



Александр Гордон
ЗАО «Новый регистратор»

ТАК ВСЕ-ТАКИ, ЧТО ТАМ С ЭТИМИ?... КАК ЕГО?... С ЭМИТЕНТАМИ!¹

Фанатикам-фундаменталистам ЦД и ЦБ его — не читать!

Закон о Центральном депозитарии (от 7 декабря 2011 г. № 15-ФЗ) и другие новые замечательные законы о ценном бумажном рынке начали действовать.

Закончилась битва «иных темных» с «иными СВЕТЛЫМИ». Начинает формироваться новая, СВЕТЛАЯ жизнь учетной системы. Вертикально интегрированная.

Техники и технологи Центрального депозитария, кастодианов и регистраторов с муравьиной целеустремленностью, засучив все свои рукава, приступили к технологическому и программно-айтишному освоению новых норм новых законов.

И в процессе разработки методических и технологических решений стали возникать ВОПРОСЫ.

Не то чтобы некоторые из этих вопросов не возникали раньше... Но... Тогда казалось, что их задают из-за подлой мелкобуржуазности. И вообще «они нарочно говорят о непонятном, чтобы свою образованность показать».

Зачем отвечать на «проклятые вопросы»? Что вы нам тут подбрасываете?

В общем: «Ура! Мы ломим! Гнутя шведы...»

Теперь же, когда «шведы прогнулись», просто деваться некуда, нужно находить технические решения реализации норм законов. И проклятые вопросы «пеплом Клааса» стучатся в наши сердца.

Эти вопросы, которые мы хотели бы обсудить, имеют отношение уже не к регистраторам как таковым, не к депозитариям, а к эмитентам и их акционерам.

И вот крутишь этот кубик-не-рубик и так и сяк и не находишь ответов на:

РАЗМЕЩЕНИЕ И ВЫКУП ЦЕННЫХ БУМАГ

Вот хочется иногда какую-нибудь эмиссию сделать. Или выкупить чего-нибудь.

Нет, пусть будет эмиссия. Эмитент продает акции акционерам. Пока акции не проданы, кто их собственник? Наверное, эмитент (другой вариант ответа: *nobody*).

А когда проданы? Ну, акционер. Собственник сменился (возник)? Сменился (возник).

Значит, размещаться через Централь-

ный депозитарий нельзя: встречи нет, смена (непорочное возникновение) собственника есть!

Какая встреча? И при чем здесь смена собственника?

А вот извольте.

Законы изменяют порядок заключения сделок с ценными бумагами эмитентов, в результате чего такие операции:

- как размещение ценных бумаг эмитентом;
- как выкуп ценных бумаг эмитентом;
- как добровольное предложение о выкупе;
- как обязательное предложение о выкупе;
- как иные аналогичные операции, не могут выполняться «привычным» образом.

Эмитент или контролирующий акционер должны предпринять ряд дополнительных, иногда нестандартных шагов, которые приведут к увеличению рисков, удлинению сроков, возрастанию издержек.

Одним из возможных и наиболее очевидных вариантов реализации этих действий является необходимость открытия

¹ При участии Р. Бархатовой и И. Полякова.

заинтересованным лицом «зеркального» счета в Центральном депозитарии, используя услуги профессионального посредника. При этом услуги посредника, равно как и услуги Центрального депозитария, должны быть оплачены.

Справка

Почему это стало проблемой?

В соответствии с п. 1 ст. 30 ФЗ «О Центральном депозитарии» операция по счету Центрального депозитария производится на основании **ВСТРЕЧНЫХ** поручений (курсив, **жирный шрифт** и **ЗАГЛАВНЫЕ** буквы — наши!).

«Списание ценных бумаг с лицевого счета (зачисление ценных бумаг на лицевой счет) номинального держателя центрального депозитария в реестре выполняется лицом, осуществляющим ведение реестра на основании поручения центрального депозитария о списании (зачислении) ценных бумаг и поручения лица, на лицевой счет которого ценные бумаги зачисляются (с лицевого счета которого ценные бумаги списываются), о зачислении (списании) ценных бумаг, являющихся встречными поручениями».

А на основании п. 2 ст. 30 упомянутого закона при операции по счету Центрального депозитария владелец не должен меняться: *«При списании ценных бумаг с лицевого счета (зачислении ценных бумаг на лицевой счет) номинального держателя центрального депозитария в реестре владелец (доверительный управляющий) этих ценных бумаг не должен меняться...»*

Хотя...

