

**АКЦИОНЕРНОЕ
ОБЩЕСТВО***

* и общество с ограниченной
ответственностью



ТЕМА НОМЕРА

АО «ДРАГА» 25 лет на рынке регистраторских услуг

СТР. 6–38

**АО «ДРАГА» —
регистратор сегодня**

СТР. 6

Интервью с генеральным
директором

Мурашовым М.В.



СТР. 39–56

**Мы смотрим
в будущее**

СТР. 45

Новые цифровые
горизонты

СТР. 74–78

**Корпоративное
управление**

СТР. 74

Новый уровень
погружения



25 ЛЕТ

**Победитель ежегодного
профессионального конкурса**

**Лучший инфраструктурный
институт года
2016 - 2017**



www.draga.ru

Редакционный совет

Синенко А.Ю.

К.ю.н., полномочный представитель Правительства Российской Федерации в Государственной Думе Федерального Собрания Российской Федерации

Беликов И.В.

К.и.н., директор Российского института директоров (РИД)

Герасимов В.В.

Исполнительный директор, первый заместитель генерального директора информационного агентства «Интерфакс»

Глушецкий А.А.

Д.э.н., профессор Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ

Гусаков В.А.

Управляющий директор по взаимодействию с органами власти
ПАО Московская Биржа, член Экспертного совета по корпоративному управлению при Банке России

Кузнецов А.А.

К.ю.н., эксперт в сфере корпоративного права, участник рабочих групп по совершенствованию корпоративного законодательства и судебной практики

Осипенко О.В.

Д.э.н., профессор, генеральный директор консалтинговой компании «Ринкон-гамма»

Семенов А.С.

К.э.н., исполнительный директор Национального объединения корпоративных секретарей

Сизов Ю.С.

Д.э.н., первый заместитель генерального директора УК «Лидер»

УЧРЕДИТЕЛЬ

ООО «Советник эмитента»

НАУЧНЫЙ РЕДАКТОР

Федотова Юлия

АВТОРЫ

Акулинин К.А., Антонова С.В.,
Беляев Д.А., Борисова Е.К.,
Возиян В.Ю., Галкина С.А.,
Данилова С.А., Дубонос П.В.,
Железнякова Т.Ф.,
Зенькович Е.В., Исакова Х.С.,
Кривенков А.М., Лансков Д.П.,
Лансков П.М., Миллер Н.Р.,
Мурашов М.В., Никонова А.Е.,
Оленьков Д.Н., Осюк И.В.,
Черкасский Б.В.

ВЫПУСКАЮЩИЙ РЕДАКТОР

Артамонова Екатерина

ВЕРСТКА И КОРРЕКТУРА

ООО «Экономикс Медиа»

РАБОТА С ПОДПИСЧИКАМИ

Гордеева Елена

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

Варламов Илья

АДРЕС РЕДАКЦИИ

109029, г. Москва,
ул. Нижегородская, д. 32,
стр. 15, оф. 215
(495) 713-91-41
info@ao-journal.ru
www.ao-journal.ru

Журнал зарегистрирован в Министерстве Российской Федерации по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций. Свидетельство о регистрации средства массовой информации ПИ № 77-13887 от 11.11.2002.

Журнал перерегистрирован 02.03.2015. Свидетельство о регистрации средства массовой информации ПИ № ФС77-60916. Журнал отпечатан в типографии ООО «Вива-Стар», г. Москва, ул. Электrozаводская, д. 20, стр. 3. Тираж 300 экз. Заказ № 266058.

Мнение редакции может не совпадать с мнением авторов.

Редакция не несет ответственности за информацию, опубликованную в рекламных объявлениях.

Использование материалов возможно только с письменного разрешения редакции.

ISSN 1726-9059



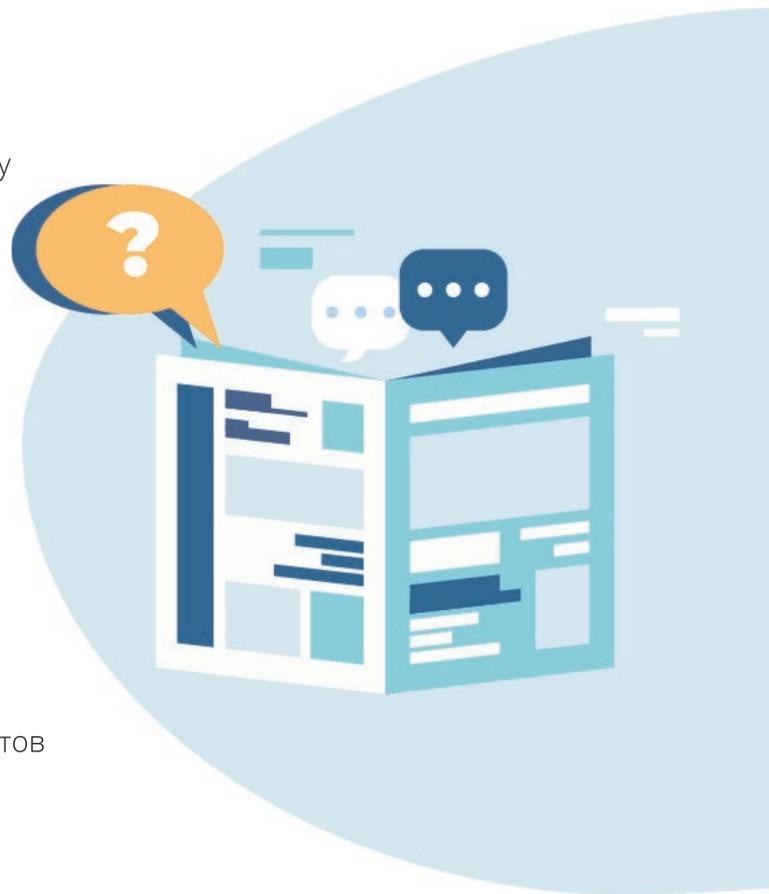
9

771726

905009

Журнал «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления» — это:

- Новости корпоративного законодательства
- Аналитические статьи по корпоративному праву и управлению
- Интервью и комментарии ведущих специалистов
- Обзоры лучших практик корпоративного управления
- Практические пособия и образцы документов
- Онлайн-сервисы для подготовки документов корпораций
- Видеолекции и вебинары



ПРОФЕССИОНАЛЬНОЕ ИЗДАНИЕ



Для всех, кто интересуется корпоративным правом и управлением

Спецвыпуск к 25-летию АО «ДРАГА»

АО «ДРАГА» — регистратор сегодня

АО «ДРАГА» — 25 лет на рынке регистраторских услуг

06

Мурашов М.В.

Генеральный директор АО «ДРАГА»

Комплекс электронных отношений между регистраторами, эмитентами и акционерами

13

Лансков Д.П.

К.э.н., начальник клиентского отдела АО «ДРАГА»

Данилова С.А.

Руководитель направления «Корпоративное управление». Корпоративный секретарь ООО «СИБУР» — управляющая организация ПАО «СИБУР Холдинг»

АО «ДРАГА»: три года в СТАР

18

Миллер Н.Р.

Заместитель генерального директора — начальник операционного управления АО «ДРАГА»

Риск-ориентированный подход в работе регистратора

23

Борисова Е.К.

Заместитель генерального директора по внутреннему контролю — контролер АО «ДРАГА»

Информационная безопасность — залог успеха регистратора

27

Возиян В.Ю.

Заместитель начальника Службы корпоративной защиты АО «ДРАГА»

Кривенков А.М.

Начальник Управления информационных технологий АО «ДРАГА»

Дивиденды: теория и практика регистратора

31

Акулинин К.А.

Заместитель начальника Управления обеспечения корпоративных действий эмитентов АО «ДРАГА»

Мы смотрим в будущее

Регистратор и депозитарий — братья навек

39

Мурашов М.В.

Генеральный директор АО «ДРАГА»

Черкасский Б.В.

Советник генерального директора АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»

Новые цифровые горизонты

45

Галкина С.А.

Заместитель генерального директора АО «ДРАГА» по работе с клиентами

Новые возможности развития бизнеса учетных институтов в качестве операторов инвестиционных платформ и обслуживающих их организаций

48

Лансков П.М.

Д.э.н., председатель совета директоров ПАРТАД

Дубонос П.В.

Председатель правления ПАРТАД

Возможности цифровизации выпуска акций акционерных обществ и иных активов

52

Беляев Д.А.

Генеральный директор ООО «Технологии и бизнес»

Лансков П.М.

Д. э.н., генеральный директор Инфраструктурного института ПАРТАД

Эмиссии ценных бумаг

Регистраторы будут регистрировать. И не только права на акции, но и их выпуски

57

Осиюк И.В.

Начальник Управления эмиссионных ценных бумаг Департамента корпоративных отношений Банка России

Навстречу новым Стандартам: что нас ожидает в 2020 году

62

Оленьков Д.Н.

Директор по контролю за раскрытием информации ООО «Интерфакс — ЦРКИ»

Эмиссия ценных бумаг при реорганизации общества в форме присоединения

68

Исакова Х.С.

Главный специалист клиентского отдела АО «ДРАГА»

Корпоративное управление

Корпоративное управление глазами инвестора: новый уровень погружения

74

Антонова С.В.

Первый заместитель начальника Департамента ПАО «Газпром», Председатель совета директоров АО «ДРАГА»

Практика блокирования корпоративной деятельности эмитента по судебному решению о применении последствий недействительности сделок

77

Никонова А.Е.

Начальник юридического отдела АО «ДРАГА»

Железнякова Т.Ф.

Адвокат АО «ДРАГА»

Отношения с акционерами

Счет неустановленных лиц. Берегите собственность!

79

Миллер Н.Р.

Заместитель генерального директора — начальник операционного управления АО «ДРАГА»

Осторожно, мошенники! Или как от акционеров «убежали» акции...

84

Никонова А.Е.

Начальник юридического отдела АО «ДРАГА»

Раздел акций при наследовании до (без) оформления свидетельства — миф или реальность?

86

Железнякова Т.Ф.

Адвокат АО «ДРАГА»

Раскрытие информации

Перспективы взаимодействия учетной инфраструктуры и информационных агентств на примере сервиса по передаче корпоративной информации в ЦКИ

89

Оленьков Д.Н.

Директор по контролю за раскрытием информации ООО «Интерфакс — ЦРКИ»

Расширяем кругозор

Административные санкции в отношении участников финансового рынка и правоприменительная деятельность Банка России: версия 2019

93

Зенькович Е.В.

К.ю.н., JUDr, заместитель председателя правления ПАРТАД

Ответственный редактор спецвыпуска — Галкина С.А.

АО «ДРАГА» — 25 лет на рынке регистраторских услуг



Мурашов М.В.

Генеральный директор АО «ДРАГА»

За 25 лет на фондовом рынке и в регистраторском бизнесе в частности произошло много разных событий: изменения лицензионных требований и законодательства, смена регуляторов, консолидация отрасли и многое другое.

Как все это повлияло на жизнь регистратора «ДРАГА», работающего 25 лет на рынке регистраторских услуг, как получалось адаптироваться к новым условиям, как трансформировались услуги и сервисы компании с течением времени, менялись тренды регистраторского бизнеса и каковы его перспективы, в интервью журналу «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления» рассказывает Мурашов Максим Вячеславович, генеральный директор АО «ДРАГА».

■ АО «ДРАГА» уже четверть века работает на рынке регистраторских услуг. Ваша компания имеет богатую историю. Расскажите, как все начиналось?

М.М. Компания создавалась по итогам завершения приватизационных процессов в газовой отрасли во исполнение Указа Президента Российской Федерации от 17 сентября 1994 г. «О реализации акций Российского акционерного общества «Газпром» в целях решения совместных с ПАО «Газпром» стратегических задач, направленных на обеспечение консолидированного учета

и надежного хранения активов ведущего газового предприятия и Группы его компаний, защиты прав и законных интересов как самих акционерных обществ, так и их инвесторов. Вся наша деятельность в течение 25 лет неразрывно связана с предприятиями газовой отрасли и в первую очередь с ПАО «Газпром» как основным клиентом и акционером регистратора.

Начиная с 1994 г. регистратор занимался сопровождением приватизационных процессов и до сих пор является одним из организаторов реализации корпоративных действий как основного клиента — ПАО «Газпром», так и иных акционерных обществ, входящих в Группу компаний «Газпром».

Также мы участвуем в таких важнейших корпоративных мероприятиях, как осуществление функций Счетной комиссии на Общих собраниях акционеров, обеспечение процедур размещения и выкупа ценных бумаг, сопровождение процедур выплаты дивидендов, сдачи налоговой отчетности и т.д.

Сейчас АО «ДРАГА» оказывает услуги более чем 1100 эмитентам, акционерами которых являются свыше 1 000 000 лиц. Мы обслуживаем акционеров крупнейших предприятий российской промышленности, таких как: ПАО «Газпром», ПАО «Мосэнерго», ПАО «ТГК-1», ПАО «ОГК-2», ПАО «Газпром нефть», ПАО «РКК «Энергия», АО «Стройтрансгаз», АО «Уралхиммаш», ПАО «СИБУР Холдинг», АО «Газпромбанк», Volga Group, АО «Газпром-Медиа Холдинг» и др.

■ Сейчас во всех отраслях, в том числе и на финансовом рынке, мы наблюдаем активное внедрение новых технологий, перевод бизнесов в онлайн и т.д. Технологический прогресс не обошел стороной и регистра-

торов. Какие новые сервисы Вы предлагаете своим клиентам?

М.М. Действительно, в век стремительно развивающихся информационных технологий, когда информация распространяется практически мгновенно, ежеминутно приходит множество сообщений в разных мессенджерах и e-mail, корпоративные действия эмитентов тоже меняют свой формат.

В АО «ДРАГА» используются наиболее передовые технологии обработки, хранения и защиты информации. Мы используем собственное, разработанное нами сертифицированное программное обеспечение. Передача конфиденциальной информации осуществляется с использованием гостированных алгоритмов шифрования.

Сейчас нашим приоритетным направлением является развитие электронных сервисов. Мы предлагаем клиентам три основных электронных сервиса: личный кабинет акционера, личный кабинет эмитента и электронное голосование. Все сервисы имеют понятный и удобный интерфейс.

В личном кабинете акционера можно получить основную информацию от эмитента: новости, внутренние документы общества, раскрытие информации, данные о ценных бумагах эмитента, материалы к собраниям акционеров, информацию о дивидендной политике. А также информацию от регистратора: данные по счету акционера, информацию о дивидендах и многое другое. В личном кабинете акционера используется простая электронная подпись.

Через личный кабинет эмитента можно направлять запросы, планировать собрания и получать ответы в форме электронного документа финансовой информации о расчетах. Здесь используется «облачная» усиленная квалифицированная

электронная подпись, что полностью исключает бумажный документооборот.

АО «ДРАГА» стало первым регистратором, внедрившим «облачную» усиленную квалифицированную электронную подпись.

Отдельного внимания заслуживает сервис электронного голосования, обеспечивающий возможность полноценного дистанционного участия зарегистрированных лиц в общих собраниях акционеров. В сезон собраний 2019 г. регистратор «ДРАГА» предоставил возможность электронного голосования более 1 млн акционеров компаний, входящих в Группу «Газпром», включая ПАО «Мосэнерго», ПАО «ОГК-2», ПАО «ТГК-1» и ПАО «Газпром нефть».

Электронное голосование на собраниях акционеров только набирает популярность. Ранее голосовать электронно можно было только через номинальных держателей с помощью технологии e-proxy voting. Теперь мы предоставили возможность электронного голосования для всех через «Личный кабинет акционера» путем авторизации через портал «Госуслуги» или с помощью логина/пароля, полученного у регистратора. Заинтересованность сервисом электронного голосования мы видим даже со стороны старшего поколения, которое, казалось бы, привыкло голосовать традиционными способами и далеко от новых технологий. Поэтому с уверенностью можно сказать, что будущее — за электронными технологиями.

Применение электронного голосования на собраниях акционеров значительно повышает активность участия в собраниях и упрощает процедуру голосования, позволяя таким образом оптимизировать процессы корпоративного управления эмитентов, снижать издержки.

■ Какие еще направления Вашей работы считаете приоритетными?

М.М. Еще одним приоритетным направлением АО «ДРАГА» является социальная программа по бесплатной актуализации данных в реестрах акционеров. Поскольку большинство крупных российских эмитентов появились в результате приватизации 90-х годов, среди их акционеров имеется значительное количество физических лиц, имеющих миноритарные пакеты акций. В 2016 г. АО «ДРАГА» и три крупнейших эмитента из группы компаний «Газпром Энергохолдинг» — ПАО «Мосэнерго», ПАО «ОГК-2» и ПАО «ТГК-1» заключили соглашение о совместной работе по актуализации данных зарегистрированных лиц.

В рамках данного сотрудничества акционеры каждой компании получают ряд дополнительных возможностей, предоставленных регистратором, призванных создать комфортные условия для внесения изменений в данные акционеров в реестре.

Актуализация анкетных данных в реестре владельцев ценных бумаг упрощает для акционеров процедуры осуществления операций в реестре, участие в общих собраниях акционеров, получение дивидендов, и в то же время сокращает затраты эмитентов на проведение корпоративных действий, повышает активность участия акционеров в собраниях и содействует улучшению реализации прав миноритарных акционеров по участию в управлении обществом.

Другим нашим важным направлением является корпоративный консалтинг: информационно-консультационные услуги по порядку оформления эмитентом документов, необходимых для передачи реестра владельцев ценных бумаг регистратору, по проведению общих собраний акционеров, а также по организации выплаты доходов по ценным бумагам и подготовке отчетов по разным вопросам налогообложения, услуги по выявлению и оценке рисков возможных нарушений законодательства при проведении корпо-

ративных мероприятий, сопровождению процедуры выкупа и эмиссии ценных бумаг эмитента и многое другое.

■ Каковы основные тренды рынка регистраторских услуг?

М.М. Последние годы регистраторский рынок, к сожалению, не растет. Жесткая регулятивная политика ФКЦБ и ФСФР в 1990-е и начале 2000-х гг. привела к значительному сокращению количества регистраторов. Кризис 2008 г. и формирование на фондовом рынке РФ в 2012 г. Центрального Депозитария также не сказались положительно на регистраторской отрасли и вызвали поглощение многих региональных регистраторов московскими.

После бурных событий 2014–2015 гг., когда регистраторы приняли на обслуживание множество небольших акционерных обществ и значительно увеличили число своих клиентов, революций в регистраторском бизнесе больше не было.

Сейчас продолжается тенденция сокращения числа акционерных обществ по причине их ликвидации и трансформации формы собственности в общества с ограниченной ответственностью, что также не способствует росту рынка.

Основные тренды на рынке регистраторских услуг определяет мегарегулятор — ЦБ РФ. Так, в 2016 г., в связи с ужесточением лицензионных требований по обеспечению приема документов акционеров в регионах РФ, была создана Система трансфер-агентов и регистраторов (СТАР). Сейчас обсуждается вопрос объединения лицензий регистраторов и депозитариев, повышаются требования к информационной безопасности — все изменения, диктуемые Банком России, необходимо внедрять для соответствия лицензионным требованиям, и все это оказывает значительное влияние на бизнес регистраторов — постоянно требуются новые инвестиции.

Периодически продолжают звучать идеи по передаче ведения реестров обществ с ограниченной ответственностью нотариусам и/или регистраторам. Но регистраторский бизнес может расширяться и другими способами, не только за счет ведения реестров. И некоторые участники рынка выбирают сейчас этот путь. Мы же концентрируемся на улучшении качества обслуживания клиентов, разработке новых сервисов, улучшении условий, совершенствовании технологий и смотрим в сторону еще более активной цифровизации регистратора.

■ Вы возглавляете компанию с 2015 г. Однако всю жизнь посвятили работе в регистраторском бизнесе. Что было самым сложным и интересным за эти годы работы?

М.М. В 1995–1997 гг. я занимался разработкой и внедрением системы Альфа-регистратор в регистраторе «ИРКОЛ», это была, вероятно, самая продвинутая система на рынке в те времена. В ее идеологии сквозной обработки поручений позже было создано всем известное программное обеспечение «Зенит», на котором до сих пор работает большинство регистраторов.

Также важная веха того периода — работа в комитете стандартизации и сертификации ПАРТАД — мною были разработаны форматы приема/передачи электронной системы ведения реестра. Это существенно стандартизовало и продвинуло регистраторский рынок в тот момент.

Чуть позже я занимался созданием одной из первых в России систем ведения реестров пайщиков/учета паев, параллельно был соавтором Положения о ведении реестра пайщиков (20 п/с, если память мне не изменяет). Много их было, этих нормативных актов — 18 п/с, 28 п/с, я в то время очень активно взаимодействовал с ФСФР — работал практически во всех рабочих группах, а также принимал участие во всех доработках ст. 7 и 8 закона «О рынке ценных бумаг»,

изобретал «ступенчатый» прейскурант, который до сих пор используется регистраторами, и вместе с Борисом Черкасским и Павлом Ивановым придумывал механизм учета дробных акций.

Очень горжусь тем, что при моем непосредственном участии было разработано и принято Положение ФСФР 05-77/пз-н «О требованиях к осуществлению деятельности участников финансовых рынков при использовании электронных документов». Тогда я даже получил ПЕРСОНУ ГОДА от РБК, в том числе и за это.

Руководство НРК (Национальной Регистрационной Компанией), контролируемой крупнейшим мировым регистратором ComputerShare, — тоже важная веха в карьере. Мой период работы совпал с началом корпоративного конфликта в крупнейшем клиенте регистратора — ПАО «ГМК «Норильский никель». Сложный, но чрезвычайно важный период моей жизни. Здесь я научился быть генеральным. Хотя работать с иностранцами было очень непросто. Сейчас мне комфортнее.

