регистратор и исторически, и логически отвечает именно за это. С одной стороны, чтобы эмитент не допускал «перевыпуска» своих ценных бумаг, а с другой стороны, чтобы количество ценных бумаг во владении (номинальном держании) инвесторов, с их точки зрения, было идентично тому, чем они владеют или что они хранят с точки зрения регистратора. Отсюда, естественным образом, вытекают так хорошо нам знакомые функции регистратора: движение ценных бумаг по счетам зарегистрированных лиц, выдача выписок и справок, изменение реквизитов и т. д. Но эти функции, строго говоря, не являются самостоятельными обязанностями, они вытекают из вышеизложенной главной цели существования регистратора на рынке.

Возможно, это нюансы, но таким образом поставленный акцент позволит совершенно по-другому позиционировать регистратора. Именно этого и не было сделано тогда, в далеком 1993 г. Недругнувшей рукой регистратор был поставлен в самый центр хитросплетений организованной торговли ценными бумагами. Это, пожалуй, и было самой трагической ошибкой того времени — замороженные свалившимся на нас благополучием в виде транзакционных сборов, мы подменили нашу истинную миссию способами ее реализации. С точки зрения истории это — банальнейшая вещь, случающаяся с частотой восходов и закатов солнца, но от этого не менее болезненная для ошибающихся в момент прозрения.

Такую же злую шутку те горячие деньки сыграли и с теми функциями, которые вытекают из ответа на второй, внутренний, так сказать, аспект нашего «основного вопроса».

**Регистратор — это способ постоянного общения менеджеров предприятия со своими акционерами по вопросам корпоративной жизни.**

Отсюда естественным образом следуют такие понятные и родные всем функции, как проведение собраний акционеров, расчет и организация выплаты дивидендов, участие в различных корпоративных действиях, связанных с ценными бумагами (слияния, консолидации), предоставление ключевой информации по важным событиям в жизни акционерного общества.

И опять — нюансы. Но нюансы важнейшие. Регистратор усиленно пытались все эти годы поставить в положение независимой структуры, эдакого стоящего над схваткой профессионала. Это, с моей точки зрения, ошибка. Регистратор — это агент эмитента. И надо бы усиливать эту его агентскую составляющую, а также связанные с этим преференции и ответственность. Необходимо, если не поставить знак равенства между регистратором и эмитентом на рынке, то рассматривать их в весьма тесной связи, гораздо более тесной, чем сейчас. И тогда подход к оценке действий регистратора будет совершенно иным и ответственность эмитента за действия регистратора возрастет.

Особенно интересно посмотреть, как может измениться расклад на рынке, если последовательно проводить такой подход в жизнь.

Регистратор в обязательном порядке должен быть счетной комиссией на собраниях акционеров того эмитента, чей реестр он ведет. Только лицензированный регистратор должен иметь право проводить собрания акционеров тех АО, которые имеют право вести реестр самостоятельно в соответствии с законодательством (хотя, на мой взгляд, такого быть не должно). При

повторная рассылка по уточненным реквизитам) — все это, безусловно, должно осуществляться регистратором. И здесь выгоды привлечения регистратора так же очевидны, как и в случае с общим собранием.

Таким образом, будет сформирована единая база данных по корпоративным действиям эмитента в разрезе каждого акционера. Любой акционер сможет получить от регистратора информацию не только о своих ценных бумагах, но и о том, как он реализовывал права, протекающие из владения ими (как, в какие

## Регистратор — это агент эмитента. И надо бы усиливать эту его агентскую составляющую, а также связанные с этим преференции и ответственность.

этом в полномочия счетной комиссии должны входить все этапы подготовки собрания: составление списков, рассылка, обработка бюллетеней заочного голосования, само собрание. Эмитент только ставит задачи: такого-то числа закрыть реестр, повестка дня — такая-то, проводится — там-то. Да будь моя воля, я бы ведение собрания поручил бы председателю счетной комиссии, т. е. сотруднику регистратора. Ситуация изменится кардинально.

Регистратор — это все-таки не сам эмитент (при всей их тесной связи), он структура лицензируемая, как правило, более прозрачная и гораздо сильнее дорожащая своим местом на рынке, чем иные эмитенты. Более того, мой опыт говорит о том, что иногда (редко, но лиха беда — начало) инвесторы требуют от менеджмента передачи функций счетной комиссии регистраторам.

Регистратор в обязательном порядке должен рассчитывать дивиденды и организовывать их выплату. Здесь есть спорный вопрос: может ли регистратор по поручению эмитента выплачивать дивиденды или нужно некое тройственное соглашение с банком? В любом случае: расчет, подготовка и предоставление сведений для выплаты дивидендов, контроль за выплатами (возврат банку неполученных дивидендов,

годы голосовал на собраниях акционеров, сколько и когда получал дивидендов). И снова повторюсь: степень корректности и ответственности данной информации будет неизмеримо выше. Я уже не говорю об очевидном удобстве такого подхода для инвесторов.

Конечно, это потребует определенных уступок со стороны акционеров. В частности, необходимо настоять на том, чтобы «раскрытие» для корпоративных событий номинальных держателей и владельцев ADR было полным, но мне кажется, что в этом случае игра стоит свеч и преимущества с лихвой окупят возможные проблемы.

Очевидно, что в некоторой либерализации нуждаются и строгие требования по исключительности деятельности по ведению реестра акционеров. Ничего особенно крамольного я не предлагаю, но уже общим местом стал призыв разрешить регистраторам консультировать своих клиентов по вопросам рынка ценных бумаг и оказывать им некоторые услуги в этой сфере (регистрация выпусков и проспектов эмиссий, подготовка отчетов). Тем более что почти все регистраторы этим в той или иной форме занимаются (как правило, через дочерние структуры). То есть мы стихийно пытаемся нащупать именно ту почву, на которую нам так и не удалось крепко встать при рождении.

Резюмируя все вышеизложенное, хочу сказать, что регистраторам пора занять достойное и самой экономикой предписанное им место профессионального советника по корпоративному управлению при эмитенте, а если интересы рынка потребуют еще чего-нибудь — что ж, добро пожаловать, но ни в коем случае не в ущерб своей «исторической миссии». ■

**Регистратор — это все-таки не сам эмитент (при всей их тесной связи), он структура лицензируемая, как правило, более прозрачная и гораздо сильнее дорожающая своим местом на рынке, чем иные эмитенты.**