Вот вы говорите эмиссия. Но с эмиссией можно хоть как-то повыкручиваться или, прикинувшись эмиссионным дурачком, сказать: «Ой, а мы не поняли. И вообще, при эмиссии собственность возникает, а не переходит». И далее перевести разговор сразу на какую-нибудь постороннюю тему, мол: «Как жена? Как дети? Что-то вы устало выглядите». Глядишь — и проскочит.

А с выкупом-то что делать? С принудительным выкупом. Там же вообще нет решения для такой операции, только нарушая закон. Как выкупить у тех, кто находится под номинальными счетами под Центральным депозитарием? Переводить этот список в реестр? А где встречака?

Выкупать из-под Центрального депозитария? Так ведь переход же. Права переходят! Собственности!!!

Нельзя! По закону нельзя!

Ведь правовой нигилизм поощряться не должен. Мы против нигилизма и избирательного подхода, если вы, конечно, не возражаете.

С другой стороны — вы будете смеяться, — но вообще-то эта проблема — не проблема, как сказал Серый волк Ивану-царевичу, правда, по другому поводу.

Есть вещи и посерьезнее. (В конце концов, кто нам этот 95-процентник? Сват? Брат?)

ПРОВЕДЕНИЕ СОБРАНИЙ (ДЕФЕКТНЫЙ СПИСОК АКЦИОНЕРОВ)

На этапе получения списка акционеров к собранию (выплате дивидендов) эмитент не может быть полностью уверен, что представленный список будет корректно составлен, а баланс выпущенных акций и их сумма в указанном списке совпадут.

Связано это с тем, что эмитент может столкнуться с ситуацией получения списка акционеров из двух разных источников: одна часть списка будет предоставлена регистратором, другая — вновь созданным учетным институтом с особыми полномочиями — Центральным депозитарием. Таким образом, у эмитента не будет юридической возможности провести собрание.

Как говорится: «Хо-хо-хо. Теперь у меня есть автомат!» (Из записных книжек «Крепкого орешка» (*Die hard*) офицера полиции Джона МакКлейна).

Справка

Из чего это следует? Пожалуйста.

В целях решения задачи окончательности расчетов на фондовом рынке законодатель установил, что в российской учетной системе данные о владельцах, отраженные в Центральном депозитарии, имеют решающее значение. В частности в п. ст. 29 Закона «О Центральном депозитарии» установлено, что: *«Лицо, осуществляющее ведение реестра, представляет данные о владельцах ценных бумаг эмитенту или лицу, обязанному по ценным бумагам, для осуществления прав по ценным бумагам, подтвержденные центральным депозитарием в части представленных им данных. При отказе центрального депозитария подтвердить указанные данные он представляет подтвержденные им соответствующие данные эмитенту или лицу, обязанному по ценным бумагам. Эмитент или лицо, обязанное по ценным бумагам, исполняют обязанности по ценным бумагам, которые учитыва-*

ются на лицевом счете номинального держателя центрального депозитария, на основании данных, которые подтверждены центральным депозитарием»

Последствием этого является то, что если данные Центрального депозитария и регистратора не совпадают, то баланс реестра может быть нарушен, а доли владения акционерами — изменены.

Действия эмитента в этом случае законодатель не разъясняет.

Более того, в п. 3 той же статьи установлено, что: *«Записи по лицевому счету номинального держателя центрального депозитария в реестре, совершенные при исполнении операций в реестре без проведения сверки записей и (или) при наличии выявленных несоответствий, не имеют юридической силы и не влекут юридических последствий, включая все последующие записи в реестре. При этом лица, на лицевые счета или счета депо которых были зачислены ценные бумаги, не признаются добросовестными приобретателями и не могут быть включены в список лиц, осуществляющих права по этим ценным бумагам».*

Таким образом, согласно ст. 7 эмитент получает список от регистратора и Центрального депозитария, по которому он должен исполнить свои обязательства, а исходя из ст. 3 эмитент не имеет права их исполнять.

Что делать-то?

Действия эмитента в этом случае законодатель не разъясняет.

Действия эмитента в этом случае законодатель не разъясняет.

Действия эмитента в этом случае законодатель не разъясняет.

Справочное бюро справок не дает. Продолжаем разговор. Кстати, о собраниях...

ПРОВЕДЕНИЕ СОБРАНИЙ ЧЕРЕЗ УЗКОЕ ГОРЛЫШКО ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ (СРЫВ СРОКОВ СОСТАВЛЕНИЯ СПИСКА АКЦИОНЕРОВ)

Упомянутый выше Центральный депозитарий в силу закона является единственным уполномоченным депозитарием, который готовит список всех тех акционеров, которые пользуются услугами того или иного депозитария. Составление этого списка будет происходить в узко ограниченном диапазоне времени, привязанном к периоду проведения собраний, и идти параллельно по всем эмитентам.