Одним из моих значительных вкладов на регистраторском рынке является непосредственное участие в создании Системы трансфер-агентов и регистраторов (СТАР), инициированной ПАРТАД. После трех лет работы СТАР можно действительно назвать технологическим прорывом регистраторской отрасли.

Технологическое объединение регистраторов было вызвано ужесточением лицензионных требований ЦБ РФ, согласно которым каждый регистратор с 1 июля 2017 г. был обязан обеспечить прием документов акционеров в 40 федеральных округах. Весной 2016 г. «первопроходцы» проекта — АО «ДРАГА» и АО «ПРЦ» — акцептовали первые оферты и обменялись доверенностями, протестировали систему в режиме опытной эксплуатации. Я до 2019 г. являлся председателем комитета по организационно-правовому обеспечению дея-

тельности Системы трансфер-агентов и регистраторов ПАРТАД, а генеральный директор АО «ПРЦ» — моим заместителем. В этом году мы поменялись местами, а я стал председателем комитета ФИНТЕХ ПАРТАД. 1 июля 2016 г. система вошла в режим рабочей эксплуатации, обеспечив для всех участников СТАР соблюдение лицензионных требований.

С начала моего руководства АО «ДРАГА» значительно обновился коллектив компании — теперь у нас работает еще больше профессионалов, имеющих большой опыт в регистраторском бизнесе.

Обобщая все периоды, можно сказать, что самое сложное и интересное в работе — это люди: сотрудники, клиенты, контрагенты.

■ Есть ли у Вас сотрудники, которые работают с самого основания компании?

М.М. Результативность работы любой компании — это системное своевременное выполнение всех производственных планов, которое складывается из ряда факторов: применение современных технологий, мотивированность, нацеленность на результат и т.д. Но один из самых важных факторов — это качественная командная работа.

В АО «ДРАГА» очень профессиональный и дружный коллектив, который не раз доказывал, что способен даже в самых сложных условиях добиваться нужных результатов. Каждый сотрудник ценен по-своему и, конечно, есть ряд «ветеранов» труда, преданных АО «ДРАГА» с 1994 и 1995 гг., в операционном и административном управлении, внутреннем контроле и ИТ.

В целом я приветствую продолжительную работу в компании — бесконечно порхающих с места на место мотыльков не очень люблю.

■ Как Вы оцениваете работу компании за время Вашего руководства с 2015 г.? Какие основные достижения?

М.М. В 2015 г. советом директоров АО «ДРАГА» были утверждены основные направления развития компании на пять лет. На данный момент пятилетняя стратегия практически выполнена за четыре года и мы приступаем к разработке нового пятилетнего плана — стратегии технологического лидерства.

С 2015 г. мы стали победителями и призерами в разных конкурсах и номинациях. Впервые на рынке, в истории компании и конкурса, организованного ПАРТАД совместно с Центром раскрытия корпоративной информации Интерфакса, АО «ДРАГА» стало обладателем главного приза «Лучший инфраструктурный институт года» два года подряд.

Лучший инфраструктурный институт определяется из числа всех номинантов-профучастников рынка ценных бумаг (регистраторов, депозитариев и специализированных депозитариев) по итогам очного голосования профессионального сообщества. Также в прошлом году мы стали победителями в номинации «За социальную ответственность в 2017 году». А в этом году — победителями в двух номинациях: «За внедрение инноваций и развитие новых технологий в инфраструктуре финансового рынка в 2018 году» и «За наибольший вклад в работу комитетов ПАРТАД в 2018 году». Также мы ежегодно получаем благодарности от ПАО «Газпром» и других клиентов за слаженную и высокопрофессиональную работу в ходе подготовки годовых Общих собраний акционеров, которые являются важнейшими корпоративными событиями для эмитентов.

■ АО «ДРАГА» уже несколько лет входит в пятерку лидеров по результатам национального рейтингового исследования регистраторов. Также по данным рейтинга ПАРТАД за 2018 г. вы вошли в ТОП-3 регистраторов по суммарной величине собственных средств и страхового покрытия и ТОП-10 регистраторов по количеству обслуживаемых эмитентов

с числом владельцев более 500 акционеров. Какие у Вас конкурентные преимущества?

М.М. Наше главное конкурентное преимущество — это обслуживание ПАО «Газпром» на протяжении 25 лет.

Мы имеем многолетний опыт оказания услуг по ведению и хранению реестров акционеров, позволяющий обслуживать крупнейшие российские акционерные общества.

При обслуживании проводимых эмитентами корпоративных действий АО «ДРАГА» использует уникальные технологические решения, систему электронного документооборота с расчетными депозитариями, позволяющую обеспечить надлежащую оперативность при проведении корпоративных действий клиентами регистратора. У нас индивидуальный подход к каждому эмитенту в сочетании с передовыми технологиями, высоким качеством обслуживания и трансформацией услуг с учетом пожеланий клиента.

Я полагаю, что наши клиенты ценят нас за высокую надежность и клиентоориентированность.

■ Какие дальнейшие планы развития компании?

М.М. В первую очередь это цифровизация услуг и всей деятельности регистратора.

Главный пункт нашего плана развития на ближайший год — разработка и внедрение сервиса по электронному голосованию для нашего главного клиента — ПАО «Газпром».

Также мы планируем укрепить и улучшить позиции в рейтинге лидеров регистраторского бизнеса, сохранить звание технологического лидера в отрасли, повышать качество обслуживания клиентов, в том числе внедряя новые электронные сервисы. И, конечно, важная и «вечная» задача



любого регистратора — обеспечение соответствия лицензионным и иным законодательным требованиям и оперативное реагирование на новые вызовы и задачи со стороны регулятора с учетом риск-ориентированных подходов к управлению компанией.

Безусловно, мы планируем совершенствовать и внедрять новые технологические сервисы, автоматизировать процедуры, связанные с корпоративными действиями клиентов и взаимодействием с государственными органами.

■ Каким Вы видите регистраторский бизнес в целом в перспективе пяти лет?

М.М. В ближайшие пять лет продолжится технологическая и физическая консолидация отрасли. В рамках интеграции СРО НФА и ПАРТАД будут созданы единые стандарты отрасли, новые ассо-

цированные члены войдут в СТАР, что будет как раз способствовать технологической консолидации. Физическая консолидация отрасли продолжится по причине поглощения или ухода регистраторов с рынка, предполагаю, что через пять лет наши ряды значительно поредеют.

Не исключено, что уже в ближайшее время будет реализована инициатива ЦБ РФ по объединению лицензий регистраторов и депозитариев, представленная на рассмотрение профессионального сообщества в докладе «Совершенствование регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг». Я считаю, что единая лицензия на осуществление деятельности по учету прав на ценные бумаги предоставит регистраторам возможность внедрения новых услуг и станет источником дополнительного заработка.

Относительно свежая новация по регистрации эмиссий регистраторами, предложенная Банком России, также нами однозначно приветствуется.

Сейчас происходит смена поколений и появляется все больше акционеров, которые не привыкли ходить на личный прием в какое-либо учреждение, сидеть в очереди, пусть даже электронной, заполнять бумажные документы и т.д. Поэтому мы видим будущее за цифровыми технологиями в бизнесе регистраторов: переход на дистанционное обслуживание клиентов с помощью цифровых сервисов, изменение функционала офисов в сторону консалтинга и обучения клиентов по работе с новыми сервисами, увеличение количества устройств самообслуживания, изменение кадрового состава в пользу технических и IT-специалистов и непрерывный процесс дальнейшей цифровизации. Разумеется, первое время, а может, как раз ближайшие пять лет будет равноправное функционирование всех сервисов онлайн и офлайн. Но количество визитов в офис будет сокращаться, с клиентами будет проводиться активная информационно-разъяснительная работа.

Личный кабинет регистратора станет полнофункциональным, в том числе появится возможность онлайн-транзакций. Полноценно работает идентификация клиентов с помощью подтвержденной учетной записи на портале Госуслуг и появятся новые технологии идентификации. И, конечно, в связи с этими изменениями будет расширяться и трансформироваться продуктовая линейка регистраторов.

■ Что Вам приносит наибольшее удовольствие в работе? В чем черпаете силы и вдохновение? Есть ли у Вас свой девиз, миссия?

М.М. Я испытываю удовлетворение, когда у меня что-то получается. Еще более приятно, когда это честно и искренне, без лести, оценивается окружающими. Это мотивирует, дает силы идти дальше и постоянно совершенствоваться.

Люблю играть, это отвлекает и переключает. К сожалению, наш с Александром Коланьковым Клуб Любителей Перудо (www.perudo.ru) временно заброшен. Не хватает времени. Но, верю я, реинкарнация не за горами.

Последнее время увлекся цигуном, надеюсь, по мере совершенствования, это тоже будет давать мне дополнительный заряд сил и энергии, столь необходимых вечно разрываемому с разных сторон генеральному директору.

В плане девиза я разделяю слоган АО «ДРАГА» — «мы смотрим в будущее». При этом не забываем о прошлом, конечно.

В остальном же я стараюсь руководствоваться классикой:

- **делай, что можешь, и будь, что будет;**
- **хочешь рассмешить Бога, расскажи ему о своих планах;**
- **и это тоже пройдет.**

Комплекс электронных отношений между регистраторами, эмитентами и акционерами



Лансков Д.П.

К.э.н., начальник клиентского отдела
АО «ДРАГА»



Данилова С.А.

Руководитель направления
«Корпоративное управление».
Корпоративный секретарь
ООО «СИБУР» — управляющая
организация ПАО «СИБУР Холдинг»

КОМПЛЕКС ЭЛЕКТРОННЫХ ОТНОШЕНИЙ МЕЖДУ РЕГИСТРАТОРАМИ, ЭМИТЕНТАМИ И АКЦИОНЕРАМИ

Электронные сервисы давно и прочно вошли в повседневную жизнь. Государственные услуги, банковские сервисы, медицинское обслуживание — везде можно найти примеры успешного применения новых технологий. Не остался в стороне и рынок ценных бумаг. В настоящей статье речь идет о комплексе электронных отношений между регистраторами и их клиентами.

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг (далее — реестр) является достаточно специфической с точки зрения правоотношений, возникающих между сторонами. **Можно выделить два направления двусторонних взаимоотношений:**

1

между регистраторами и эмитентами, заключившими договор на ведение реестра;

2

между регистраторами и акционерами. В данном случае отсутствуют прямые договорные отношения, акционер обращается к тому регистратору, договор с которым заключил эмитент.

Нормативная база, регулирующая деятельность по ведению реестра, а также исторически сложившийся подход регулирующих органов способствовали тому, что регистраторы вели деятельность в строгом соответствии с требованиями законодательства. Применяемые регистраторами процедуры идентификации клиентов (как при приеме документов для проведения операций, так и при выполнении функций счетной комиссии) не уступали, а зачастую и превосходили аналогичные процедуры, применяемые в крупнейших банках.

Традиционно (история регистраторской отрасли в России насчитывает более 25 лет) регистраторы и их клиенты взаимодействовали посредством документов на бумажном носителе. Дискретный процесс получения информации на бумажном носителе по объективным причинам имеет доста-

точную протяженность по времени: идентификация клиента — прием документа — проверка, обработка, исполнение — получение документа. Стандартный срок для получения исходящего документа (а другой возможности уточнить количество ценных бумаг на счете не было) — три рабочих дня. Разумеется, любой процесс надлежит рассматривать в комплексе окружающих условий, но коммерческие организации и их клиенты всегда заинтересованы в сокращении сроков обслуживания. **Акционеры всегда были заинтересованы в том, чтобы быстро получить информацию из реестра.**

И постепенно изменившаяся нормативная база, а также дополнительные усилия, приложенные регистраторами для обеспечения работоспособности электронных сервисов, позволили существенно расширить дистанционное взаимодействие регистраторов со своими клиентами — как эмитентами, так и акционерами.

ЛИЧНЫЙ КАБИНЕТ ЭМИТЕНТА

Если говорить о взаимодействии между регистратором и эмитентом, то необходимо упомянуть Федеральный закон от 06.04.2011 № 63-ФЗ «Об электронной подписи» (далее — Закон), пришедший на смену Федеральному закону от 10.01.2002 № 1-ФЗ «Об электронной цифровой подписи». Указанным Законом электронная цифровая подпись была заменена более понятной смысловой конструкцией — электронная подпись; предусмотрены виды электронных подписей (простая и усиленная, которая, в свою очередь, может быть квалифицированной и неквалифицированной); определены условия (для каждого из видов электронных подписей) признания электронных документов, подписанных электронной подписью, равнозначными документам на бумажном носителе. Если документ, подписанный усиленной квалифицированной электронной подписью, признается равнозначным документу на бумажном носителе в силу Закона, то документ, подписанный простой или усиленной неквалифицированной подписью, признается

таковым в случаях, предусмотренных соглашениями между участниками электронного взаимодействия.

Данное условие является основой электронного документооборота (ЭДО) между регистратором и эмитентом. Регистратор, выступая организатором системы ЭДО, получил возможность самостоятельно определять вид используемой электронной подписи в соответствии с собственными требованиями и потребностями эмитентов. Постепенно регистраторы стали предлагать эмитентам сервис удаленного взаимодействия, который можно условно назвать «Личный кабинет эмитента» (ЛКЭ).

Перечень функциональных возможностей сервиса у каждого регистратора отличается, но главным является то, что эмитент может направить любой документ, подписанный электронной подписью, и получить информацию из реестра в форме электронного документа. В соответствии с действующим законодательством любое обращение к реестру и любая информация, выдаваемая из него, должны быть обусловлены входящим документом. Автоматически регистрируемые электронные документы от эмитентов и автоматически формируемые регистратором исходящие документы в полной мере соответствуют потребностям обеих сторон электронного документооборота. Фактически у эмитентов теперь есть возможность направлять регистраторам и, что самое главное, получать юридически значимую информацию из реестра в режиме онлайн.

ЛИЧНЫЙ КАБИНЕТ АКЦИОНЕРА

Перейдем к взаимодействию между регистраторами и акционерами. Порядок, утвержденный приказом № 13-65/пз-н¹, предусматривает возможность предоставления регистратору элек-

1 Порядок открытия и ведения держателями реестров владельцев ценных бумаг лицевых и иных счетов, утв. приказом ФСФР России от 30.07.2013 № 13-65/пз-н.

тронных документов с электронной подписью, в том числе и для совершения операции. Тем не менее, как правило, регистраторы используют сервис «Личный кабинет акционера» (ЛКА) не для приема электронных документов, а в качестве платформы для информационного взаимодействия с акционерами. Функциональные возможности кабинета у каждого регистратора отличаются, но, как правило, акционер получает возможность узнать информацию по своему лицевому счету (в том числе и о количестве принадлежащих ему ценных бумаг), получить сведения о начисленных и выплаченных дивидендах, уточнить информацию об эмитенте и осуществляемых последним корпоративных действиях.

Следует отметить, что **регистраторы тщательно анализируют перспективы удаленного взаимодействия с акционерами в полном объеме.** В данном случае необходимо учесть все риски для участников электронного обмена документами и принять меры для их минимизации. С учетом растущего спроса на подобную услугу со стороны акционеров полагаем, что организация полноценного ЭДО между регистраторами и акционерами является вопросом времени.

Техническая организация предоставления доступа к сервису реализуется на усмотрение регистратора. Имеет место и договор с эмитентом на предоставление акционерам доступа к сервису, и открытие личного кабинета отдельному акционеру. В большинстве случаев для идентификации акционера используется простая электронная подпись.

ЭЛЕКТРОННОЕ ГОЛОСОВАНИЕ

Электронное голосование представляет собой еще одну сторону электронного взаимодей-

ствия между регистратором и зарегистрированными лицами. Федеральный закон от 29.06.2015 № 210-ФЗ предусмотрел возможность заполнения электронной формы бюллетеней, а также определил необходимое требование — указанная возможность должна быть предусмотрена Уставом общества. Положение об общих собраниях акционеров от 10.11.2018 № 660-П дополнительно прояснило многие вопросы удаленного голосования акционеров. В частности, были регламентированы возможные способы удаленной идентификации. Также необходимо отметить, что кодекс корпоративного управления² рекомендует предусматривать возможность заполнения бюллетеня для голосования в электронной форме, например через личный кабинет на сайте общества в сети Интернет при условии обеспечения достаточной надежности и защиты, а также однозначной идентификации (аутентификации) лиц, принимающих участие в собрании. Аналогичные рекомендации дает и ПАО Московская биржа³ тем эмитентам, акции которых включены в Первый или Второй уровень котировального списка: при проведении общих собраний акционеров предоставлять акционерам возможность участия в голосовании путем заполнения электронной формы бюллетеней на сайте в сети Интернет. **Постепенно электронное голосование становится стандартом для публичных обществ и приобретает все большее распространение среди непубличных.**

Необходимо отметить, что электронное голосование может предоставляться и как отдельный сервис, и в составе сервиса «Личный кабинет акционера». Анализ открытых источников показывает, что и в данном случае применяется простая электронная подпись.

2 Часть Б, раздел I, п. 20 Кодекса корпоративного управления, письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. № 06-52/2463.

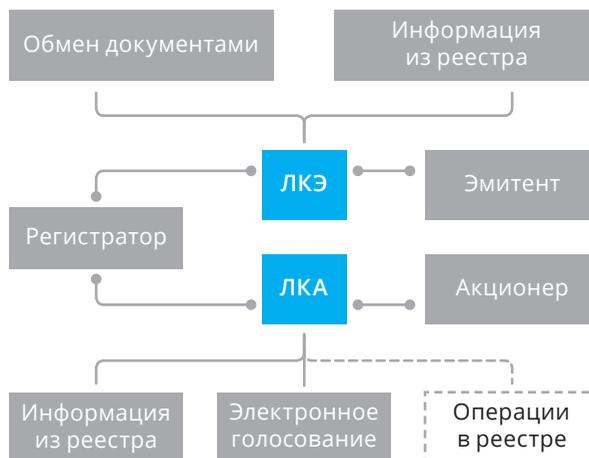
3 Пункт 3.3 Дополнительных правил, требований и рекомендаций по раскрытию информации эмитентами, акции которых включены в Первый или Второй уровень, утв. приказом ПАО Московская биржа от 01.03.2019 № 393-од (<https://fs.moex.com/files/17773/30643>).

КОМПЛЕКС ЭЛЕКТРОННЫХ ОТНОШЕНИЙ

Вышеперечисленные компоненты вместе формируют комплекс электронных отношений, благодаря которому существует техническая возможность для **многоуровневого взаимодействия между участниками:**

- 1** Эмитент и регистратор, осуществив необходимые подготовительные действия, начинают взаимодействовать с использованием сервисов «Личный кабинет эмитента» и «Личный кабинет акционера». Взаимодействие носит двусторонний характер.
- 2** Эмитент с помощью сервиса «Личный кабинет эмитента» получает возможность обмениваться документами (в том числе и бухгалтерскими) с регистратором, а также получать информацию из реестра.
- 3** Эмитент формирует информационное наполнение сервиса «Личный кабинет акционера» в части информации о самом эмитенте и о корпоративных действиях.
- 4** Акционер, используя сервис «Личный кабинет акционера», в любое время может получить информацию по своему личному счету и уточнить необходимые сведения об эмитенте.
- 5** При проведении общего собрания акционеров эмитент с помощью сервиса «Личный кабинет эмитента» направляет регистратору всю необходимую информацию и документы для подготовки к общему собранию акционеров.
- 6** Регистратор размещает сведения о корпоративном действии в сервисе «Личный кабинет акционера» и открывает доступ к электронному голосованию (в том случае, если возможность электронного голосо-

Рисунок 1. Комплекс электронных отношений



вания на данном собрании предусмотрена эмитентом).

- 7** Акционер с помощью сервиса «Личный кабинет акционера» знакомится с информацией и материалами, подлежащими предоставлению лицам, имеющим право на участие в собрании.
- 8** В удобное для себя время (в рамках предусмотренного законодательством периода для голосования) акционер заполняет электронную форму бюллетеня и таким образом принимает участие в общем собрании.
- 9** Программное обеспечение регистратора учитывает результаты голосования акционера.
- 10** В перспективе сервис «Личный кабинет акционера» будет предоставлять возможность проведения операций в реестре. Акционер сможет вносить изменения в информацию лицевого счета и отдавать распоряжения на совершение операций.

И пусть конкретные технологические решения могут существенно отличаться в деталях (по аналогии можно проанализировать несколько приложений формата «мобильный банк»), главное в данном случае то, что, учитывая изменения в законодательстве и спрос со стороны клиентов, регистраторы смогли создать конкурентоспособные сервисы, которые имеют практическую полезность как для эмитентов, так и для акционеров.

ПРАКТИЧЕСКОЕ ПРИМЕНЕНИЕ СЕРВИСОВ

В качестве практической реализации приведенного выше комплекса электронных отношений рассмотрим **взаимодействие между регистратором АО «ДРАГА» и компанией СИБУР** — крупнейшей нефтехимической компанией России и Восточной Европы с полным охватом отраслевого цикла.

СИБУР занимает одну из лидирующих позиций в системе электронного взаимодействия с юридическими и физическими лицами. Почти 90% контрагентов по договорным документам переведены на электронное взаимодействие, государственные и муниципальные органы также принимают документы от холдинга в электронном виде. Такие результаты были достигнуты в достаточно короткие сроки благодаря огромной переговорной работе, проделанной компанией в этом направлении.

Наравне с переходом на электронный документооборот в части внешнего документооборота (договоры продаж и первичные документы) был осуществлен переход на электронное подписание документов внутри компании.

СИБУР первым начал взаимодействие в полном объеме в формате электронного документооборота с регистратором АО «ДРАГА». Компанией была проделана большая и конструктивная работа по вопросам, связанным с переводом всех

услуг по ведению реестра ценных бумаг в электронный вид. Благодаря этому все необходимые действия (запрос и получение информации из реестра, обмен бухгалтерскими документами и т.д.) в настоящий момент выполняются удаленно, без дополнительной траты времени на перевозку документов, временных и финансовых трудозатрат.

История комплексного взаимодействия между СИБУР и ДРАГА насчитывает более четырнадцати лет и **переход на электронный документооборот означает качественный шаг в развитии существующих бизнес-процессов**. Также следует отметить, что в соответствии с целью исключения бумажного документооборота все соответствующие соглашения были подписаны усиленными квалифицированными подписями уполномоченных лиц. Таким образом, благодаря усилиям с обеих сторон, весь цикл взаимодействия полностью «оцифрован», что является примером внедрения лучших практик взаимоотношений между контрагентами.

ВЫВОДЫ

В настоящее время повседневную деятельность регистраторов невозможно представить без документов на бумажном носителе. Но также очевидно, что **постепенная цифровизация взаимоотношений становится общим трендом для отрасли**. Регистраторы совершенствуют свои электронные сервисы, внедряют практики работы с электронными документами. При необходимости обращаются в Банк России за дополнительными разъяснениями (например, по вопросу использования электронных выписок из ЕГРЮЛ, подписанных усиленной квалифицированной электронной подписью ФНС). Есть все основания полагать, что происходящие в настоящее время эволюционные изменения со временем приведут к закономерному результату — переводу рассмотренного выше комплекса электронных взаимоотношений в полностью цифровой формат.

АО «ДРАГА»: три года в СТАР



Миллер Н.Р.

Заместитель генерального директора — начальник операционного управления АО «ДРАГА»

ЛИЦЕНЗИОННЫЕ ТРЕБОВАНИЯ И ПРОЕКТ СТАР

Проект СТАР (Система трансфер-агентов и регистраторов) стартовал в 2016 г. как инструмент, позволяющий соответствовать лицензионным требованиям, установленным Положением Банка России № 481-П от 27 июля 2015 г. «О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, ограничениях на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также о порядке и сроках представления в Банк России отчетов о прекращении обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в случае аннулирования лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг».

Для соблюдения лицензионных требований каждый регистратор должен был обеспечить прием документов от зарегистрированных лиц через свои филиалы и (или) трансфер-агентов по обслуживаемым публичным акционерным обществам:

- с 1 июля 2016 г. не менее чем в тридцати субъектах РФ,
- с 1 июля 2017 г. — не менее чем в сорока субъектах РФ,

- с 1 июля 2018 г. — не менее чем в пятидесяти субъектах РФ,
- с 1 июля 2019 г. — не менее чем в шестидесяти субъектах РФ.

Акционеры имеют возможность обращаться с документами к трансфер-агенту благодаря положениям п. 8.1 Федерального закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Регистратор, осуществляющий ведение реестра владельцев эмиссионных ценных бумаг, вправе привлекать для выполнения части своих функций иных регистраторов, депозитариев и брокеров. Это функции по приему от акционеров документов, необходимых для проведения операций в реестре, а также функции по передаче зарегистрированным и иным лицам выписок по лицевым счетам, уведомлений и иной информации из реестра, которые предоставлены регистратором.

Регистраторы, в отличие от депозитариев и брокеров, больше других трансфер-агентов подходят для исполнения названных функций — их персонал квалифицирован именно в этой области, и нет конфликта интересов, как у брокеров.

Принцип действия Системы трансфер-агентов и регистраторов — общие для всех участников Правила СТАР, к которым присоединяются регистраторы — члены СРО — Профессиональной ассоциации регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), готовые исполнять функции трансфер-агента. Для этого регистраторы предоставляют публичную оферту, в которой перечислены возможные пункты приема акционеров (структурные подразделения трансфер-агента).

Регистраторы, заинтересованные в трансфер-агентских пунктах, направляют в адрес трансфер-

агента акцепт и доверенность, содержащую список акцептуемых пунктов приема; наименования эмитентов; перечень операций, для совершения которых принимаются документы; а также перечисляют ограничения по приему документов.

Документооборот осуществляется через Организатора СТАР — ПАРТАД. При взаимодействии друг с другом Участники СТАР осуществляют обмен информацией и документами в электронной форме в соответствии с Правилами ЭДО Организатора СТАР посредством программно-технического комплекса, предоставляемого Организатором СТАР.

В настоящее время СТАР объединяет 20 регистраторов со 169 филиалами в 71 субъекте РФ.

АО «ДРАГА» предоставило в проект СТАР семь своих филиалов — в Волгограде, Иваново, Казани, Королеве (Московская область), Самаре, Саратове, Санкт-Петербурге, а также центральный офис в Москве. Количество трансфер-агентских пунктов (филиалов других регистраторов), которыми пользуется АО «ДРАГА» для организации приема документов от акционеров, значительно больше.

Основные обслуживаемые регистратором АО «ДРАГА» эмитенты относятся к группе ПАО «Газпром».

Как корпоративное управление дочерними предприятиями, так и бизнес-модель регистратора централизованы, поэтому для обслуживания эмитентов не требуется присутствие филиалов регистратора во многих регионах РФ. Имеющиеся филиалы обслуживают в большей степени независимых от ПАО «Газпром» клиентов.

При этом проживающие в регионах акционеры крупнейших эмитентов ПАО «Мосэнерго», ПАО «ОГК-2», ПАО «ТГК-1» (образованных в результате реорганизации РАО ЕЭС России), ПАО «Газпром» и ПАО «Газпромнефть» обращались в большей

степени по почте, либо посещали филиалы и центральный офис регистратора.

Открытие филиалов в 22 регионах с постепенным увеличением в течение трех лет до 52 регионов для соблюдения лицензионных требований было бы крайне затратной затеей, поэтому проект СТАР как нельзя лучше подошел для бизнес-модели АО «ДРАГА».

ВЫБОР ТРАНСФЕР-АГЕНТСКИХ ПУНКТОВ

Выбор осуществлялся по этапам, предусмотренным лицензионными требованиями. Первоначально при выборе пунктов мы руководствовались устоявшимися связями в регистраторском сообществе и акцептовали регистраторов, входящих в рабочую группу СТАР. Новые пункты приема акционеров акцептовали чуть раньше, не 1 июля, а 1 апреля соответствующего года. Постепенно, «в полях», отработывался опыт первого года совместной работы, фиксировались проблемы и инициировались изменения в Правила СТАР.

Начиная со второго года, после отработки технологии, расположение трансфер-агентских пунктов выбиралось по концентрации акционеров крупнейших публичных акционерных обществ.

РАСШИРЕНИЕ ПЕРЕЧНЯ УСЛУГ

По мере увеличения количества трансфер-агентских пунктов увеличивалось и число услуг, которые можно было бы предоставить через СТАР.

Сначала Правила СТАР регламентировали передачу трансфер-агентом регистратору документов от зарегистрированных лиц для проведения операций в реестре.

В обратном порядке от регистратора трансфер-агенту передавались выписки из реестра, справки и отказы.

С 2018 г. в Правила СТАР была введена возможность принимать документы по корпоративным действиям — требования о выкупе ценных бумаг, заявления о продаже ценных бумаг. Эта возможность появилась после разрешения профессиональной дискуссии — являются ли требования о выкупе и заявления о продаже ценных бумаг документами-основаниями для совершения операций в реестре. Прием трансфер-агентом требований и заявлений, которые влекут за собой внесение записи в реестр об установлении ограничений по распоряжению ценными бумагами, в дальнейшем предназначенных для выкупа/приобретения, и передача их регистратору попадает под п. 8.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»: «В случаях, предусмотренных договором и доверенностью, трансфер-агенты вправе: принимать документы, необходимые для проведения операций в реестре».

С 2019 г. Правила СТАР были расширены: появилась возможность принимать и иные

документы от акционеров и передавать их регистратору, в частности, трансфер-агенты могут принимать заявления на подключение к личному кабинету акционера.

Прием этих документов не является деятельностью трансфер-агента, предусмотренной законом, поэтому регистратор и трансфер-агент заключают агентский договор, а акционер подписывает согласие на обработку трансфер-агентом его персональных данных. Логины и пароли для первоначального доступа к личному кабинету могут передаваться от регистратора акционеру напрямую, минуя трансфер-агента путем смс-информирования или направления по электронной почте.

РЕЗУЛЬТАТЫ УЧАСТИЯ АО «ДРАГА» В СТАР

Ниже представлены результаты участия АО «ДРАГА» в СТАР за три года.

■ Таблица. Результаты участия АО «ДРАГА» в СТАР с 1 апреля 2016 г. по 1 июля 2019 г.

Период	Максимальное количество собственных ТА пунктов в периоде	Количество документов, принятых от акционеров и переданных акционерам (функции трансфер-агента)
9 мес. 2016	8	1329
2017	8	2625
2018	8	3430
6 мес. 2019	8	1334
Итого:		8718

Период	Максимальное количество пунктов ТА СТАР в периоде	Количество документов, принятых от трансфер-агентов и переданных трансфер-агентам (функции регистратора)
9 мес. 2016	23	3731
2017	33	10 772
2018	43	14 104
6 мес. 2019	55	6678
Итого		35 285

Таким образом, на примере АО «ДРАГА» видно, что тысячи акционеров, проживающих в различных регионах РФ, смогли обратиться к профессиональному участнику рынка ценных бумаг — регистратору, получить квалифицированные консультации, помощь в заполнении документов и в результате реализовать свои права акционера.

СТАР постоянно совершенствуется изнутри — в соответствии с нормативными актами Банка России утверждаются общие прејскуранты, единые бланки, применяется система управления рисками, планируется упрощение взаиморасчетов.

Успеху СТАР также способствует то, что стоимость обслуживания акционеров в трансфер-агентских пунктах не превышает стоимости обслуживания у регистратора — тарифы регистратора трансфер-агент и регистратор делят между собой.

ПРИЕМ РАСПОРЯЖЕНИЙ ОТ ЭМИТЕНТОВ

Будет ли следующим этапом прием в пунктах СТАР документов и распоряжений от эмитентов?

Технически эта возможность реализуема. Однако, даже при наличии поручения эмитента, передача от регистратора трансфер-агенту списков или иной отчетности, содержащей персональные данные акционеров, требует согласия каждого акционера, включенного в этот список, так как регистратор и трансфер-агент не осуществляют в силу закона деятельность по приему и передаче документов и распоряжений от эмитентов и ответов на них. Также нарушаются положения статьи 8.6 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Спрос со стороны регистраторов на услуги трансфер-агентов для эмитентов также не появился в силу нескольких причин:

1

Агенты в лице конкурирующих регистраторов в контактах с эмитентом создают

риск как оказания дополнительных услуг (например, консалтинга) конкуренту, так и риск расторжения договора с регистратором в пользу регистратора, оказывающего трансфер-агентские услуги.

2

Регистраторы предлагают эмитентам личные кабинеты эмитентов, через которые напрямую, без агентов, передаются как запросы и распоряжения, так и ответы на них. Документы подписываются электронной подписью и не требуют предоставления оригиналов, за исключением случаев, когда они предоставляются третьим лицам.

НЕПУБЛИЧНЫЕ АКЦИОНЕРНЫЕ ОБЩЕСТВА

Вместе с тем возможность подать документы через трансфер-агентские пункты СТАР, предоставленная акционеру публичного акционерного общества, заинтересовала и непубличные акционерные общества.

Акционеры непубличных акционерных обществ, не имеющие возможности обратиться в офисы регистратора, ранее обращались к нему по почте. Либо с эмитентом заключалось дополнительное соглашение к договору на ведение реестра, согласно которому регистратор делегировал эмитенту часть своих функций, а именно функции по приему от акционеров документов, необходимых для проведения операций в реестре, а также функции по передаче акционерам информации, полученной от регистратора. То есть те же функции, что делегирует регистратор трансфер-агенту.

Таким образом, эмитенту необходимо было содержать квалифицированного сотрудника для этих целей. Сотрудник был обязан проводить идентификацию лиц, подающих документы для проведения операций в реестре; осуществлять проверку полномочий представителей; удостоверить подписи физических лиц под документами.

Течение срока проведения операций для эмитентов, осуществляющих часть функций регистратора, так же как и для трансфер-агентов, исчислялось с момента приема документов эмитентом. Как правило, сроки для проведения операций составляют три рабочих дня.

Регистраторы устанавливали эмитентам программное обеспечение, позволяющее передавать сканированные образы документов, полученных от акционеров, вести их учет, осуществлять контроль сроков, направление исходящей информации или отказов в совершении операций.

В настоящее время непубличные акционерные общества отказываются от осуществления части функций регистратора и проявляют заинтересованность в том, чтобы направлять своих акционеров в ближайший пункт СТАР. Правила СТАР это позволяют.

ПЕРСПЕКТИВЫ

В реестрах, обслуживаемых АО «ДРАГА» количество лиц, которым открыты лицевые счета, превышает 1 млн.

В связи с тем, что собственность на акции концентрирована, а с номинальными держателями давно установлен электронный документооборот, мы имеем возможность применить другое лицензионное требование — присоединить к системе электронного документооборота в каждом из реестров владельцев ценных бумаг публичных акционерных обществ зарегистрированных лиц, на лицевых счетах которых учитывается более шестидесяти процентов ценных бумаг от общего числа размещенных ценных бумаг публичного акционерного общества.

Структура нашей клиентской базы позволяет применить это требование. Тем самым с АО «ДРАГА» снимется обязанность поддерживать для

публичных акционерных обществ документооборот с трансфер-агентами в 52 регионах РФ (как сейчас). В настоящее время мы оцениваем целесообразность наличия трансфер-агентских пунктов в таком количестве регионов. Скорее всего, мы остановимся на промежуточном варианте — обеспечим и электронный документооборот с зарегистрированными лицами, на счетах которых учитывается более 60% размещенных акций, и наличие достаточного для обслуживания акционеров числа пунктов в регионах.

Положительный опыт сотрудничества подготовил регистраторское сообщество к трансформации взаимоотношений внутри СТАР и расширению ее функций и возможностей. Сейчас активно обсуждаются различные идеи развития этого инструмента вплоть до создания краудинвестинговой платформы. Насколько будут реализуемы новые идеи, покажет время.

Система СТАР уникальна по своей сути: объединение регистраторов с целью соответствия лицензионным требованиям добровольное, организатором системы выступает саморегулируемая организация. Тарифы трансфер-агентов едины для всех, присоединиться к системе просто. Нет ни монополизации каким-то участником трансфер-агентского рынка, ни неравенства участников в правах. Система сыграла большую роль в сохранении небольших регистраторов, не позволила рынку регистраторских услуг сосредоточиться в руках нескольких больших игроков с крупной филиальной сетью.

Есть и альтернативные трансфер-агентские системы, основанные на двусторонних договорах, заключенных между старшими партнерами и младшими: когда крупный участник предоставляет свою филиальную сеть менее крупным. Такие системы уже не основаны на равенстве участников и делают младших партнеров заложниками добросовестного поведения старших. Такие системы являются частью стратегии по укрупнению рынка под старшим партнером.

Риск-ориентированный подход в работе регистратора



Борисова Е.К.

Заместитель генерального директора по внутреннему контролю — контролер АО «ДРАГА»

Риск-ориентированный подход (Risk-based approach) — подход к построению комплексной системы управления в организации, направленной на содействие достижению стратегических целей организации через усиление риск-менеджмента и внутреннего контроля в части методологий, технологий и внутренних коммуникаций¹.

Основой устойчивого и поступательного развития любой компании является оперативное реагирование на присущие ей рисковые ситуации, новые вызовы и задачи с учетом внедрения риск-ориентированного подхода ко всем бизнес-процессам компании. Именно поэтому в АО «ДРАГА» решение подобных задач является фундаментальной основой для достижения стратегических целей, направленных на соблюдение принципов законности, этичности и прозрачности деятельности компании, на создание стабильных условий и устойчивого функционирования бизнеса, улучшение финансового положения и повышение

доходов компании за счет осуществления ее деятельности в контролируемых условиях.

Для достижения указанных целей в АО «ДРАГА» организована и эффективно действует система внутреннего контроля и управления рисками (Система ВК и УР), интегрированная во все бизнес-процессы компании с учетом вовлечения в реализацию мер внутреннего контроля и управления рисками всех сотрудников Регистратора от рядовых специалистов структурных подразделений до высшего руководства компании, являющихся Владельцами рисков². Такой подход позволяет оперативно реагировать на рисковые ситуации, присущие регистраторской деятельности, проводить их всесторонний анализ и оценку, эффективно управлять потенциальными и реализовавшимися рисками и предотвращать тем самым их переход в разряд неуправляемых рисковых ситуаций.

Система ВК и УР действует в АО «ДРАГА» как единое целое и функционирует с учетом масштабов и специфики регистраторской деятельности, а также характера и объемов совершаемых операций, обеспечивая основу стабильного функционирования компании, сохранность бизнеса и максимальную защиту прав и законных интересов эмитентов и их акционеров.

Основными принципами Системы ВК и УР, действующей в АО «ДРАГА» и позволяющей обес-

- 1 Раздел 1, глава II «Внутреннего стандарта управления рисками и внутреннего контроля участника финансового рынка — члена саморегулируемой организации «Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев», утвержденного Советом директоров ПАРТАД (протокол № 05/2018 от 18.06.2018).
- 2 Владелец риска (Risk owner) — лицо или организационная единица/структурное подразделение организации, которые наделены полномочиями и несут ответственность за управление риском (Раздел 1, глава II «Внутреннего стандарта управления рисками и внутреннего контроля участника финансового рынка — члена саморегулируемой организации «Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев», утвержденного Советом директоров ПАРТАД (протокол № 05/2018 от 18.06.2018).

печить риск-ориентированный подход для достижения основополагающих стратегических целей компании, являются:

- **Регламентация:** наличие в Обществе пакета нормативных и распорядительных документов, регламентирующих процессы внутреннего контроля и управления рисками, отвечающих требованиям международных стандартов, нормативных документов Банка России и саморегулируемой организации, членом которой является Регистратор.
- **Непрерывность:** осуществление на постоянной непрерывной основе контроля профессиональной деятельности и реализации процедур управления рисками, включающих в себя системный анализ, контроль, мониторинг и оперативное реагирование на риски с учетом обеспечения взаимозаменяемости участников Системы ВК и УР на всех ее уровнях.
- **Интеграция:** внедрение риск-ориентированного подхода во все бизнес-процессы регистраторской деятельности.
- **Комплексность:** обеспечение взвешенного анализа и комплексной оценки воздействия на Регистратора всего спектра выявляемых рисков с учетом анализа взаимосвязи отдельных рисков между собой на основе данных, полученных по результатам внутренних контрольных мероприятий и иных источников.
- **Использование компенсационных инструментов:** наличие в Обществе достаточности собственных средств и страхового покрытия, а также участие в компенсационных фондах для возмещения возможного ущерба.

Перечисленные принципы являются основой для достижения целей эффективного функционирования Системы ВК и УР в АО «ДРАГА», в рамках которой реализация мер управления рисками осуществляется:

- исходя из поставленных целей на уровне стратегии Общества, а также целей конкретных процессов и функций;

- на постоянной основе на всех этапах операций и процессов, действующих в деятельности Регистратора;
- с учетом принятия решений о снижении рисков на различных уровнях управления в зависимости от значимости рисков;
- с учетом осуществления информационного обеспечения Системы ВК и УР;
- с учетом реализации контроля (административного и финансового) за соблюдением процессов и процедур, установленных в рамках Системы ВК и УР.

Процедуры внутреннего контроля и управления рисками реализуются в компании с учетом структурированного подхода, предусматривающего:

- выявление потенциальных и/или реализовавшихся рисков, установление источников и причин их реализации (возможной реализации), в том числе на основе данных, полученных по результатам внутренних контрольных мероприятий;
- анализ рисков с учетом оценки вероятности реализации и уровня возможного негативного влияния как потенциальных, так и реализовавшихся рисков, придание рискам приоритетного значения;
- выявление нарушений ограничения рисков (сопоставление выявленных рисков с установленными ограничениями рисков);
- сопоставление результатов оценки рисков с критериями существенности последствий реализации рисков, в том числе определение вероятности возникновения существенных последствий в виде расходов (убытков) Регистратора;
- оценку величины возможных убытков от реализации рисков, включая оценку влияния рисков на финансовую устойчивость компании;
- разработку стратегии в целях разрешения каждого риска;

- разработку мероприятий в целях предотвращения возможной реализации потенциальных рисков и/или снижения негативных последствий реализовавшихся рисков;
- анализ текущей и планируемой деятельности Общества с целью выявления новых рисков и принятия оперативных предупредительных мер по недопущению их реализации в деятельности Регистратора.

В целях обеспечения надежности, эффективности и результативности функционирования Системы ВК и УР в АО «ДРАГА» обеспечиваются постоянно действующие коммуникации между всеми Владельцами рисков, включая организационные единицы/структурные подразделения, и оперативный обмен информацией о рисках, в том числе с учетом обмена такой информацией в документированной форме (формирование Реестра рисков, Паспортов рисков, Плана мероприятий по управлению рисками, информирование органов управления компании посредством предоставления отчетных документов и т.д.).

Между всеми Владельцами рисков обеспечивается функционирование такой модели взаимодействия, которая позволяет четко сформулировать и разграничить роли и обязанности в процессах управления рисками. Такой подход позволяет обеспечить понимание всеми Владельцами рисков целей, задач и своих обязанностей в рамках управления рисками, а также своевременно применять меры воздействия на возникающие угрозы и рисковые ситуации.

Для решения этих целей в АО «ДРАГА» обеспечивается соблюдение принципов, предусмотренных моделью «трех линий защиты»³, внедрение которой в ежедневные процессы позволяет обеспечить вовлеченность в управление рисками каждого работника Регистратора, от руководителей до рядовых специалистов:

3 «Концепция организации системы внутреннего контроля для некредитных финансовых организаций», утвержденная Банком России. Раздел 4, глава VII «Внутреннего стандарта управления рисками и внутреннего контроля участника финансового рынка — члена саморегулируемой организации «Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев», утвержденного Советом директоров ПАРТАД (протокол № 05/2018 от 18.06.2018).