Высока вероятность того, что Центральный депозитарий технически не сможет своевременно произвести обработку огромного массива данных. Из-за этого эмитент может вовремя не получить список акционеров и, таким образом, проведение собрания может быть сорвано.

Вполне возможно, что Центральный депозитарий — никакое не узкое горлышко, а глубокая глотка. Ну, так и слава Богу. Значит, проблемы не будет. Но все-таки важно, чтобы пропускная способность Центрального депозитария действительно соответствовала тем задачам, которые он должен исполнять.

Впрочем, что это мы о мелком. Давайте поговорим о глобальном. Например, о глобальных депозитарных расписках. Или американских.

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С ВЛАДЕЛЬЦАМИ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК НА АКЦИИ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ

Устанавливается новый порядок раскрытия информации о конечных владельцах депозитарных расписок на акции российских эмитентов. В соответствии с ним владелец депозитарной расписки, информация о котором не передана надлежащему лицу в установленном порядке, теряет свои права как акционер, не принимает участие в управлении компанией, не получает дивидендов, а его депозитарный счет может быть заблокирован.

Справка

Статья 8 ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии» от 7 декабря 2011 г. № 415-ФЗ дополняет ФЗ «О рынке ценных бумаг» ст. 8.4, в которой устанавливает новый особый порядок взаимодействия с лицами, которые владеют долей в российском эми-

тенте через программу депозитарных расписок (американских, глобальных, иных). В частности, п. 7 ст. 8.4 федерального закона «О рынке ценных бумаг» устанавливает, что: «...право на участие в общем собрании осуществляется только при условии предоставления российскому эмитенту информации об указанных владельцах ценных бумаг иностранного эмитента с указанием количества акций, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, принадлежащими каждому из них».

Пункт 8 устанавливает, что: «выплата дивидендов осуществляется лицу, которому открыт счет депо депозитарных программ, только по акциям, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, информация о владельцах которых предоставлена эмитенту ...»

Это означает, что акционер, владеющий российской компанией опосредованно через депозитарные расписки, может потерять над ней контроль и/или лишиться права на дивиденды, если полная информация по этому «опосредованному» акционеру не будет по какой-либо причине раскрыта.

Более того, п. 10, 11 и 12 статьи обязывают раскрывать информацию обо всех конечных владельцах депозитарных расписок по любому требованию уполномоченного лица (список которых весьма обширен — это и эмитент, и Центральный депозитарий, и государственные организации, и проч.). При этом ни один владелец депозитарной расписки не вправе препятствовать передаче информации о нем. Следовательно, информационная открытость о владельцах депозитарных расписок носит абсолютный характер, что меняет порядок владения и управления российской компанией через депозитарные расписки. Тем более что согласно п. 16 названной статьи, если информа-

ция о каком-либо владельце депозитарных расписок не будет предоставлена по поступившему запросу, весь депозитарный счет, через который обслуживается этот, а возможно, и иные владельцы, может быть заблокирован на 6 мес. То есть владелец депозитарных расписок может оказаться в ситуации, когда в течение 6 мес. он будет лишен возможности участвовать в управлении российской компании.

«Хо-хо-хо! Теперь у меня есть атомная бомба!» (Из записок Гарри С. Трумена — тридцать третьего президента Соединенных Штатов).

Так ради чего, говорите, создавался Центральный депозитарий? Упростить и финализировать расчеты, сделать надежным инвестирование в российских эмитентов, повысить капитализацию, интегрироваться в мировой рынок? Ну-ну.

Почему же использовался сакральный для всех нас термин, для написания чего-то иного? Торопились очень?

Банальная истина состоит в том, что общая надежность системы оценивается по самому ненадежному ее элементу. Если реестр становится неполноценным, то в ущербной позиции оказывается и Центральный депозитарий, и, что важнее, российский эмитент, и инвестор (любой — российский, зарубежный — не важно), не говоря уже обо всех остальных участниках фондового рынка.

Значит, инвестирование в Россию усложняется, становится более рискованным, что снижает цену российского актива, уменьшает капитализацию. Сюрприз!

Все ли проблемы названы? Нет — самые ИМХО острые.

Решать их нам совместно. Но на этот раз обойтись без взаимодействия с эмитентами мы не имеем права.

Можно ли решить эти проблемы в рамках принятых законов и последующих нормативных документов регулятора? Не знаем.

А вы как думаете? ■