1

Первая «линия защиты» обеспечивается Владельцами рисков, работающими с источником их возникновения — каждым работником и структурным подразделением.

Первая «линия защиты» формируется от реализации рисков посредством применения механизмов контроля, призванных в том числе обеспечить интеграцию элементов систем управления рисками и внутреннего контроля в процесс принятия решений и ключевые бизнес-процессы организации. Линейное и функциональное руководство, входящее в первую линию защиты, несет ответственность за ежедневное эффективное осуществление контроля и управления рисками в рамках подчиненного подразделения.

2

Вторая «линия защиты» обеспечивается органами внутреннего контроля, в том числе следующими функциями: функцией лиц/подразделений, ответственных за организацию системы управления рисками; функцией комплаенс (внутренний контроль); функцией информационной безопасности и ИТ-процессов.

Ответственные (должностные) лица/подразделения, входящие во вторую «линию защиты», следуют выполнению внутренних документов Общества в области организации управления рисками и внутреннего контроля, а также иных документов, регламентирующих их деятельность, включая соответствующие процедуры, технологии и культуру. Указанные должностные лица/подразделения отслеживают деятельность других структурных подразделений Общества в рамках соответствующих систем и анализируют информацию, получаемую от них. Функции этих подразделений также включают консультирование, координа-

рование процессов в рамках своих полномочий, информационную поддержку в области управления рисками и внутреннего контроля.

3

Третья «линия защиты» — функция внешнего/внутреннего аудитора (подразделения внутреннего аудита), осуществляющего мониторинг, контроль и оценку эффективности Системы ВК и УР.

Внешний/внутренний аудитор (подразделение внутреннего аудита) дает высшему руководству Общества независимое заключение о том, что организация управляет рисками должным образом и ее Система ВК и УР является эффективной. Внешний/внутренний аудитор (подразделение внутреннего аудита) должно проводить регулярную оценку ресурсов управления рисками, проверку процедур, действующих в Системе ВК и УР, и оценивать показатели эффективности этой Системы.

ВАЖНО!

Требование о наличии **внутреннего аудитора (подразделения внутреннего аудита)** вступает в силу с **01.10.2020** и будет применимо к профессиональным участникам, в том числе осуществляющим регистраторскую деятельность на рынке ценных бумаг, которые отвечают требованиям и критериям, предусмотренным **Указанием Банка России от 17.12.2018 № 5013-У** «О внесении изменений в Положение Банка России от 27 июля 2015 года № 481-П «О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг...» (ред. от 17.12.2018) (п. 2.1.10–2.1.12 и Приложение к данному Положению в редакции Указания).

Согласно указанным требованиям:

«Лицензиат должен оценивать себя ежеквартально, определяя значения показателей деятельности по состо-

нию на последний календарный день квартала».

Пункт 2.1.10 Положения

В зависимости от полученных результатов такой оценки применяются сформированные Банком России принципы пропорционального регулирования (определяется объем лицензионной нагрузки, применимой к конкретному профессиональному участнику финансового рынка). В случае отнесения по масштабам деятельности в результате проводимой регулярной самооценки профессионального участника, условно говоря, **к крупным компаниям**, деятельность такой компании признается наиболее значимой и требующей самого пристального внимания к ее рисковому составляющей. Такой уровень полученного показателя обязывает крупных профессиональных участников, в том числе регистраторские компании, включить в состав «третьей линии защиты», действующей в рамках Системы ВК и УР, функцию, представленную **внутренним аудитом**.

В АО «ДРАГА» на постоянной системной основе осуществляется аудирование Системы ВК и УР, а также осуществляется реализация иных мер, комплексное воздействие которых обеспечивает эффективное предотвращение рисков, присущих регистраторской деятельности, а также снижение негативных последствий от их реализации в той мере, в которой это необходимо для достижения стоящих перед компанией целей.

Таким образом, действующий в АО «ДРАГА» комплексный риск-ориентированный подход к реализации внутреннего контроля и управления рисками позволяет создать стабильные условия для функционирования компании, достичь устойчивого финансового положения за счет осуществления профессиональной деятельности в контролируемых условиях, а также реализовывать максимально возможную защиту прав и законных интересов наших клиентов и их инвесторов.

Информационная безопасность — залог успеха регистратора



Возиян В.Ю.

Заместитель начальника
Службы корпоративной защиты
АО «ДРАГА»



Кривенков А.М.

Начальник Управления
информационных технологий
АО «ДРАГА»

У Регистраторов, как профессиональных участников рынка ценных бумаг, ведение реестров акционеров ценных бумаг производится в специализированных информационных системах — в Автоматизированных системах ведения реестра. У разных Регистраторов эти системы могут называться по-разному, отличаться по архитектуре, организации технологических процессов и применяемым информационным технологиям, но суть этих систем одна — автоматизация деятельности ведения реестров. Автоматизация любой деятельности невозможна без применения современных информационных технологий.

Учитывая современные реалии и возникающие новые угрозы, необходимо придерживаться определенной стратегии обеспечения информационной безопасности.

Стратегия АО «ДРАГА» направлена на предотвращение возможных инцидентов. Здесь важно четко понимать, что защищенность всей инфраструктуры зависит от самого слабого звена системы. И немаловажную роль в этом играет человеческий фактор.

Любые применяемые подходы проводятся в комплексе по всем основным составляющим частям. Вся защищаемая инфраструктура состоит из следующих основных сегментов — сетевое оборудование, серверы, каналы связи, рабочие станции, периферийное оборудование, программное обеспечение. Невозможно выделить главное звено, только комплексный подход позволяет приблизить уровень защиты к максимальной, так как полностью защищенных систем не существует в принципе.

Своевременное обновление программного обеспечения и закрытие появившихся уязвимостей — основа технической составляющей защиты инфраструктуры. Для этих целей применяются автоматизированные серверы обновлений, заключаются договоры поддержки с вендорами, периодически проводится аудит.

Особую роль играет антивирусная защита во всех сегментах. Использование антивирусных продуктов российского производства позволило выстроить трехзвенную защиту. Защита распространена на все составляющие сегменты — от серверов до рабочих станций

и полностью автоматизирована. Обновления производятся в момент их выпуска производителем ПО.

Данный подход позволил избежать отрицательного влияния многих вирусных атак. Единый центр управления позволяет предупреждать возможные эпидемии и применять превентивные меры до возникновения угрозы.

При построении сетей передачи данных Регистратором в обязательном порядке применяются средства защиты. Ни один из компонентов не имеет прямого доступа в сеть Интернет. Внешние узлы сети снабжены техническими средствами обнаружения вторжений, что позволяет избежать угроз из внешней среды. Для защиты передаваемых данных используются отечественные, криптостойкие алгоритмы шифрования с обновляемыми ключами.

Для предотвращения утечек информации активно используется DLP-система, позволяющая эффективно противостоять внутренним угрозам. Наличие централизованного управления позволяет максимально быстро отслеживать и реагировать на события.

Требования рынка заставляют Регистраторов развивать применяемые технологии, применять инновационные решения и собственные ноу-хау, чтобы удерживать долю рынка, оставаться конкурентоспособными, развиваться и привлекать новых клиентов.

Известно, что развитие технологий инициирует изменения в области кибербезопасности. С появлением новых технологий расширяется и ландшафт киберугроз. Угрозы, как и сами технологии, усложняются, а количество атак (как и их сложность) увеличивается. Кроме того, из-за усложнения технологий и средств разработки количество уязвимостей не уменьшается, а напротив, растет. Также известно, что быть абсолютно

защищенным от воздействия киберугроз невозможно.

В связи с продолжающимися в настоящее время тенденциями роста киберугроз, вызванными в том числе и иницируемыми государством процессами цифровизации экономики, отмечается усиление надзорных функций регуляторов в сфере обеспечения и неукоснительного выполнения требований информационной безопасности участниками рынка ценных бумаг.

В частности, Банк России обязал всех профессиональных участников рынка ценных бумаг исполнять требования соответствующих стандартов по информационной безопасности, аналогичных тем, что были установлены в последнее время для банковского сектора.

Так, регулятор с 01.06.2019 ввел новые требования к защите информации для некредитных финансовых организаций в Положении Банка России от 17.04.2019 № 684-П «Об установлении обязательных для некредитных финансовых организаций требований к обеспечению защиты информации при осуществлении деятельности в сфере финансовых рынков в целях противодействия осуществлению незаконных финансовых операций» (далее — Положение № 684-П). Часть нормативных требований данного Положения вступит в силу с 2020 по 2023 год.

Положение № 684-П отныне является ключевым элементом регулирования информационной безопасности и защиты информации в некредитных финансовых организациях со стороны Банка России и ссылается на требования двух ГОСТов: о базовом составе организационных и технических мер в финансовых организациях (ГОСТ Р 57580.1–2017 «Безопасность финансовых (банковских) операций. Защита информации финансовых организаций. Базовый состав организационных и технических мер») и о методике оценки соответствия этим мерам (ГОСТ Р 57580.2–2018 «Безопасность финансовых (бан-

ковских) операций. Защита информации финансовых организаций. Методика оценки соответствия»).

Положение № 684-П определяет, к какому уровню защиты информации с 2021 г. будут относиться те или иные некредитные финансовые организации. От этих уровней зависит, насколько строгие необходимо применять требования. Уровни (всего их три — усиленный, стандартный и минимальный) определены в ГОСТе о базовом составе организационных и технических мер в финансовых организациях.

В соответствии с этим нормативным документом к АО «ДРАГА», как и к другим Регистраторам, должен применяться уровень защиты «Стандартный».

В нормативном документе обозначены требования по защите информации в отношении объектов информационной инфраструктуры, прикладного программного обеспечения автоматизированных систем и приложений, предоставляемых клиентам для совершения операций, технологии обработки защищаемой информации, в том числе получаемой в результате взаимодействия с клиентом через интернет; установлены базовые меры по организации, контролю предоставления (отзыва) и блокированию логического доступа, а также обязанность некредитных финансовых организаций, которые относятся к стандартному уровню, производить с помощью специальной лицензированной ФСТЭК организации оценку своего уровня защиты не реже одного раза в три года, которую необходимо проводить в соответствии с ГОСТом о методике оценки соответствия.

Все без исключения некредитные финансовые организации должны выполнять пункты Положения № 684-П, устанавливающие требования по работе со средствами криптографической защиты и указывающие на необходимость доведения до клиентов рекомендаций по антивирусной защите.

Документ разработан в целях противодействия несанкционированным финансовым операциям, осуществляемым без согласия клиента, а также для защиты средств некредитной финансовой организации и их клиентов от действий киберпреступников.

Следует отметить, что под финансовой операцией Банк России понимает не только операции с денежными средствами, но и осуществление действий, направленных на регистрацию или перерегистрацию прав собственности на ценные бумаги.

Согласно введенному Положению, должна защищаться следующая информация:

- электронные сообщения (информация, содержащаяся в документах, составляемых при осуществлении финансовых операций в электронном виде работниками некредитных финансовых организаций и (или) клиентами некредитных финансовых организаций);
- криптографические ключи (ключевая информация средств криптографической защиты информации, используемая некредитными финансовыми организациями и их клиентами при осуществлении финансовых операций);
- информация, необходимая некредитным финансовым организациям для авторизации своих клиентов в целях осуществления финансовых операций и удостоверения права клиентов распоряжаться денежными средствами, ценными бумагами или иным имуществом;
- информация об осуществленных некредитными финансовыми организациями и их клиентами финансовых операциях.

Чтобы соответствовать этим новым требованиям, Регистратору необходимо выполнить ряд мероприятий:

- определить внутренние информационные системы, подпадающие под защиту в соответствии с Положением № 684-П;
- выделить и описать защищаемую информацию;
- разработать (или актуализировать при наличии) Политику информационной безопасности и Частные политики (Положения) по антивирусной, криптографической защите, безопасного использования электронной почты и ресурсов сети Интернет, по управлению инцидентами информационной безопасности и т.д.;
- провести предварительный аудит на соответствие ГОСТ Р 57580.1–2017 и Положению № 684-П, по результатам которого составить перечень применимых мер по защите информации по указанному ГОСТу, оценить выполнение мер и требований по защите информации;
- составить план приведения в соответствие Положению № 684-П;
- реализовать этот план. В ходе его реализации необходимо перенастроить (или создать) надежно функционирующую систему обеспечения информационной безопасности. Возможно, кому-то из Регистраторов придется приобрести или доработать существующее программное обеспечение автоматизированных и информационных систем, прикладное программное обеспечение и лицензированные средства криптографической защиты информации;
- провести итоговую оценку соответствия требованиям.

Ключевыми элементами всей конструкции являются обязательность проведения сертификации ФСТЭК или анализа уязвимостей по оценочному уровню доверия ОУД-4 в прикладном программном обеспечении автоматизированных систем и приложений, подпадающих под требования Положения № 684-П, а также проведения внешней оценки соответствия (аудита) сторонней организа-

цией. Следует напомнить, что в качестве внешней организации необходимо привлекать лицензиата ФСТЭК России.

В конце 2018 г. СРО ПАРТАД опрашивал профессиональных участников рынка ценных бумаг по поводу их оценки по минимальным капитальным вложениям на осуществление мероприятий по приведению в соответствие требованиям Положения № 684-П. Средняя стоимость затрат у Регистраторов получилась минимум около 5 млн рублей.

В основном вся проблематика связана с тем, что автоматизированные системы ведения реестра, используемые у большинства Регистраторов, на данный момент не отвечают требованиям Положения № 684-П и ГОСТ Р 57580.1–2017. Это, в свою очередь, ставит руководство Регистраторов перед вопросом замены основной учетной системы на новую, сертифицированную в системе ФСТЭК России и отвечающую указанным требованиям, или модернизации действующей системы и ее сертификации в ФСТЭК (или в качестве альтернативы — проведения анализа уязвимостей по требованиям к оценочному уровню доверия ОУД-4).

В любом случае доработка действующего или переход на новое прикладное программное обеспечение автоматизированных систем и приложений Регистратора под новые требования регулятора — процесс дорогостоящий и трудозатратный, но выгоды от него очевидны: повышение надежности и безопасности предоставляемых услуг, надежная защита данных клиентов, содержащихся в реестрах акционеров, и усиление киберустойчивости компании.

Дивиденды: теория и практика регистратора



Акулинин К.А.

Заместитель начальника
Управления обеспечения
корпоративных действий
эмитентов АО «ДРАГА»

1. ПРИНЯТИЕ РЕШЕНИЙ О ВЫПЛАТЕ. НЮАНСЫ

В соответствии со статьей 42 Федерального закона от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее — Закон об АО): решение о выплате (объявлении) дивидендов принимается общим собранием акционеров.

Указанным решением должны быть определены размер дивидендов по акциям каждой категории (типа), форма их выплаты, порядок выплаты дивидендов в неденежной форме, дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. Размер дивидендов не может быть больше размера дивидендов, рекомендованного советом директоров (наблюдательным советом) общества.

Частота, объемы и формы выплат дивидендов существенно варьируют от компании к компании. Согласно той же статье 42 Закона об АО Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев отчетного года и (или) по результатам отчетного года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено настоящим Федеральным законом.

Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия

и девяти месяцев отчетного года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода.

Большинство обществ выплачивают дивиденды по решению годового общего собрания акционеров по результатам отчетного года при распределении прибыли за прошедший год. Но в последнее время общества стали рассматривать возможность выплаты дивидендов за счет прибыли прошлых лет.

Законодательного запрета на выплату дивидендов за счет прибыли прошлых лет в настоящее время нет. Редакция статьи 42 Закона об АО в прежней редакции содержала норму о том, что дивиденды выплачиваются из чистой прибыли Общества за текущий год. Однако в названную статью указанного Закона были внесены изменения Федеральным законом Российской Федерации от 07.08.2001 № 120-ФЗ.

В отечественной судебной практике возник вопрос о соотношении чистой прибыли и нераспределенной прибыли прошлых лет. Рассматривая данный вопрос, ВАС РФ пришел к выводу, что по своей экономической природе чистая прибыль и нераспределенная прибыль тождественны (см. решение ВАС РФ от 29.11.2012 № ВАС-13840/12; см. также Определение ВС РФ от 17.09.2015 № 305-ЭС15-10721).

2. СОСТАВЛЕНИЕ СПИСКА

На основании заключенных с эмитентами Соглашений АО «ДРАГА» осуществляет формирование Списка лиц, осуществляющих права по ценным бумагам (Списка лиц, имеющих право на получение дивидендов по акциям Общества), и в соответствии с Требованием о подготовке Списка

предоставляет в трехдневный срок. Требование содержит всю информацию, необходимую для формирования Списка: размер дивиденда на одну акцию каждого типа; дату, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов; показатели Д1 и Д2 в соответствии с пунктом 5 статьи 275 Налогового кодекса Российской Федерации.

В соответствии с пунктом 7 статьи 42 Закона об АО: дивиденды выплачиваются лицам, которые являлись владельцами акций соответствующей категории (типа) или лицами, осуществляющими в соответствии с федеральными законами права по этим акциям, на конец операционного дня даты, на которую в соответствии с решением о выплате дивидендов определяются лица, имеющие право на их получение.

Не редки случаи, когда часть акций общества учитывается на казначейском лицевом счете эмитента. В таких случаях в Список лиц, имеющих право на получение дивидендов по результатам деятельности общества, не включается казначейский лицевой счет эмитента. В соответствии с частью 3 статьи 72 Закона об АО, на эти акции дивиденды не начисляются.

Также в опыте Регистратора встречалась практика, когда акционерное общество, выплачивающее дивиденды, осуществляло размещение дополнительного выпуска акций.

В этой ситуации в случае неразмещения части ценных бумаг дополнительного выпуска, часть нераспределенной прибыли Общества прошлых лет, направленной на выплату дивидендов по акциям Общества и равной произведению дивиденда на одну обыкновенную акцию на количество неразмещенных по состоянию на дату, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов дополнительного выпуска, учитываемых на эмиссионном счете эмитента, не распределялась.

Формирование Списка лиц, имеющих право на получение дивидендов по акциям Общества, начинается с определения типа налогоплательщика каждого зарегистрированного лица: иностранная компания, российская организация, публично-правовое образование, физическое лицо — налоговый резидент Российской Федерации, физическое лицо — налоговый нерезидент Российской Федерации. На акции установленных лиц исчисление суммы налога и суммы к выплате не производится, а осуществляется по мере установления прав акционеров на ценные бумаги.

Дивиденды по акциям, находящимся в собственности Российской Федерации или субъектов Российской Федерации и являющимся имуществом государственной казны Российской Федерации или казны субъекта Российской Федерации, не являются доходами, подлежащими налогообложению налогом на прибыль организаций.

Исходя из положений главы 5 Гражданского кодекса Российской Федерации, статьи 246 Налогового кодекса Российской Федерации публично-правовые образования не являются плательщиками налога на прибыль организаций и у Общества как налогового агента не возникает обязанности по исчислению, удержанию и перечислению налога.

Отнесение того или иного акционера к категории публично-правовые образования требует персонального подхода к каждой организации.

В отношении иностранных компаний определение льготных ставок налога в соответствии с Соглашениями об избежании двойного налогообложения достаточно давно и широко описано письмами Министерства финансов. К новшествам последних лет можно отнести обязательное предоставление в дополнение к представляемым документам

подтверждения, что иностранная организация имеет фактическое право на получение дохода. Также Регистратор достаточно часто сталкивается с ситуацией в отношении Обществ, которым АО «ДРАГА» оказывает услуги по выплате дивидендов, когда иностранные компании, налог на дивиденды которых исчислялся по ставке налога 15%, обращался к эмитенту с просьбой не выплачивать причитающиеся дивиденды до момента представления пакета документов на льготное налогообложение. В таких ситуациях эмитент, как правило, идет навстречу иностранной компании, но только при условии предоставления документов до окончания законодательно установленного срока выплаты дивидендов.

Наиболее масштабной и трудоемкой является категория физических лиц.

В соответствии с пунктом 2 статьи 207 Налогового кодекса Российской Федерации: налоговыми резидентами признаются физические лица, фактически находящиеся в Российской Федерации не менее 183 календарных дней в течение 12 следующих подряд месяцев.

У Общества и Регистратора отсутствует обязанность отслеживать период нахождения физического лица на территории Российской Федерации в отличие от организации-работодателя, осуществляющей ведение табеля учета рабочего времени.

На практике для определения типа налогоплательщика физических лиц Регистратор руководствуется сведениями об адресе регистрации акционера, при этом принимает во внимание все документы и информацию, также предоставленную акционером: почтовый адрес, штампы и отметки в паспорте и других документах.

Сумма налога и сумма к выплате исчисляется в отношении каждого акционера отдельно в соответствии с типом налогоплательщика.

В отношении иностранных организаций сумма налога исчисляется в соответствии со статьей 284 Налогового кодекса Российской Федерации. При этом, руководствуясь статьей 312 Налогового кодекса, сумма налога может исчисляться в соответствии с положениями международных договоров, заключенных между Российской Федерацией и государством, в котором иностранная организация имеет постоянное местонахождение.

В отношении российских организаций — плательщиков налога на прибыль организаций и физических лиц — налоговых резидентов Российской Федерации исчисление сумм налога производится в соответствии со статьей 275 Налогового кодекса Российской Федерации. Руководствуясь пунктом 6 статьи 52 Налогового кодекса производится округление суммы исчисленного налога.

По статье 226.1 Налогового кодекса налоговым агентом при получении доходов в виде дивидендов в числе прочих признаются:

- российская организация, осуществляющая выплату налогоплательщику дохода по ценным бумагам, выпущенным этой организацией, права по которым учитываются в реестре ценных бумаг российской организации на дату, определенную в решении о выплате (об объявлении) дохода по таким ценным бумагам;
- депозитарий, осуществляющий выплату налогоплательщику дохода по ценным бумагам, выпущенным российскими организациями, права по которым учитываются в таком депозитарии на дату, определенную в решении о выплате (об объявлении) дохода.

Таким образом, в отношении номинальных держателей, зарегистрированных в реестре акционеров на дату, определенную в решении

о выплате (об объявлении) дохода по таким ценным бумагам, сумма налога не исчисляется. Сумма к перечислению номинальному держателю определяется как произведение размера дивиденда на одну акцию на количество акций, учитывающихся на лицевом счете номинального держателя на дату, определенную в решении о выплате (об объявлении) дохода.

3. СРОКИ ВЫПЛАТЫ: ЗАКОН И НАША ПРАКТИКА

Сроки выплаты дивидендов регламентированы пунктом 6 статьи 42 Закона об АО: срок выплаты дивидендов номинальному держателю и являющемуся профессиональным участником рынка ценных бумаг доверительному управляющему, которые зарегистрированы в реестре акционеров, не должен превышать 10 рабочих дней, а другим зарегистрированным в реестре акционеров лицам — 25 рабочих дней с даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов.

Способ выплаты определен пунктом 8 статьи 42 Закона об АО: выплата дивидендов в денежной форме физическим лицам, права которых на акции учитываются в реестре акционеров общества, осуществляется путем перечисления денежных средств на их банковские счета, реквизиты которых имеются у регистратора общества, либо при отсутствии сведений о банковских счетах путем почтового перевода денежных средств, а иным лицам, права которых на акции учитываются в реестре акционеров общества, — путем перечисления денежных средств на их банковские счета.

Лица, которые имеют право на получение дивидендов и права которых на акции учитываются у номинального держателя акций, получают дивиденды в денежной форме в порядке, установленном законодательством Российской Федерации о ценных бумагах.

Совместно с обществами, которым АО «ДРАГА» оказывает услуги по выплате дивидендов, реализуется следующая очередность направления дивидендов:

1

Акционерам — юридическим лицам — перечислением денежных сумм на банковский счет (банковский перевод), в соответствии с данными Анкеты зарегистрированного лица. В случае отказа или возврата (по причине некорректных реквизитов или иного) перечисленных дивидендов — повторное перечисление дивидендов Регистратор должен осуществлять только после получения от акционера информации о новых реквизитах и внесения данной информации в систему ведения реестра Эмитента.

2

Акционерам — физическим лицам при наличии банковских реквизитов — перечислением денежных сумм на банковский счет (банковский перевод), в соответствии с данными Анкеты зарегистрированного лица.

В случае невозможности перечисления денежных сумм на банковский счет (отсутствие банковских реквизитов, неполные банковские реквизиты и прочее) по причине некорректных реквизитов — путем почтового перевода денежных средств в соответствии с данными Анкеты зарегистрированного лица.

В отношении акционеров — физических лиц, которым дивиденды банковским переводом направлялись, но вернулись агенту по выплате дивидендов вне зависимости от причин возврата, осуществить перечисление денежных средств почтовым переводом в соответствии с данными, указанными в реестре владельцев ценных бумаг Общества.

Иным акционерам — физическим лицам — путем почтового перевода денежных средств в соответствии с данными Анкеты зарегистрированного лица.

При отсутствии у АО «ДРАГА» сведений о почтовом адресе Получателя почтовый перевод денежных средств направлять по адресу регистрации акционера.

Следует заметить, что не все адресные данные для осуществления почтовых переводов соответствуют структуре адреса, определенной Правилам оказания услуг почтовой связи, утвержденными приказом Минкомсвязи России № 234 от 31.07.2014 (пункт 22 раздела II).

Одновременно практика показывает, что часть направленных Регистратором денежных переводов по адресам с отсутствующими или устаревшими почтовыми индексами, а также по адресам, не содержащим всех обозначенных Правилами адресных реквизитов, успешно доставляются адресатам ФГУП Почтой России.

Учитывая реальность, эмитентами и Регистратором выработана практика, по которой контроль адресов для перечисления денежных средств почтовым переводом на полноту и актуальность не осуществляется в силу отсутствия у регистратора права самостоятельно вносить правки в данные акционера, но проводится значительная превентивная работа по актуализации данных акционеров в наиболее крупных реестрах.

4. ВОЗВРАТ ДИВИДЕНДОВ: ЧТО ДЕЛАТЬ ДАЛЬШЕ?

АО «ДРАГА» ежегодно является организатором выплат дивидендов на общую сумму около 300 млрд руб. и агентом по выплате дивидендов

в отношении более миллиона счетов на общую сумму около 20 млрд руб. Наши крупнейшие эмитенты имеют схожую структуру акционеров: подавляющее число акционеров — физические лица. При этом в основной массе перечисление дивидендов этим физическим лицам производится почтовым переводом.

Отдельного рассмотрения заслуживает кампания по выплате дивидендов эмитентов, количество акционеров которых около 300 тысяч и более: ПАО «Мосэнерго», ПАО «ОГК-2», ПАО «ТГК-1». **По статистике около 75–80% направленных почтовых переводов акционерам этих обществ возвращается Регистратору.**

Учитывая тариф ФГУП Почты России за направление почтовых переводов (2%, но не менее 50 руб.) и возврат не востребовавшихся переводов (1%, но не менее 25 руб.), а также небольшие суммы к выплате, причитающиеся миноритарным акционерам, затраты обществ на направление дивидендов таким акционерам иногда превосходят сумму всех дивидендов, подлежащих к выплате этим акционерам.

В соответствии с заключенными договорами с обществами Регистратор оказывает услуги по актуализации информации в реестре. В рамках указанных услуг **проводится многоплановая работа с акционерами по внесению в реестр актуальных сведений, в том числе выплатных реквизитов.**

Результатом актуализации является ощутимое снижение почтовых возвратов, а также затрат на пересылку за счет предоставления акционерами актуальных банковских реквизитов (стоимость пересылки банковским переводом существенно ниже стоимости почтового перевода).

Постоянная работа по актуализации сведений определяет непрерывность процесса выплаты

дивидендов акционерам указанных Обществ в течение всего законодательно установленного срока выплаты дивидендов, только с меньшей активностью, чем в начале дивидендной кампании.

Необходимо упомянуть о **выплатах и возвратах номинальным держателям**, зарегистрированным в реестре акционеров общества на дату, определенную в решении о выплате (об объявлении) дохода.

В соответствии с пунктом 1 статьи 8.7 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»: владельцы акций и иные лица, осуществляющие в соответствии с федеральными законами права по ценным бумагам, права которых на акции учитываются депозитарием, получают дивиденды в денежной форме по акциям через депозитарий, депонентами которого они являются. При этом по пункту 8 статьи 42 Закона об АО: номинальный держатель, которому были перечислены дивиденды и который не исполнил обязанность по их передаче, установленную законодательством Российской Федерации о ценных бумагах, по не зависящим от него причинам обязан возвратить их обществу в течение 10 дней после истечения одного месяца с даты окончания срока выплаты дивидендов.

По мере актуализации своих выплатных реквизитов акционеров — клиентов депозитариев, номинальные держатели, депоненты которых обновили свои сведения, направляют запрос в АО «ДРАГА» на повторное направление денежных средств в размере сумм причитающихся дивидендов указанному акционеру.

Можно сказать, что процесс выплаты дивидендов номинальным держателям, зарегистрированным в реестре акционеров, также происходит непрерывно в течение всего законодательно установленного срока выплаты дивидендов.

5. РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ О ВЫПЛАТЕ

По окончании законодательно установленного срока выплаты дивидендов Регистратор предоставляет обществам, которым Регистратор оказывает услуги по выплате дивидендов, сведения о выплаченных дивидендах по акциям Общества в соответствии с Положением о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг (утв. Банком России 30.12.2014 № 454-П).

6. ОБЯЗАННОСТЬ ПОВТОРНЫХ ВЫПЛАТ

В соответствии с пунктом 9 статьи 42 Закона об АО: лицо, не получившее объявленных дивидендов в связи с тем, что у общества или регистратора отсутствуют точные и необходимые адресные данные или банковские реквизиты, либо в связи с иной просрочкой кредитора, вправе обратиться с требованием о выплате таких дивидендов (невыстребованные дивиденды) в течение трех лет с даты принятия решения об их выплате, если больший срок для обращения с указанным требованием не установлен уставом общества.

Повторная выплата дивидендов производится акционерам, предоставившим актуальные платежные реквизиты.

В соответствии с Порядком открытия и ведения держателями реестров владельцев ценных бумаг лицевых и иных счетов (утв. приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 30 июля 2013 г. № 13-65/пз-н), в случае изменения сведений, содержащихся в анкете, держателю реестра должна быть представлена анкета, содержащая измененные сведения, и документы, подтверждающие изменения.

Кроме того, **за невыстребованными дивидендами обращаются наследники акционеров**, включенных в Список лиц, имеющих право

на получение дивидендов по акциям Общества, и дивиденды которыми не были получены (зачислены на банковский счет).

Для получения дивидендов наследники предоставляют Свидетельство о праве на наследство, содержащее информацию о наследовании дивидендов (наследование акций не всегда подразумевает наследование невыплаченных наследодателю дивидендов), сведения о наследниках и долях распределения унаследованных дивидендов. Наследникам выплачиваются дивиденды по акциям в соответствии с причитающимися им долями. Налог рассчитывается отдельно по каждому наследнику.

Необходимо отдельно отметить ситуации с повторными выплатами акционерам, акции которых учитывались в депозитарии и у такого депозитария отозвана лицензия на осуществление деятельности. Действия участников рынка ценных бумаг в таких ситуациях разъяснены Письмом Банка России от 28.04.2015 № 06-55/3793.

В случае перевода акционером своих акций из депозитария, у которого отозвана лицензия на осуществление деятельности, в другой депозитарий, для выплаты причитающихся акционеру дивидендов специалисты Регистратора проверяют поступление от депозитария, у которого отозвана лицензия, сумм невыплаченных дивидендов.

Одновременно проверяется наличие этого акционера в списке депонентов, в отношении которых были возвращены невыплаченные дивиденды. Перечисление суммы начисленных дивидендов осуществляется в депозитарий, в котором на текущий момент учитываются ценные бумаги акционера, по письменному запросу такого депозитария.

В случае перевода акционером своих акций из депозитария, у которого отозвана лицензия,

в учетную систему регистратора, для выплаты причитающихся акционеру дивидендов специалисты регистратора также проверяют возврат от депозитария, у которого отозвана лицензия, сумм невыплаченных дивидендов и наличие этого акционера в списке депонентов, в отношении которых были возвращены невыплаченные дивиденды.

После исчисления суммы налога, подлежащей уплате в бюджет, перечисление причитающихся дивидендов осуществляется на реквизиты, предоставленные акционером в анкете зарегистрированного лица.

7. ОТЧЕТНОСТЬ ЭМИТЕНТА ПО ВЫПЛАТАМ, НАЛОГОВАЯ ОПТИМИЗАЦИЯ. ЧЕМ МОЖЕТ ПОМОЧЬ РЕГИСТРАТОР

Акционерное общество в соответствии со статьей 42 Закона об АО не только обязано своевременно и надлежащим образом осуществить выплату дивидендов в соответствии со Списком лиц, имеющих право на получение дивидендов, но и, в соответствии со статьей 226.1 Налогового кодекса Российской Федерации, является налоговым агентом в отношении акционеров, права по акциям которых учитываются в реестре акционеров Общества.

Руководствуясь статьей 287 Налогового кодекса, налоговый агент в отношении дивидендов, выплаченных юридическим лицам, обязан не позднее дня, следующего за днем выплаты денежных средств перечислить в бюджет сумму налога, исчисленную к уплате.

В отношении дивидендов, выплаченных физическим лицам, налоговый агент уплачивает удержанный у налогоплательщика налог в срок не позднее одного месяца с даты выплаты денежных средств (статья 226.1 Налогового кодекса Российской Федерации).

Таким образом, в целях своевременной уплаты налога в бюджет эмитент должен обладать оперативной информацией о суммах налога, подлежащих уплате в бюджет.

Как уже упоминалось ранее, достаточно высокий процент направленных почтовых переводов возвращается в АО «ДРАГА» и является невостребованными дивидендами. В целях избежания излишней уплаты налога в бюджет, Регистратор осуществляет учет выплат и возвратов ранее направленных дивидендов.

Всем эмитентам, которым АО «ДРАГА» оказывает услуги по выплате дивидендов, Регистратор формирует и представляет Отчет, содержащий сведения о фактических выплатах дивидендов акционерам, которым произведена выплата дивидендов в отчетный период и дивиденды на конец этого отчетного периода не вернулись агенту по выплате дивидендов.

На практике указанная технология позволяет уменьшить сумму излишне уплаченного налога, но не избежать его в полном объеме, так как почтовые переводы, не востребованные акционерами, возвращаются агенту по выплате дивидендов только спустя месяц и более после направления. То есть почтовый возврат фактически происходит позже законодательно установленного срока уплаты налога в бюджет.

8. ОБЩИЕ СРОКИ НА ВЫПЛАТУ

В соответствии с пунктом 9 статьи 42 Закона об АО: лицо, не получившее объявленных дивидендов в связи с тем, что у общества или регистратора отсутствуют точные и необходимые адресные данные или банковские реквизиты, либо в связи с иной просрочкой кредитора, вправе обратиться с требованием о выплате таких дивидендов (невостребованные дивиденды) в течение трех лет с даты принятия решения об их выплате, если больший срок для

обращения с указанным требованием не установлен уставом общества.

Одновременно незнание отдельными нотариусами основ рынка ценных бумаг не позволяет принять к исполнению составленные ими некорректные Свидетельства о праве на наследство.

Такие Свидетельства переделываются и предоставляются наследниками вновь. Принимая во внимание указанные ситуации, в Регистраторе реализована практика выплаты дивидендов акционерам (наследникам акционеров) после законодательно установленной даты окончания выплаты дивидендов, но обратившимся за невостребованными дивидендами (предоставившим документы) до даты прекращения выплат (включительно).

Одновременно пунктом 9 статьи 42 Закона об АО утверждается: срок для обращения с требованием о выплате невостребованных дивидендов при его пропуске восстановлению не подлежит, за исключением случая, если лицо, имеющее право на получение дивидендов, не подавало данное требование под влиянием насилия или угрозы. Таких случаев в практике АО «ДРАГА» не встречалось.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Учитывая сложность и дороговизну процесса выплат, а также большой процент возврата направленных почтовых переводов, возможно, имеет смысл еще раз обсудить с рынком и регулятором необходимость внесения изменений в законодательство, направленных на снижение «пустых» расходов эмитентов по направлению дивидендов лицам, которые не получили их в предыдущие периоды.

Регистратор и депозитарий — братья навек



Мурашов М.В.

Генеральный директор АО «ДРАГА»



Черкасский Б.В.

Советник генерального директора
АО «Специализированный
депозитарий «ИНФИНИТУМ»

АРХИТЕКТУРА РОССИЙСКОЙ УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ ФОНДОВОГО РЫНКА

Архитектура российской учетной системы фондового рынка, а по правде говоря, отсутствие этой архитектуры было заложено в середине 90-х годов. Как и почему это получилось — тема особого разговора. Обсудим когда-нибудь. Мучительно созданный в начале 2010-х годов центральный депозитарий и проведенная им реформа корпоративных действий многие проблемы решили, но далеко не все. Как известно, наша **учетная система состоит из регистраторов и депозитариев**. В разных странах учетные системы различаются — единообразия нет. Много где регистраторов как таковых нет вообще, кое-где они были, но потом их функции постепенно перешли к депозитариям, но в России регистраторы работают,

и работают успешно. Давно нет сомнений в том, что **регистраторы — сложившийся, эффективный и успешно работающий учетный институт российского фондового рынка**. Число регистраторов от нескольких сотен снизилось до 30 с небольшим, и по крайней мере половина из них — серьезные, развитые институты с неплохой технологией, многолетним опытом и умением работать с клиентами. Было бы не по-хозяйски разбрасывать таким капиталом. Опыт и умения регистраторов надо использовать, расширяя их возможности и создавая благоприятные условия для развития.

Наша учетная система далека от идеала. Проблем много. Но, оставляя большинство из них в стороне, поговорим именно о реформировании регистраторов¹. И даже еще более конкретно: о совмещении регистраторской и депозитарной лицензий.

¹ Депозитарии с их избыточным количеством и многочисленными проблемами не меньше регистраторов нуждаются в реформах, но это тема для отдельного разговора.

У РЕГИСТРАТОРОВ И ДЕПОЗИТАРИЕВ МНОГО ОБЩЕГО

Это предложение обсуждалось неоднократно. Оно напрашивается. Ведь у регистраторов и депозитариев много общего. По существу, основа деятельности и тех и других — это ведение счетов, на которых учитываются принадлежащие² их клиентам ценные бумаги³. Но есть и различия. **Регистратор не заключает договоров с владельцами ценных бумаг. Его главный клиент — это эмитент, с которым у него есть договор и реестр которого он принял на обслуживание. Лицевые счета регистратор ведет на основании закона и подзаконных актов. Депозитарий же открывает и ведет счета депо на основании договора со своими клиентами⁴. Это главное различие. Остальные — его следствия.** Одним из них является гораздо более жесткая зарегулированность регистраторской деятельности по сравнению с депозитарной. В этом была определенная логика: если у регистратора нет договора с клиентом, то тогда регулятор, защищая права инвестора, сам определит правила, по которым регистратор должен работать. Депозитарное регулирование всегда было гораздо мягче. Ветераны помнят разницу между 27-м и 36-м постановлениями ФКЦБ⁵. 27-е регистраторское регламентировало каждый шаг, а 36-е депозитарное определяло только общие правила, оставляя депозитариям свободу в выборе деталей проведения операций. Другим следствием был гораздо более широкий спектр операций, выполняемых депозитариями: ППП — поставка против платежа, условные поручения и т.п. Регистраторы не могли оказывать

такие услуги. Для них, в сущности, было запрещено все, кроме того, что разрешено. Конечно, спрос на расчетные услуги как-то удовлетворялся. Не раз приходилось слышать рассказы про ручное (вернее «ножное») ППП, когда под контролем регистратора одна сторона передавала передаточное распоряжение, а другая — передвигала под столом чемодан с деньгами. Но, в конце концов, почему бы регистратору не начать жить по-человечески, заключая с теми клиентами, кому это нужно, договоры, расширяя возможности своего бизнеса и оказывая услуги не столь экзотическим образом? То есть не стать ли регистраторам по совместительству еще и депозитариями?

НОВЫЕ КОНКУРЕНТЫ НА РЕГИСТРАТОРСКОМ РЫНКЕ: БЫТЬ ИЛИ НЕ БЫТЬ?

Несмотря на всю его привлекательность, каждый раз регистраторское сообщество воспринимало подобное предложение скептически и понемногу противодействовало. Почему? Ответ простой. Ведь если регистраторам разрешат быть депозитариями, так и депозитариям могут позволить стать регистраторами. Тогда на регистраторском рынке появятся новые конкуренты, и сложившаяся система отношений будет разрушена. А если еще такое право получит центральный депозитарий, то вообще можно считать, что конец света наступил. «Не надо нам новых возможностей — как-нибудь и так проживем. Лучше, чтобы постоянные на нашу поляну не лазили».

Владельцы лицевых счетов — клиенты регистратора — отличаются от владельцев счетов депо —

2 На тех или иных основаниях.

3 У регистраторов они называются «лицевыми счетами», и на таких счетах могут учитываться в реестре ценные бумаги только одного эмитента, а в депозитариях такие счета называются «счетами депо» и на них могут учитываться любые ценные бумаги.

4 Клиентов депозитария часто называют депонентами.

5 ФКЦБ — Федеральная комиссия по ценным бумагам — основной регулятор фондового рынка конца 90-х, начала нулевых годов.

клиентов депозитариев. Клиент депозитария пришел на фондовый рынок более или менее сознательно через банк или брокера, в то время как большинство клиентов регистратора получили свои ценные бумаги в процессе приватизации и активными участниками фондового рынка их назвать трудно. Одному из авторов даже принадлежит фраза «регистратор — это депозитарий для бедных». Конечно, это далеко не вся правда. Клиенты регистраторов не только бабушки и дедушки, но часто «мажоритарные» акционеры, имеющие отношение к главному клиенту регистратора — эмитенту. И вот таким-то клиентам, конечно, не хватает качественных услуг, в оказании которых регистраторы сильно ограничены. Тем не менее **до последнего времени, взвешивая плюсы и минусы, регистраторы не поддерживали совмещение регистраторской и депозитарной лицензии.**

Но время идет, рынок сужается, конкуренция обостряется. Эффект от приема на обслуживание ЗАО себя исчерпал. **Приходится искать новые возможности для развития. И предложения по оказанию клиентам дополнительных услуг депозитарного типа мало-помалу становятся все более актуальными.** Надо сказать, что расширение своих прав регистраторы поддерживали всегда. Если совмещение лицензий вызывало скепсис и опасения, то возможность осуществлять ППП, выполнять условные поручения и заключать договоры со своими клиентами регистраторы поддерживали безоговорочно. «То есть депозитарной лицензии нам не надо, но позвольте делать все, что делают депозитарии». Можно было бы пойти и по этому пути, но, кажется, регулятор собрался распорядиться иначе. **В конце 2018 г. был опубликован консультативный доклад Банка России⁶, в котором предлагалось объединить регистраторскую и депозитарную лицензии.**

Обсуждение было бурным, все перечисленные опасения были высказаны, но, кажется, регулятор все же пришел к выводу о том, что сделать это надо. На совещании у Председателя Банка России было принято решение разрешить совмещение регистраторской деятельности с «чистой» депозитарной и спецдепозитарной, без брокерской, клиринговой и т.п. Предполагается, что необходимое изменение закона «О рынке ценных бумаг» будет рассмотрено во время осенней сессии 2019 г. Конечно, все может случиться, но намерения высказаны самые определенные. Так что, видимо, пора перестать сопротивляться и внимательно проанализировать плюсы и минусы такого решения.

Плюсы и новые возможности очевидны. А минусы? Так ли все это страшно на самом деле? Представляется, что нет! Начнем с того, что если будет запрещено совмещать регистраторскую лицензию с брокерской, клиринговой и банковской, то новых конкурентов на регистраторском рынке не появится. Страшный зверь НРД имеет и банковскую, и клиринговую лицензии, брокеры, банки и УК также из игры исключаются. Остаются только чистые депозитарии и спецдепозитарии. Но чистых депозитариев раз-два и обчелся, к тому же большинство из них являются «родственниками» серьезных регистраторов. Так что с этой стороны обострения конкуренции не предвидится. А что спецдепозитарии? Но они и так ведут реестры ПИФов, конкурируя с чистыми регистраторами. Представляется маловероятным, что спецдепы, которых не так уж много, смогут серьезно потеснить регистраторов в обслуживании эмитентов акций. На сложившийся рынок новым игрокам, не обладающим ощутимыми преимуществами, заходить непросто. **Таким образом, можно констатировать, что если поправки будут приняты в предлагаемом виде, то конкуренция сильно не вырастет.** Про этот страх можно забыть.

6 «Совершенствование регулирования учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг». http://cbr.ru/Content/Document/File/51050/Consultation_Paper_181024.pdf.

В общем, следует признать, что вреда от совмещения лицензий регистраторам не будет. А вот будет ли польза, какие новые услуги смогут предложить регистраторы, какие усилия и затраты потребуются и как надо к такому развороту готовиться — все это мы кратко обсудим в оставшейся части статьи.

Будет ли регистраторам и рынку польза от совмещения регистраторской и депозитарной лицензий?

Безусловно, да! Не стоит рассчитывать на «золотой дождь», но дополнительные доходы заработать можно будет, а клиенты также приобретут свою выгоду. Регистраторы — народ живучий, хотя иногда излишне консервативный. Появившиеся новые возможности станут стимулом для более широкого взгляда на мир и для освоения новых сервисов.

Часто регистраторы, отзываясь скептически о возможном совмещении лицензий, приводили такой аргумент: «Все регистраторы, кому это было необходимо, давно завели свой депозитарий и необходимые клиентам депозитарные услуги оказывают через него». Это близко к истине, но, что ни говори, а концентрация услуг у регистратора без привлечения пусть родственных, но все же сторонних организаций будет менее затратной, а также более понятной и привлекательной для клиентов. Регистраторы смогут обслуживать более разнообразных клиентов. Возможность получать депозитарные услуги должного качества плюс традиционное доверие к регистраторам поможет переводу из депозитариев хранящихся там крупных пакетов ценных бумаг. У регистратора можно будет хранить не только акции обслуживаемых им эмитентов, но и акции других эмитентов, облигации, иностранные ценные бумаги. Новые клиенты, новые услуги, новые запросы, новые активы — все это, в конечном итоге, дополнительные доходы и, что немаловажно, «расширение сознания» и появление новых возможностей и стимулов для адаптации к быстро меняющемуся миру.

Рынок в целом от такой реформы также выиграет. Учетная система немного упростится, станет более однородной, начнет сокращаться уровень вложенности. Крупные клиенты получат возможность работать с одним контрагентом — регистратором, а не делить свои активы между регистратором и депозитарием. Взаимодействие упростится, издержки снизятся. Депозитарные и регистраторские сервисы, а также принципы тарификации сблизятся. Массовый владелец акций получит больше возможностей по продаже своего пакета, как на биржевом, так и на внебиржевом рынке. Через созданную регистраторами систему транзита электронных сообщений СТАР станет возможной передача поручений не только другим регистраторам, но и депозитариям. Концентрация крупных пакетов у регистраторов поможет ускорить формирование списков акционеров. И многое другое. Аппетит приходит во время еды. Нет сомнений, что лучшие из регистраторов представившимися возможностями сумеют воспользоваться.

Какие именно депозитарные услуги следует реализовывать регистраторам — каждый будет решать сам в зависимости от потребностей своих клиентов. Условные операции, депозитарные залоговые/заклады, взаимодействие с биржей и т.п. Скорее всего, нужно будет не изобретать велосипед, а ориентироваться на сложившийся в настоящее время «депозитарный стандарт» обслуживания. Конечно, особенности могут быть всегда, но они регулируются депозитарным договором. То есть все как обычно: стандартные «условия осуществления депозитарной деятельности» и, возможно, несколько разных SLA (Service Level Agreement) для разных типов клиентов. Востребованность новых услуг будет в дальнейшем, как обычно, зависеть от качества их реализации и эффективности работы с клиентами. Новые возможности должны оказаться востребованными, принимая во внимание традиционно налаженные связи регистраторов с эмитентами, близкими к эмитентам организациями и мажоритариями. Сейчас трудно предсказать, какие именно новые

услуги станут популярными. Возможно, к регистраторам перейдут пакеты ценных бумаг, которые были ранее выведены в депозитарии из-за дороговизны перехода прав в реестре. Может быть, регистраторы помогут сэкономить на организации процессов размещения/реорганизации и т.п., при которых часто возникает необходимость раскрытия номинальных держателей для реализации прав, тогда как при регистраторско-депозитарной схеме счета эмитентам будут открываться только в одном месте — у регистратора. Возможно, регистраторы сумеют склонить крупных клиентов к передаче им учета всех их долей собственности. Некоторые депозитарии осторожно делали такие попытки, но пока не преуспели, а регистраторы, как доверенные лица эмитентов, будут иметь больше шансов на реализацию такой услуги. Может быть, наконец, именно регистраторы сумеют организовать «брокерский депозитарий» и тем поспособствуют уменьшению числа депозитариев и снижению издержек у брокеров. Кто знает. Будущее покажет. Новые возможности — новые сервисы.

Легко предсказать, что в будущем регистраторам, осваивающим депозитарные услуги, придется решать проблему денежных (в том числе, валютных) расчетов по операциям с ценными бумагами. ППП (поставка против платежа) в разных формах невозможна без права выполнения переводов денежных средств клиентов. А без ППП депозитарный сервис трудно считать качественным. Эту проблему давно и пока безуспешно пытаются решить спецдепозитарии. Может быть, объединение усилий с регистраторами даст новые шансы. Возможны два различных решения. Либо ограниченная лицензия кредитной организации, либо специальное законодательство, регулирующее расчеты при оказании депозитарных услуг. Так или иначе, но решать эту проблему придется, если мы хотим, чтобы депозитарный сервис регистраторов был полноценным.

Потребуется ли начало оказания депозитарных услуг регистраторами больших расходов? Думается, что нет. Виды деятельности близки друг к другу. Гра-

мотный и компетентный персонал у регистраторов есть, и разобраться в особенностях депозитарной деятельности не составит большого труда. Технологически регистраторские и депозитарные операционные процессы сходны. К ЭДО регистраторы подключены, обработка стандартных ISO-сообщений не потребует кардинальной перестройки. Связи с центральным депозитарием и отчасти с биржей налажены. К отчетности перед регулятором регистраторам не привыкать, и паратройка новых форм вряд ли станет камнем преткновения. Конечно, придется покупать или разрабатывать депозитарное программное обеспечение, а затем встраивать его в налаженную систему. Дело это хлопотное и малоприятное, но ничего особенно страшного в этом нет и при разумном подходе чрезмерных затрат не потребует. Так что можно уверенно сказать, что, на освоении депозитарных услуг регистраторы не разорятся.

ДОРОЖНАЯ КАРТА ПО ОБЪЕДИНЕНИЮ ЛИЦЕНЗИЙ

Давно известно, что дьявол — в деталях, и самые лучшие идеи можно испортить топорным исполнением. Чтобы получилось не «как всегда», надо тщательно продумать детали регистраторско-депозитарной конструкции и организации переходного процесса. Необходимо детально проработать законы и подзаконные акты, регламентирующие регистраторскую и депозитарную деятельность с целью их сближения и в дальнейшем — унификации. Регистратор должен получить право заключать со своими клиентами договоры депозитарного типа и вести два вида счетов: лицевые счета в реестровом разделе и счета депо в депозитарном разделе, оказывая своим клиентам стандартный перечень депозитарных услуг. Не следует громоздить избыточные конструкции, при которых регистратор сам у себя открывает себе счет номинального держателя. Это ничего не даст и только усложнит систему. Необходимо сохранить право эмитента по переходу на обслуживание к другому регистратору, что с точки зрения учета означает передачу другому

регистратору «реестрового раздела» по данному виду ценных бумаг при сохранении депозитарного раздела. Необходимо продолжать оказывать в реестровом разделе по стабильным тарифам все услуги, предоставляемые сейчас владельцам лицевых счетов. Регистраторы не должны вынуждать своих клиентов заключать договор счета депо и переходить на обслуживание в депозитарный раздел — только добровольно. И, наконец, регистраторам необходимо оставить право выбора — получение ими депозитарной лицензии не должно быть обязательным. Если какие-то регистраторы захотят остаться «чистыми» — это их право.

В дальнейшем можно будет подумать о переходе в реестровом разделе на «депозитарный принцип» учета — ведение единого счета клиента по всем принадлежащим ему ценным бумагам (интегрированный учет был реализован одним из соавторов в регистраторе еще в 90-е годы, и так учитывались бумаги двух депозитариев, в которых работал другой соавтор). Если владельцу принадлежат разные ценные бумаги, то это будет намного удобней, чем иметь несколько лицевых счетов в разных реестрах. После этого регистраторский и депозитарный разделы будут различаться только тарифами, объемом оказываемых услуг и источником финансирования. Поддержание реестрового раздела будет, так же как и сейчас, осуществляться эмитентом, а предоставляемые реестровым клиентам услуги станут проще, менее разнообразными и дешевле.

До сих пор соавторы были едины в своих взглядах на пользу совмещения регистраторской и депозитарной лицензии, но их мнения по возможной реконструкции учетной системы разошлись. Ч. считает приведенный ниже абзац правильным, тогда как М. категорически против. Тем не менее, с согласия М. этот абзац сохранен в качестве личного мнения Ч.

И, наконец, про учетную систему в целом. Предположим, что все, о чем мы говорили, уже произошло, и регистраторы стали такими особенными депози-

тариями. Нет сомнений, что суть регистраторской лицензии состоит в праве обслуживания эмитента, и в том числе ведения за его счет списка (реестра) акционеров. Но в то же время ниоткуда не следует, что головным учетным институтом по каждому выпуску акций должен быть именно регистратор. Такая конструкция усложняет учетную систему, добавляет в нее лишний уровень, удлиняет пути информационного обмена. Учетная система упростится и станет логичнее и эффективнее, если мы, сохранив за регистраторами все права и обязанности по обслуживанию эмитента, «развернем» счета номинального держателя, открытые центральным депозитарием у регистраторов. Пусть теперь наши регистраторы-депозитарии имеют счета в НРД, а не наоборот. При такой конструкции головным учетным институтом по всем без исключения ценным бумагам становится центральный депозитарий, и полный список владельцев будет формироваться именно им для последующей передачи регистратору, обслуживающему данного эмитента. На первый взгляд, такое предложение может показаться излишне радикальным и фантастическим. Но если немного подумать, то понимаешь, что это правильный путь. Наши белорусские коллеги давно осуществили именно такое преобразование своей учетной системы. Представляется, что для российского рынка этот вариант гораздо лучше казахстанского, когда всех регистраторов заменил один центральный регистратор, присоединившийся вскоре к центральному депозитарию. В предлагаемом варианте регистраторы полностью сохраняют свой бизнес, продолжая обслуживать эмитента, и получают новые возможности за счет освоения депозитарных услуг. Дело это, может быть, не сегодняшнего дня, но подумать об этом стоит уже сейчас.

А теперь соавторы опять едины. Бизнес регистраторов нелегок, и как будут развиваться события в будущем, предсказать сейчас невозможно. В любом случае надо быть готовым к жесткой конкуренции и стремиться осваивать новые направления и рынки, а для этого нужно будет хорошо поработать и регистраторам, и регулятору.

Новые цифровые горизонты



Галкина С.А.

Заместитель генерального директора
АО «ДРАГА» по работе с клиентами

В ближайшее время в силу вступают два, можно сказать, революционных изменения в законодательстве, связанные с цифровизацией взаимоотношений участников гражданского оборота, в том числе в финансовой сфере:

- это Федеральный закон от 18.03.2019 № 34-ФЗ «О внесении изменений в части первую, вторую и статью 1124 части третьей Гражданского кодекса Российской Федерации» (вступает в силу с 01.10.2019), который вводит новое понятие «цифровые права» и определяет широкие возможности для заключения сделок в электронной форме,
- и Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (вступает в силу с 01.01.2020) (далее — Закон о цифровых инвестициях, Закон), который определяет целый спектр новых «цифровых» понятий в инвестировании.

Эти два нормативных акта затрагивают интересы широкого спектра лиц (от мелких инвесторов физических лиц до крупных хозяйствующих субъектов), причем совершенно в разных сферах и ролях. Многие компании, да и физические лица,

сейчас начнут «примерять» эти законы к своей деятельности, внедряя цифровые отношения в различных комбинациях в свой деловой оборот.

В связи с этим представляет интерес уже сейчас регистраторам проанализировать, что из новшеств может напрямую расширить их сферу деятельности и определить «новые цифровые горизонты».

Для регистраторов особенно актуален Закон о цифровых инвестициях, который открывает новые возможности и новые области деятельности.

Предметом его регулирования являются **отношения, возникающие в связи с инвестированием и привлечением инвестиций с использованием инвестиционных платформ**. Он также определяет правовые основы деятельности операторов инвестиционных платформ, регулирует возникновение и обращение утилитарных цифровых прав, предусмотренных данным Законом, а также выдачу и обращение ценных бумаг, удостоверяющих утилитарные цифровые права.

В соответствии с данным Законом **регистраторы получили право совмещать свою деятельность с деятельностью оператора инвестиционной платформы (ОИП) с учетом выполнения ряда дополнительных требований, установленных в Законе о цифровых инвестициях, которые практически совпадают с лицензионными требованиями регистратора.**

Рассмотрим подробнее этот новый вид деятельности и оценим, в каком объеме и в каких случаях его логично развивать регистратору.

Согласно ст. 2 Закона:

«инвестиционная платформа (ИП) — информационная система в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», используемая для заключения с помощью информационных технологий и технических средств этой информационной системы договоров инвестирования, доступ к которой предоставляется оператором инвестиционной платформы».

Законом определены способы инвестирования с использованием ИП, это:

- приобретение утилитарных цифровых прав;
- предоставление займов;
- приобретение эмиссионных ценных бумаг (за рядом исключений), причем установлено, что такие бумаги могут размещаться только путем закрытой подписки.

Содержание деятельности по организации привлечения инвестиций подразумевает, что оператор инвестиционной платформы (далее — ОИП):

- 1 с одной стороны, заключает договоры об оказании услуг по содействию в инвестировании, в соответствии с которыми предоставляет доступ инвестору к ИП (в соответствии с правилами ИП) для заключения договора с лицом, привлекающим инвестиции;
- 2 а с другой стороны, договоры об оказании услуг по привлечению инвестиций, в соответствии с которыми предоставляет лицу, нуждающемуся в инвестициях, доступ к ИП (в соответствии с правилами ИП) для заключения договора с инвестором.

Обязательным условием заключения таких договоров является использование информационных технологий и технических средств ИП. По факту это означает полное исключение бумажного оборота и четкую «игру» по правилам системы без посредников, наличие в распоряжении регистратора определенного программного продукта, обеспечивающего инвестору и лицу, привлекающему инвестиции, техническую возможность найти друг друга, вести реестр заключенных договоров, обеспечивать сохранность и достоверность данных, возможность для сторон договора получения его текста и осуществления иных действий, предусмотренных Законом.

Помимо требований к технической части, регистратор, действуя как ОИП, должен будет разработать Правила ИП, которые должны содержать, согласно ст. 4 Закона, следующие основные «правила игры»:

- 1 условия заключаемых договоров, порядок присоединения к ним, порядок идентификации клиентов (участников) платформы и требования, предъявляемые к ним;
- 2 описание возможных способов инвестирования для данной ИП;
- 3 определение требований к содержанию инвестиционного предложения и порядок его принятия;
- 4 определение порядка денежных расчетов между всеми участниками ИП, в том числе вознаграждение ОИП;
- 5 регулирование иных положений, предусмотренных Законом или не противоречащих ему, в том числе по раскрытию информации ОИП и возможности использования мобильного приложения.

Существенным моментом при разработке Правил ИП является определение способов инвестирования, которые будут доступны в конкретной ИП и логичны для регистратора.

С учетом изменений, внесенных Законом в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», а именно в ст. 20.1, **регистраторам предоставляется право регистрации выпусков (дополнительных выпусков) акций непубличных акционерных обществ, размещаемых путем закрытой подписки с использованием инвестиционной платформы.**

Такая возможность значительно расширяет саму деятельность регистратора по регистрации выпусков, поскольку дополнительные выпуски ценных бумаг составляют большую долю от общего числа регистрируемых выпусков акций.

При этом регистратор, который является ОИП, получает возможность сопровождать эмитента во всей цепочке привлечения инвестиций в акционерный капитал: от первоначального формирования уставного капитала до последующих его докапитализаций.

С учетом ранее внесенных изменений в законодательство мы можем говорить о том, что **регистратор эмитента фактически получает возможность сопровождать эмитента с момента его создания во всех основных корпоративных процедурах:** собраниях, выкупах, раскрытии информации, регистрации дополнительных выпусков и даже финансовых расчетах с акционерами, как в рамках выкупов и дивидендов, так и в рамках инвестиционного процесса.

Рассматривая любой новый вид деятельности, нельзя не рассмотреть риски и ответственность регистратора, такого как ОИП.

Согласно ст. 12 Закона предусмотрена ответственность за убытки и ограничен четкий перечень

случаев, вследствие чего может реализоваться эта ответственность, а именно: раскрытие недостоверной, неполной или вводящей в заблуждение информации об ИП или ОИП, нарушение Правил ИП, несоответствие ИП требованиям Закона. Специально оговорено, что **ОИП не несет ответственность по обязательствам лиц, привлекающих инвестиции.** Представляется, что с учетом опыта регистраторов в указанных выше сферах риск является незначительным.

Положения закона вступают в силу с 1 января 2020 г., однако реальные временные горизонты внедрения данного вида деятельности будут зависеть от целого ряда факторов:

- во-первых, насколько быстро на рынке появятся приемлемые по функционалу и стоимости программные продукты и технологии. Первые предложения уже сформированы, и краткая информация о них уже представлена в нашем выпуске журнала;
- во-вторых, Банком России должен быть издан ряд нормативных актов, предусмотренных Законом и детализирующих определенные процессы и действия. Но в первую очередь должен быть сформирован Банком России реестр ОИП, без внесения в который данная деятельность невозможна.

Суммируя все сказанное выше, можно однозначно сказать, что **перед регистраторами открываются новые цифровые возможности, по сути, инициированные государством, которые выводят деятельность регистратора на совершенно новый уровень бизнеса и интеграции во взаимоотношениях с эмитентами.**

Новые возможности развития бизнеса учетных институтов в качестве операторов инвестиционных платформ и обслуживающих их организаций



Лансков П.М.

Д.э.н., председатель совета директоров ПАРТАД



Дубонос П.В.

Председатель правления ПАРТАД

2 августа 2019 г. был подписан принятый Федеральным Собранием РФ Федеральный закон № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — ФЗ о краудинвестинге), который вступает в силу 1 января 2020 г.

Как известно, краудинвестинг позволяет избежать участия институциональных посредников финансового рынка в процессе получения финансирования для предлагаемого объекта инвестиций. Это связано с тем, что процедура финансирования любого бизнес-проекта здесь существенно упрощена по сравнению с классическими способами привлечения инвестиций.

Ключевое отличие краудинвестинга от ныне распространенного краудфандинга состоит в том, что инвесторы получают право на долю прибыли или активов в капитале компании-

реципиента или на услуги и работы, ею выполняемые, принимая вместе с тем и риск потери ограниченных по масштабу вложений.

ФЗ о краудинвестинге вводит определение деятельности по организации привлечения инвестиций, а также устанавливает требования к инвестиционной платформе, ее оператору и участникам.

В частности, в нем установлено, что инвестиционная платформа — это информационная система в интернете, используемая для заключения договоров инвестирования. Доступ к платформе инвесторам предоставляет оператор инвестиционной платформы, в качестве которого выступает АО или ООО, включенное в реестр операторов, ведущийся Банком России.

В соответствии с ч. 2 ст. 10 ФЗ о краудинвестинге учетные институты, как и другие участники финансового рынка, вправе совмещать свою профессиональную деятельность с функцией оператора

Схема привлечения инвестиций посредством инвестплатформы



инвестплатформы, что способно в перспективе значительно расширить линейку их сервисов.

Оператор предоставляет инвестору по договору об оказании услуг по содействию в инвестировании доступ к инвестплатформе для заключения с лицом, привлекающим инвестиции, договора инвестирования. Договоры инвестирования заключаются путем принятия инвестиционного предложения лица, привлекающего инвестиции, и перечисления на его банковский счет денежных средств инвесторов (см. рисунок). Учет таких договоров может вести как сам оператор, так и привлеченный им регистратор, если они не совпадают в одном лице. Через инвестплатформы можно будет предоставлять займы, приобретать ценные бумаги по закрытой подписке и утилитарные цифровые права (УЦП). Важно при этом отметить, что право на регистрацию дополнительных выпусков ценных бумаг, размещаемых путем закрытой подписки с использованием инвестплатформы, соответствующей поправкой в ст. 20 ФЗ «О рынке ценных бумаг» предоставлено регистраторам.

Что касается УЦП, то к ним отнесены следующие права: право требовать передачи вещи (кроме имущества, права на которое подлежат гос-

регистрации или сделки с которым подлежат госрегистрации/нотариальному удостоверению); право требовать передачи исключительных прав или прав использования результатов интеллектуальной деятельности; право требовать выполнения работ/оказания услуг. При этом УЦП могут удостоверяться цифровым свидетельством — неэмиссионной бездокументарной ценной бумагой без номинальной стоимости, которая выпускается депозитарием, привлеченным к учету прав на УЦП.

По нашему мнению, к этой роли наиболее подходят специализированные депозитарии, которые могут помимо учета прав осуществлять и контроль за исполнением обязательств перед инвесторами компании, привлекающей инвестиции.

При этом надо учитывать, что **законом вводится модель, предполагающая, что каждый оператор инвестплатформы будет работать по своим правилам, согласно которым может реализовываться соответствующий проект привлечения инвестиций.** Таким образом, услуги учетного института в качестве оператора инвестплатформы могут включать консалтинг по подготовке необходимого пакета документов для краудинвестинга.

В то же время ФЗ о краудинвестинге содержит ряд ограничений в отношении условий привлечения инвестиций. Так, например, в течение одного календарного года одно юридическое лицо или индивидуальный предприниматель может привлечь с использованием услуг операторов всех инвестплатформ инвестиций на сумму не более 1 млрд рублей, а инвестор — физическое лицо не может инвестировать более 600 тыс. руб. в активы размещаемые посредством услуг операторов инвестплатформ (за исключением квалифицированных инвесторов). Однако указанные ограничения не действуют в том случае, если публичное акционерное общество посредством услуг оператора инвестплатформ осуществляет размещение УЦП.

Важно отметить, что для того, чтобы инвестирование могло осуществляться путем приобретения УЦП с использованием услуг оператора инвестиционной платформы, элементы информационной системы последней должны обладать следующими признаками:

- 1** технические средства инвестиционной платформы, на которых хранится ее база данных, физически отделены друг от друга и подключены к информационно-телекоммуникационной сети (далее — узлы инвестиционной платформы);
- 2** база данных инвестиционной платформы находится под управлением программ, установленных на узлах инвестиционной платформы;
- 3** информационные технологии осуществляют в автоматическом режиме поддержание тождественности информации, содержащейся в базах данных инвестиционной платформы, на всех ее узлах.

Это фактически означает, что информационная система инвестиционной платформы,

на которой будут приобретаться УЦП, должна обладать основными признаками блокчейн-сети. На российском финансовом рынке в опытный режим в настоящее время эксплуатируются как минимум две блокчейн-сети: Masterchain (Ассоциация Финтех) и Partadchain (СРО ПАРТАД). Дополнительные требования к информационным системам инвестиционных платформ (их операторов) могут быть также установлены нормативными актами Банка России.

Следует заметить, что зарубежные краудинвестинговые/краудфандинговые платформы уже достаточно давно используют технологию распределенных баз данных (блокчейн) для учета прав спонсоров инновационных проектов. Комбинирование технологии блокчейн и законодательно закрепленной концепции краудинвестиционной платформы способно в перспективе существенно сократить и корпоративные издержки, связанные с процессом андеррайтинга, учетом прав собственности и корпоративными действиями в отношении классических ценных бумаг и их владельцев, предлагая альтернативное им решение.

Именно на этой комбинированной основе все большее распространение в мире получает процесс Initial Coin Offering (ICO) — первичное размещение компанией-стартапом токенов для привлечения инвестиций, как альтернатива Initial Public Offering (IPO) — публичному размещению ценных бумаг. Токены, аналогом которых согласно ФЗ о краудинвестинге и являются УЦП, привязываются к качественным показателям деятельности бизнеса, привлекающего инвестиции. После размещения их можно использовать на инвестплатформе конкретного проекта и в качестве его внутренней расчетной единицы или торговать ими на специальных торговых площадках — криптобиржах. По этой схеме работает такая краудфандинговая платформа, как Kickstarter¹. Инвесторы,

1 www.kickstarter.com.

привлекаемые в проект, финансируемый по схеме ICO посредством соответствующей платформы, приобретают дигитализированный актив, который в перспективе и в РФ сможет оцениваться во внутренних расчетных единицах как этой, так и любых иных инвестплатформ.

Так или иначе, применение рассматриваемого ФЗ о краудинвестинге уже позволяет сократить непроизводительные издержки на посредников, принятые в системе классического рынка ценных бумаг, — биржу, центральный депозитарий, инвестиционный банк. Это, в свою очередь, снизит барьеры для входа на рынок инвестиций эмитентов новых (цифровых) финансовых инструментов.

По мнению экспертов ПАРТАД, построение инвестиционных (операционных) платформ учетных институтов на базе технологической платформы Partadchain даст участникам процесса инвестирования следующие преимущества².

Преимущества для инвесторов:

- 1 Возможность осознанно выбрать объект инвестирования, информация о котором раскрыта в соответствии с требованиями ФЗ о краудинвестинге под контролем СРО.
- 2 Оценка проектов и проверка информации, раскрываемой их инициаторами учетными институтами, лицензируемыми Банком России, снижает риски инвесторов.
- 3 Надежность учета инвестиционных, в том числе цифровых, прав инвесторов, который осуществляется специализированными учетными институтами.

Преимущества для учетных институтов:

- 1 Новое направление предпринимательской деятельности.
- 2 Дополнительный сервис для имеющейся клиентской базы регистратора/специализированного депозитария и создание предпосылок для ее наращивания.

Преимущества для регулирующего органа:

Возможность мониторинга процесса краудинвестинга изнутри технологической платформы в качестве легкой ноды блокчейн-сети.

Преимущества для клиентов учетных институтов:

- 1 Возможность привлечения финансирования на более выгодных условиях и в более короткие сроки по сравнению с банковскими кредитами и биржевыми размещениями ценных бумаг.
- 2 Большая аудитория потенциальных инвесторов.
- 3 Возможность получения дополнительного сервиса у своих регистраторов/специализированных депозитариев на стандартизированных в рамках профильной СРО условиях.
- 4 Возможность получения дополнительного финансирования в ходе реализации проекта, что не всегда возможно при банковском кредитовании.

2 Лансков П.М., Гусов О.К., Карпова Е.В. Концепция создания распределенной краудинвестинговой платформы с участием учетных институтов рынка ценных бумаг // Инфраструктура рынка ценных бумаг. Сб. научных статей. — М.: Магистр. 2018. С. 94.

Возможности цифровизации выпуска акций акционерных обществ и иных активов



Беляев Д.А.

Генеральный директор
ООО «Технологии и бизнес»



Лансков П.М.

Д.э.н., генеральный директор
Инфраструктурного института
ПАРТАД

С 1 января 2020 г. вступает в силу законодательно определенный новый порядок учреждения непубличных акционерных обществ и новые процедуры регистрации выпуска акций¹, позволяющие осуществлять их с помощью регистратора.

Данные нововведения позволят существующим и вновь создающимся акционерным обществам осуществлять выпуск ценных бумаг значительно проще, используя в качестве «одного окна» для подачи документов на регистрацию выпусков акций (и юридического лица) своего регистратора.

Законодательство предоставляет регистраторам право регистрации выпуска ценных бумаг при

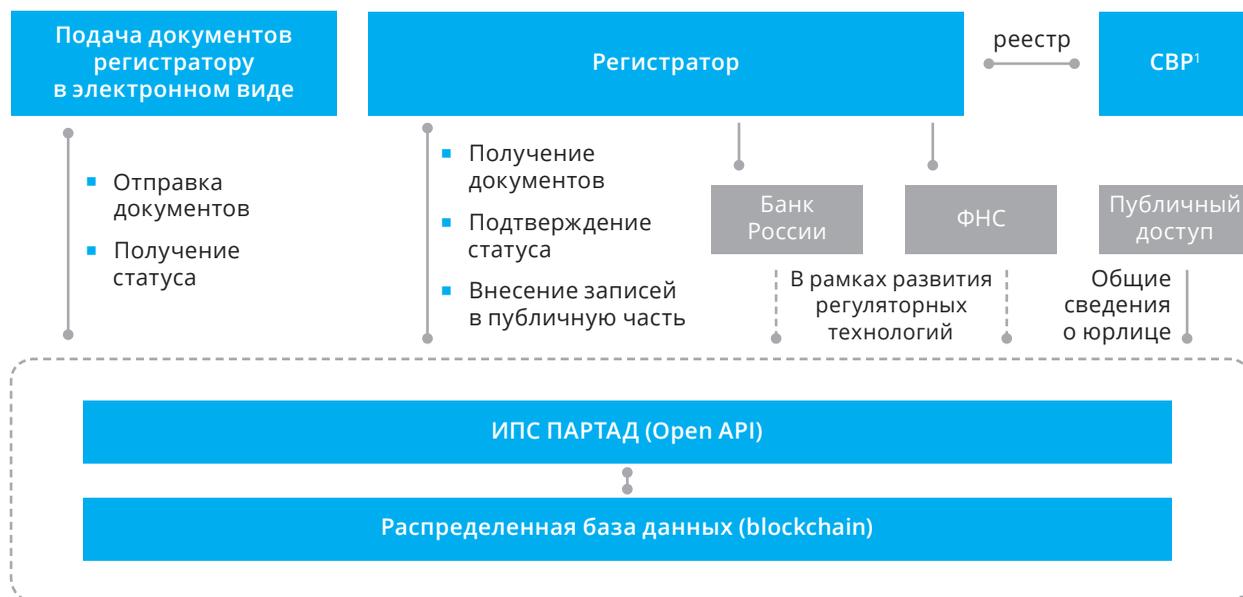
учреждении акционерного общества на основании документов, предоставленных им вновь создаваемым акционерным обществом, как в бумажном, так и в электронном виде.

При дополнительном выпуске ценных бумаг возможность регистрации его регистратором предоставляется обществам при его размещении через инвестиционную платформу².

Усилить эффект от данных нововведений можно с помощью современных информационных технологий, формирующих распределенную базу данных выпусков акций акционерных обществ, на основе применения технологии блокчейн и открытых программных интерфейсов (Open API³).

- 1 Федеральный закон от 27.12.2018 № 514-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации в части совершенствования правового регулирования осуществления эмиссии ценных бумаг», Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».
- 2 Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».
- 3 Open API — общедоступный централизованный программный интерфейс, позволяющий получить разработчику программный доступ к специализированной информационной системе.

■ Схема 1. Регистрация выпуска акций при учреждении АО



1 СВР — система ведения реестра. Информационная система регистратора, в которой ведется учет прав на ценные бумаги и регистрируются их выпуски.

Это позволит обеспечить бесперебойный доступ третьих лиц к сведениям о выпусках акций акционерных обществ, зарегистрированных регистраторами.

Описываемые технологические решения в конечном счете служат созданию широко обсуждаемого в профильных кругах распределенного реестра данных об эмиссионных ценных бумагах, а в перспективе — и их владельцах, давая им возможность просмотра всех своих активов через одну точку доступа.

ВЫПУСК АКЦИЙ ПРИ УЧРЕЖДЕНИИ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ

Основной новацией законодательства является право акционерного общества (АО) при его учреждении **осуществить процедуру реги-**

страции юридического лица и выпуска его акций посредством сервисов регистратора. Далее уже сам регистратор направляет документы на регистрацию юридического лица в налоговую службу и информацию о зарегистрированном им выпуске акций — в Банк России.

Предлагаемая схема выпуска акций при учреждении АО, основанная на предоставлении регистратору документов общества в электронной форме, представлена на схеме 1.

Предпосылки цифровизации информации о выпусках акций АО, в том числе при их учреждении, заключается в следующих аспектах рассматриваемого вопроса:

1

Право подачи документов на создание АО регистратору в электронном виде.

2

Возможность создания распределенной базы данных о выпусках акций, зарегистрированных регистраторами.

3

Объективная потребность в доступе к публичной информации об акционерных обществах, выпуски акций которых зарегистрированы регистраторами, реализуемом с помощью открытого API⁴.

Все необходимые документы можно будет создать в электронной форме, типовые образцы которых размещаются на сайте регистратора, который, в свою очередь, будет готов помочь в их заполнении заявителю — вновь создаваемому АО, запросив у него необходимую информацию.

С другой стороны, публичный сервис на базе открытого API по получению открытой информации по выпускам акций АО предлагается строить с помощью современных технологий распределения запросов на серверы нодов блокчейн-сети.

Для конечных потребителей информации такой способ хранения информации и обработки их запросов на ее получение имеет существенные преимущества, основными из которых являются:

1

Наличие круглосуточного доступа к необходимой информации по выпускам акций акционерных обществ.

2

Более быстрое получение информации, за счет территориального распределения серверов (регистраторов) и автомати-

ческого перераспределения запросов с помощью динамической нагрузки между ними.

В дальнейшем можно будет дополнить данный функционал распределенной базы данных машиночитаемой информацией о корпоративных действиях в соответствующих АО, что позволит интегрировать их в сервисы раскрытия информации, необходимой для участия в процессах функционирования цифровой экономики, в том числе путем дополнительных выпусков акций АО, размещаемых посредством инвестиционных платформ.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ АКЦИЙ

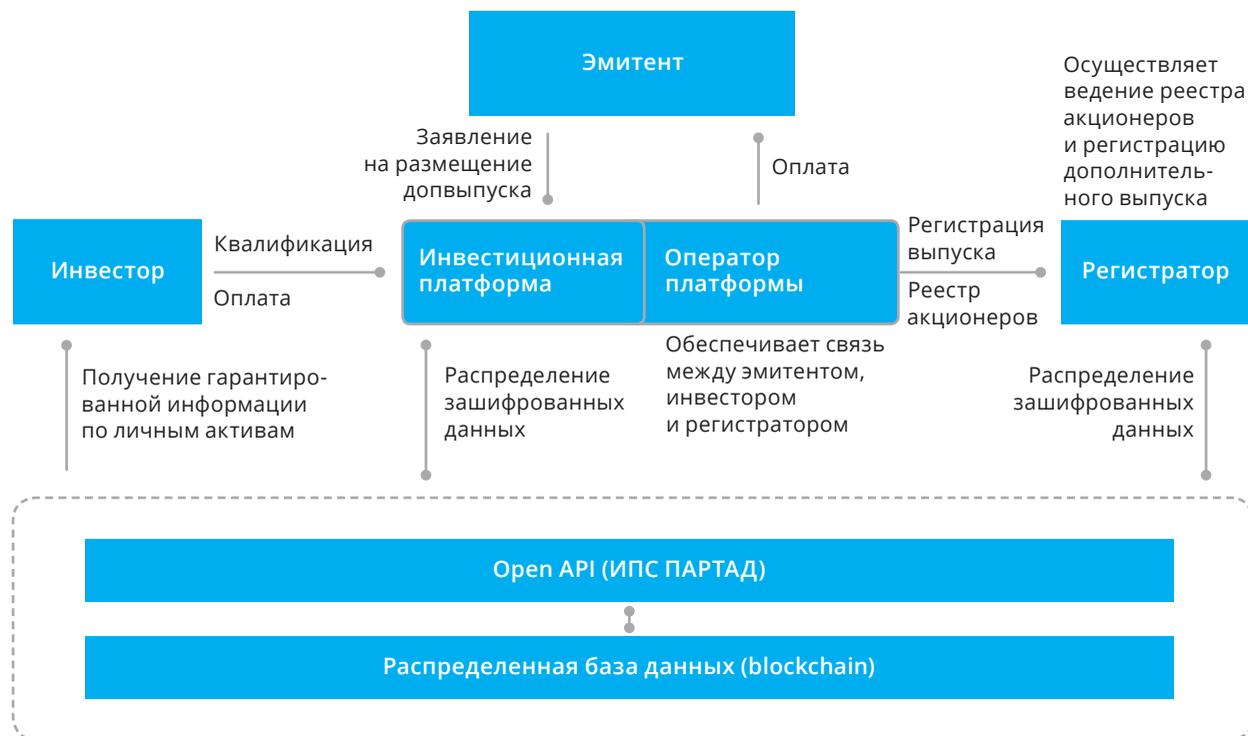
Процедура регистрации дополнительного выпуска акций согласно Федеральному закону от 02.08.2019 № 259-ФЗ аналогична процедуре регистрации выпуска при учреждении, но должна иметь своим обязательным следствием их размещение с использованием услуг оператора инвестиционной платформы.

В том случае, если таким оператором является сам регистратор, регистрирующий дополнительный выпуск акций, издержки на обработку и сверку информации значительно сокращаются вместе с соответствующими операционными рисками.

Ниже представлен возможный алгоритм регистрации дополнительного выпуска акций и его размещения посредством услуг оператора инвестплатформы в их логической и информационной взаимосвязи.

4 API (Application program interface) — программный интерфейс, позволяющий получать различную информацию в автоматизированном виде. Аналогом такого интерфейса является получение сведений по юридическому лицу из ЕГРЮЛ (единого государственного реестра юридических лиц). Открытый API (Open API) — программный интерфейс, построенный на единых технических международных стандартах. Технология сокращает трудозатраты на работу с программным интерфейсом как со стороны программистов, так и со стороны пользователей. Что еще более важно — эта технология обеспечивает отсутствие монополизма на использование программного интерфейса.

Схема 2. Функционирование инвестиционной платформы в процессе закрытого размещения дополнительного выпуска акций



АО подает заявку оператору инвестиционной платформы на размещение дополнительного выпуска акций по правилам оператора. После ее предварительного одобрения оператором общество регистрирует дополнительный выпуск у регистратора — держателя реестра его акционеров.

Оператор платформы размещает соответствующее инвестиционное предложение в закрытом разделе интерфейса платформы и информирует потенциальных участников закрытого размещения о его начале, обеспечивая посредством своих сервисов электронное взаимодействие с потенциальными инвесторами. При этом необходимые для выкупа акций средства инвесторов предварительно должны уже быть размещены на номинальном счете оператора.

После принятия инвестиционного предложения о покупке акций дополнительного выпуска необходимо для успеха его размещения количеством инвесторов их средства в течение трех рабочих дней перечисляются с номинального счета оператора на расчетный счет общества и на сайте оператора инвестплатформы размещение объявляется состоявшимся.

Оператор инвестплатформы, согласно предлагаемому алгоритму, должен будет оповестить регистратора общества (если они не совпадают в одном лице) о состоявшемся размещении дополнительного выпуска его акций, а тот, в свою очередь, должен будет внести соответствующую информацию в базу данных о выпусках акций обслуживаемых им эмитентов и проинформировать Банк

России о результатах размещения дополнительного выпуска акций общества.

Рассмотренный выше алгоритм включен в схему функционирования инвестиционной платформы в процессе размещения дополнительного выпуска акций АО, представленную на схеме 2.

При этом, в случае совместного использования технологии Open API и распределенных баз данных, регистраторы в новом своем качестве смогут работать в едином технологическом пространстве, сокращая тем самым издержки на выполнение своих новых функций.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ПО ПРИВЛЕЧЕНИЮ ИНВЕСТИЦИЙ

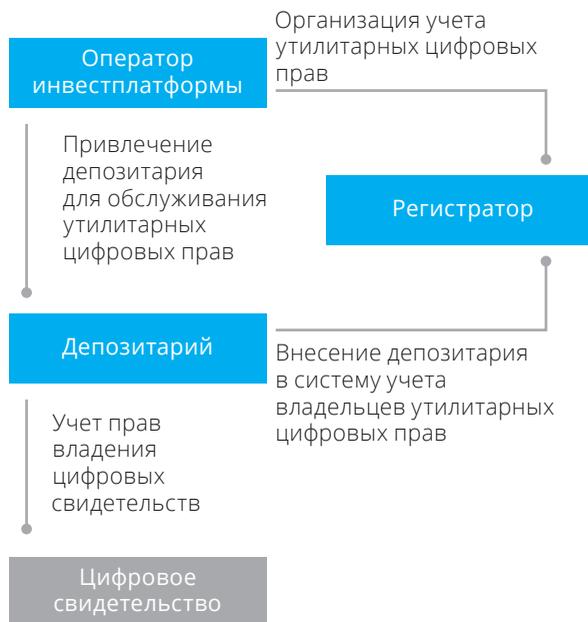
Через инвестиционные платформы можно будет осуществлять не только размещения дополнительных выпусков акций. Они смогут предоставлять инвесторам (независимо от их принадлежности той или иной юрисдикции) целый ряд дополнительных возможностей для инвестирования. А именно — привлечение средств на:

- формирование любого имущества, право собственности на которое и сделки с которым не подлежат государственной регистрации;
- выполнение работ и оказание услуг;
- создание нематериального актива, регистрируемого в виде авторского права.

Кроме того, на все вышеуказанные виды активов, выпущенные в форме утилитарных цифровых прав, могут быть оформлены цифровые свидетельства, определенные законодателем в качестве бездокументарных ценных бумаг с соответствующими возможностями организации их учета и обращения (схема 3).

Таким образом, в РФ теперь есть законодательные предпосылки для того, чтобы «оцифровать»

Схема 3. Взаимодействие оператора инвестплатформы с учетными институтами



большой перечень активов, осуществлять финансирование их создания и обеспечивать гарантированный учет прав собственности на них в рамках действующего законодательства.

Кроме того, важно отметить, что все технологические решения, представленные в данной статье, базируются на опыте реализации пилотных проектов ИНФИ ПАРТАД по применению технологии распределенных баз данных и, кроме того, совместимы с методически-программными комплексами компании «Технологии и бизнес» для акционерных обществ.

Регистраторы будут регистрировать. И не только права на акции, но и их выпуски



Осиюк И.В.

Начальник Управления эмиссионных ценных бумаг Департамента корпоративных отношений Банка России

Федеральным законом от 27.12.2018 № 514-ФЗ, который в обиходе уже довольно давно (еще в его бытность законопроектом) именуется **законом об упрощении эмиссии ценных бумаг**, предусмотрена передача регистраторам полномочий по регистрации выпусков акций при учреждении акционерных обществ.

Исключение здесь составляет только учреждение тех организаций, решение о регистрации которых в качестве юридических лиц принимается Банком России (например, кредитных организаций, акционерных пенсионных фондов). Часть данного закона вступила в силу в конце декабря 2018 г. (к слову, введя много интересных новшеств — бессрочные облигации, например), но основная его часть вступит в силу 1 января будущего года.

Это будет уже не первый опыт Банка России по делегированию лицензированным компаниям финансового рынка своих полномочий по допуску инструментов. Так, уже не первый год существуют биржевые и коммерческие облигации, выпуски которых Банк России не регистрирует. Их допуск, который до января 2020 г.

называется «присвоение идентификационного номера выпуску ценных бумаг», реализуют биржи и центральный депозитарий. И опыт показал хорошие результаты — спрос со стороны эмитентов на биржевые облигации в разы превышает спрос на «классические»¹, у которых есть государственный регистрационный номер.

С января 2020 г. и регистраторы включаются в контур регистрирующих организаций, то есть коммерческих компаний, реализующих на договорной основе отдельные полномочия финансового регулятора. Каков будет спрос на услугу, какие интересные возможности это откроет, какие риски спродуцирует — это нам только еще предстоит увидеть и оценить.

Кроме этого, 2 августа 2019 г. был принят еще один Федеральный закон: **«О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ» (№ 259-ФЗ)**, который тоже вступает в силу 1 января 2020 г. И вот этим законом вводится возможность регистраторам регистрировать также и дополнительные выпуски акций (правда, только тех, которые размещаются посредством инвестиционных платформ).

Такая возможность — регистрация выпуска акций — может появиться у регистратора только при условии заключения им договора с учредителями будущего акционерного общества или с акционерным обществом, планирующим размещение посредством краудинвестиционных

1 Такого термина официально не существует. Просто так сложилось, что биржи допускают биржевые облигации, центральный депозитарий — коммерческие. Должны же как-то в разговорах отличаться те облигации, у которых есть государственный регистрационный номер, — вот и стали их называть «классическими». Только после 01.01.2020 слово «государственный» из номера исчезнет! Все номера будут просто регистрационными, то есть классикой мы будем называть те облигации, которые зарегистрировал Центральный банк.

технологий. Непременным условием является заключение такого договора только с тем регистратором, который утвержден решением об учреждении акционерного общества в качестве регистратора, осуществляющего ведение реестра владельцев акций будущего общества или ведет реестр общества, планирующего размещение на платформе. То есть нельзя будет одного регистратора нанять, чтоб он выпуск зарегистрировал, а другого — для ведения реестра.

Кроме прочего, у эмитента (или у его учредителей, конечно!) останется возможность выбора: пойти зарегистрировать выпуск у регистратора или пойти за государственной регистрацией выпуска в Банк России.

Таким образом, у регистраторов появляется поле для маневра — можно придумать, за счет чего быть для эмитентов более привлекательным. Сделать регистрацию выпуска в более короткие сроки — возможно! Помочь подготовить комплект документов — не вопрос! Оказывать при этом дополнительные услуги (например, консалтинговые) — запросто! Словом, есть над чем подумать.

Закон об упрощении эмиссии также прямо дает регистраторам еще одно конкурентное преимущество: помимо регистрации выпуска акций, **регистраторы также наделяются полномочиями по направлению от имени акционерного общества документов в ФНС для регистрации его в качестве юридического лица.**

С учетом того факта, что уже давно основной функцией для регистратора является обслуживание корпоративной жизни эмитента, обеспечение практически всех его корпоративных действий (оказание услуг по подготовке и проведению общего собрания акционеров, участие по поручению эмитента в исполнении по ценным бумагам, организация реализации преимущественного права при эмиссиях, организация всех действий

при выкупах ценных бумаг и пр.), добавление комплексной услуги, так сказать, на входе, по факту превращает регистратора в систему «единого окна» для акционерных обществ с возможностью комплексного обслуживания в области законодательства о рынке ценных бумаг и акционерных обществах.

Выбор делает не только эмитент. У регистратора тоже есть право выбирать.

Регистрация выпусков — это право регистратора, а не его обязанность, и если по каким-то причинам регистратор не хочет регистрировать выпуск конкретного эмитента, то он вправе этого не делать (не заключать соответствующий договор), даже если в протоколе собрания учредителей они выберут этого регистратора.

И в том случае, если регистратор много лет вел реестр акционерного общества и общество совсем не желает регистратора менять, но при этом регистратор не желает регистрировать компании выпуск акций на платформе, то и в этом случае заставить регистратора это сделать невозможно.

Ну и поскольку отношения договорные, то и вопрос оплаты — такой же. Если Банк России при регистрации выпусков взимает государственную пошлину, размер которой определен Налоговым кодексом, то стоимость регистрационных услуг регистратора определяется договором.

К слову сказать, **и все остальные параметры договора на оказание услуг по регистрации выпуска определяются по усмотрению сторон, никакого регулирования этого вопроса не предполагается.**

Следует упомянуть, что помимо наделения регистраторов полномочиями по регистрации

выпуска акций при учреждении **закон об упрощении эмиссии меняет и саму процедуру регистрации выпуска акций при учреждении.**

В настоящее время выпуск акций при создании акционерного общества регистрируется одновременно с регистрацией отчета об итогах такого выпуска после регистрации эмитента — акционерного общества в ФНС, что создает ситуацию, в которой АО может и не прийти за регистрацией выпуска акций после регистрации общества в ФНС (и, к сожалению, таких ситуаций за время существования Закона об акционерных обществах и Закона о рынке ценных бумаг накопилось уже немало!).

Со следующего года процедура регистрации выпуска при учреждении будет аналогична той, которая успешно применяется и отлично зарекомендовала себя с 2013 г. для регистрации выпусков при реорганизации.

Суть этой системы в том, что выпуск акций регистрируется до регистрации эмитента как юридического лица в ФНС. Иными словами, если АО решило выделить из себя другое АО, то перед тем, как материнское общество пойдет подавать документы в ФНС, оно обращается в Банк России в качестве заявителя за регистрацией выпуска акций будущего эмитента. И ФНС регистрирует АО, образуемое в результате реорганизации, только если заявителем будут предоставлены документы, подтверждающие, что выпуск будущего АО зарегистрирован.

Принятое решение о регистрации выпуска акций — получается, принятое авансом, — вступает в силу только с даты государственной регистрации образуемого АО в качестве юридического лица.

Мне представляется, что нужно также немного поговорить о том, а что такое, собственно, регистрация выпуска акций. Регистрировать реги-

страторам не привыкать, но изрядно отличается предмет, а новая тема всегда кажется немного туманной.

Итак, эмиссия — это жестко регламентированная процедура, с определенными этапами и процессами. На уровне закона устанавливаются:

- органы управления хозяйственного общества, имеющие право принимать решения в рамках процедуры эмиссии (компетенция);
- перечень решений, которые необходимо принять в рамках этой процедуры;
- порядок принятия этих решений.

Нормативными актами определяются:

- набор документов, которые необходимо представить в регистрирующий орган (регистрационную организацию) для принятия им решения о допуске;
- состав информации в этих документах;
- формы и даже форматы предоставляемых документов.

И в итоге получается, что лицо, регистрирующее выпуск, должно убедиться, что:

- приняты все необходимые решения;
- решения приняты надлежащими органами эмитента (или учредителями);
- решения приняты в надлежащем порядке;
- представлены все необходимые документы;
- документы содержат всю предусмотренную информацию, и они (документы) в нужной форме и в нужном формате;
- в документах нет противоречий и нет ничего, указывающего на то, что в документах содержится недостоверная информация;
- и главное, что положения, включенные в эмиссионные документы, определяющие права, предоставляемые ценными бума-

гами, и процедуру их размещения, не противоречат законодательству.

Вот, собственно, и все. Если на все вышеперечисленные вопросы имеются положительные ответы, то регистрирующему органу (регистрирующей организации) можно принимать решение о допуске финансового инструмента.

Больше всего опасений, на мой взгляд, вызывает вопрос достоверности информации. Как в ней убедиться? А вдруг регистратор не заметит, что эмитент включил в свои документы недостоверную информацию и умело ее замаскировал?

Ответ простой: стоит помнить, что, как и все регистрирующие органы и организации, регистратор отвечает только за полноту информации, содержащейся в документах, представленных для регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг. **За достоверность информации несет ответственность эмитент.** Конечно, это не говорит о том, что можно не обращать внимания на явные признаки недостоверности, но и проводить оперативно-розыскные мероприятия или допрашивать эмитента с пристрастием в ходе эмиссии не требуется.

Сейчас и для Банка России, и для бирж и центрального депозитария действует общий нормативный акт — Стандарты эмиссии (Положение Банка России от 11.08.2014 № 428-П). Все необходимое регулирование по составу информации, набору и формам документов, по особенностям процедур допуска в зависимости от вида бумаг или вида процедур — все имеется в этом акте.

В настоящее время идет разработка новой редакции Стандартов эмиссии (еще бы! Закон об упрощении эмиссии слишком масштабно все изменил, меньше, чем новой редакцией, не обойтись!), после ее выхода этот акт станет общим для всех регистрирующих органов и организаций,

содержащим все необходимые особенности регулирования процесса допуска.

И конечно же, **Стандартами эмиссии будет установлен порядок информационного взаимодействия Банка России и регистрирующих организаций в процессе реализации ими функции допуска ценных бумаг.** Если точнее, то данный нормативный акт установит сроки и порядок, в котором регистраторы будут уведомлять Банк России:

1

о факте регистрации выпуска акций;

2

об итогах выпуска акций, зарегистрированного регистратором (то есть о конкретных параметрах уже размещенных акций зарегистрированного регистратором выпуска — сколько акций размещено, какой номинал, и прочее);

3

о приостановлении и возобновлении эмиссии акций (если вдруг такое произойдет, хотя я думаю, что на практике эти процедуры для эмиссии акций при учреждении применяться регистраторами не будут);

4

о признании выпуска акций несостоявшимся по решению регистратора (такая необходимость может, например, возникнуть, если учредитель будущего эмитента придет к регистратору и зарегистрирует у него выпуск, а потом не дойдет до ФНС или ФНС почему-либо откажет в регистрации юридического лица).

Также в Стандартах будут описаны вопросы хранения документов, связанных с регистрацией выпуска. В отличие от документов, составляющих реестр владельцев акций, которые в случае замены регистратора подлежат передаче новому регистратору, эмиссионные документы — это

эмиссионное дело, а его хранить должен тот, кто зарегистрировал выпуск.

Сейчас, когда Банк России регистрирует выпуск, то он оставляет один экземпляр решения о выпуске у себя (хранит в эмиссионном деле вместе со всеми теми документами, которые эмитент предоставлял для регистрации), а два отдает эмитенту. Из этих двух экземпляров один полагается регистратору, осуществляющему ведение реестра.

В настоящее время у всех регистраторов хранится по одному экземпляру решений о выпуске и отчетов, зарегистрированных Банком России (или предшественниками, ФСФР России, например) по всем выпускам акций всех эмитентов, ведение реестров которых осуществляет регистратор. И если реестр передается, решение о выпуске и отчет (несколько решений и отчетов, если выпуск был не один) передаются новому регистратору.

В будущем при регистрации выпуска регистратор один экземпляр решения будет передавать «в пользование» эмитенту, а два оставит у себя: один экземпляр, полагающийся в комплект документов реестра, а второй — в эмиссионное дело. Тот экземпляр, который входит в комплект реестра, в дальнейшем может и откочевать (вместе с реестром). Но эмиссионного дела это не касается — оно останется на месте.

Ну и нельзя не упомянуть об ответственности в данном вопросе.

Закон об упрощении эмиссии предусматривает следующие последствия, если регистратор нарушит процедуру регистрации выпуска акций:

А Запрет регистрировать выпуски акций на срок до одного года (применяется в случае нарушения регистрирующей

организацией требований, установленных Законом о рынке ценных бумаг для регистрации выпусков акций).

Б Аннулирование лицензии на осуществление деятельности по ведению реестра (в случае неоднократного нарушения в течение одного года регистратором при регистрации выпусков акций требований законодательства Российской Федерации).

В Солидарная с эмитентом ответственность за убытки, причиненные инвесторам и (или) акционерам в результате нарушения требований законодательства Российской Федерации при регистрации выпуска акций.

Не сомневаюсь, что в процессе подготовки к новой для регистраторов функции возникнет множество вопросов, еще больше их возникнет в процессе реализации. Однако регулятор всегда открыт к общению! Мы — сотрудники Банка России — готовы оказывать информационную поддержку и методологическую помощь в этом непростом вопросе, ведь наша общая цель — удобный, понятный и методологически единый процесс допуска ценных бумаг на финансовый рынок.

Навстречу новым Стандартам: что нас ожидает в 2020 году



Оленьков Д.Н.

Директор по контролю
за раскрытием информации
ООО «Интерфакс — ЦРКИ»

В начале июля Банк России разместил на своем сайте проект новых Стандартов эмиссии для обсуждения, что вызвало очередной всплеск интереса к тем изменениям, которые произойдут в процедуре эмиссии с 2019 г. Часть изменений вступили в силу еще с 28.12.2018, но основные, кардинальные изменения, произойдут с 01.01.2020. Решение о выпуске больше не будет содержать условий размещения ценных бумаг, а уведомления об итогах выпуска во всех ситуациях более не будут являться документами эмитента...

Очевидно, Банк России форсирует разработку нормативного акта с тем, чтобы субъектам регулирования было понятно, как применять новые правила, уже в начале 2020 г.

ПУТЬ ОТ БУМАГИ К ЦИФРЕ

Законодательство формально пока еще допускает выпуск документарных ценных бумаг, однако все имеющиеся сейчас в обращении выпуски таких облигаций являются «документарными» исключительно формально. В начале нулевых годов в процессе становления рынка корпоративных облигаций был выбор: выпускать именные бездокументарные облигации или документарные на предъявителя.

Но в большинстве своем корпоративные облигации выпускались для привлечения средств на публичном финансовом рынке, и классическая «бумажная» форма создавала бы для эмитента и инвестора массу ненужных издержек и проблем, таких как хранение, проверка подлинности и т.п. А выпуск облигаций в форме именных бездокументарных бумаг создавал технические сложности в процессе их размещения — поскольку именные бумаги после их регистрации оказывались на эмиссионном счете у регистратора, а размещение происходит через биржу, у которой есть свой расчетный депозитарий. Соответственно, бездокументарные облигации могли попасть на счета в депозитарии только их первым владельцам, что создавало временной лаг между оплатой облигаций и возможностью распоряжаться ими, а также несло в себе транзакционные издержки, связанные с переводом ценных бумаг от регистратора в депозитарий.

Именно поэтому и выпускались облигации как документарные ценные бумаги на предъявителя с обязательным централизованным хранением, когда на весь выпуск оформлялся никому не нужный единый глобальный сертификат, помещавшийся на хранение в депозитарий. При этом, по сути, эти ценные бумаги существовали только в форме электронных записей в учетной системе.

С 1 января 2020 г. от этой искусственной конструкции отказываются, и выпуск любых ценных бумаг корпоративного сектора возможен только в бездокументарной форме. Документарные ценные бумаги, теоретически, по-прежнему сможет выпускать государство. Централизованное хранение документарных ценных

бумаг заменят на централизованный учет бездокументарных ценных бумаг, который будет возможен как у реестродержателя, так и в депозитарии, при этом изменить способ учета прав после начала размещения ценных бумаг будет невозможно.

Документарные облигации с «обязательным централизованным хранением», выпуск которых зарегистрирован, но размещение которых не началось до 01.01.2020, будут автоматически признаваться бездокументарными облигациями с централизованным учетом прав, который будет осуществлять депозитарий, который должен был бы осуществлять хранение глобального сертификата. При этом вносить изменения в решение о выпуске таких облигаций и в их проспект не требуется.

Также закон отказывается от различных терминов, описывающих идентичные процессы, в зависимости от того, каким органом осуществляется регистрация выпуска. Сейчас, в случае, когда регистрацию осуществляет Банк России — это «государственная регистрация», а если биржа или центральный депозитарий — присвоение идентификационного номера. Однако суть данной процедуры от названия не зависит, в связи с чем с 01.01.2020 будет использоваться единый термин, описывающий регистрационные действия — «регистрация» (или «государственная регистрация» для Банка России как регистрирующей организации).

ОТКАЗ ОТ «ТЕХНИЧЕСКИХ» ЭМИССИЙ

«Техническими» эмиссиями на юридическом сленге принято было называть эмиссии, которые не влекут за собой привлечения средств в компанию и не меняют существенным образом прав по конвертируемым ценным бумагам, за исключением номинальной стоимости. В частности, это дробление,

консолидация и конвертация при изменении номинальной стоимости (увеличении или уменьшении).

При дроблении одна «старая» акция заменяется на несколько новых, при консолидации — наоборот. Изначально такого рода эмиссии были предусмотрены для того, чтобы мелкому инвестору было удобно торговать ценной бумагой на организованном рынке: так, если акция начала стоить слишком дорого, осуществлялось дробление, а если, напротив, слишком дешево — консолидация.

Однако в России все, как всегда, имело свою специфику. Так, **консолидации были очень популярны в конце 90-х — начале 2000-х для вытеснения миноритариев.** Эмитент принимал решение о консолидации таким образом, что ни у одного миноритария не «хватало» акций ни на одну акцию с новым номиналом. А поскольку в то время образование дробных акций законодательство не предусматривало, то у таких миноритариев акции, по сути, принудительно выкупались по цене не ниже цены, определенной «независимым» оценщиком. В результате, например, у ОАО «Юганскнефтегаз» после такой консолидации в 2001 г. осталось всего 43 акции номиналом 177889,8 рублей.

В конце 2001 г. возможность использования консолидации как способа принудительного вытеснения миноритариев была исключена из Федерального закона «Об акционерных обществах».

После этого, вплоть до вступления в силу 02.01.2013 изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», **технические эмиссии часто использовались как способ освобождения от раскрытия информации в форме ежеквартального отчета и существенных фактов,** поскольку в соответствии с ранее действовавшими нормативными актами, регулирующими вопросы раскрытия информации, обя-

занность по раскрытию информации в форме ежеквартального отчета и существенных фактов прекращалась на следующий день после опубликования в Ленте новостей уполномоченного (аккредитованного) информационного агентства сообщения о погашении (аннулировании) всех ценных бумаг выпуска, в отношении которого ранее был зарегистрирован проспект (проспект эмиссии) ценных бумаг. А так как при дроблении/консолидации/конвертации вместо «старого» выпуска возникал новый, многие АО пользовались такими эмиссиями для того, чтобы уменьшить объем раскрываемой информации.

Со 2 февраля 2013 г. в ст. 30 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» (далее — ФЗ о РЦБ) добавился п. 5, который исключал возможность прекращения раскрытия ежеквартальных отчетов и существенных фактов в случае дробления/консолидации/конвертации.

Однако если бы эмитент захотел воспользоваться дроблением или консолидацией для тех целей, для которых такие эмиссии первоначально предполагались, инвесторов ждал бы неприятный сюрприз.

Дело в том, что в соответствии с Налоговым кодексом РФ, инвестору, который владеет ценными бумагами, обращающимися на организованном рынке свыше трех лет, предоставляется налоговый вычет определенного размера, если он получает при продаже прибыль от владения ценными бумагами. Но если АО проводило «техническую» эмиссию, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг менялся, и инвестор мог воспользоваться инвестиционными налоговыми вычетами только в случае, если владел «новыми» бумагами свыше трех лет. Было очень много случаев, когда акционеры, которым акции АО достались еще при приватизации, так и не смогли воспользоваться вычетами из-за смены государственного регистрационного номера акций.

С 1 января 2020 г. данная проблема будет полностью снята, поскольку **при конвертации, дроблении и консолидации старый выпуск ценных бумаг не будет погашаться, а сама процедура будет происходить не как эмиссия, а как внесение изменений в ранее зарегистрированное решение о выпуске.** Это обеспечит эффективное получение налоговых вычетов при продаже акций, обращающихся на ОРЦБ, находящихся во владении свыше трех лет.

ОСОБЕННОСТИ ЭМИССИИ АКЦИЙ ПРИ УЧРЕЖДЕНИИ

Распространенной проблемой при регистрации АО являлось то, что учредители регистрировали юридическое лицо, но по самым разным причинам не могли зарегистрировать учредительный выпуск акций. Например, в решении об учреждении содержались нормы, противоречащие законодательству, либо вообще по каким-то причинам учредители «забывали» зарегистрировать выпуск, либо делали это с большим опозданием. В результате общество попадало в ловушку из неустранимых нарушений и серьезных штрафов, связанных с нарушениями процедуры эмиссии ценных бумаг. Нередко учредители вынуждены были просто «забрасывать» такие неудачно созданные юридические лица и начинать процедуру оформления бизнеса заново.

Теперь эмиссия при учреждении АО регистрируется до государственной регистрации юридического лица. А в решении об учреждении акционерного общества необходимо будет указывать условия договора с реестродержателем, который либо будут заключать все учредители общества (что не очень удобно при их большом количестве), либо от имени всех его учредителей лицо, которое определено в договоре о создании общества или в решении о его учреждении —

оптимально, если это будущий единоличный исполнительный орган АО.

Регистрация эмиссии до государственной регистрации АО снизит регуляторный риск, связанный с эмиссией при учреждении АО.

Кроме этого, **Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» допускает возможность регистрации учредительных эмиссий регистратором общества, который будет осуществлять ведение реестра акционеров этого АО и который утвержден решением учредителей об учреждении АО** (кроме кредитных организаций и некредитных финансовых организаций).

Проект Стандартов эмиссии не предполагает возможности передачи регистраторам права регистрировать еще какие-либо эмиссии ценных бумаг или изменения в решение о выпуске, хотя было бы логично предоставить им право регистрации изменений в решение о выпуске, например, при изменении номинальной стоимости, консолидации и дроблении.

Проект Стандартов предполагает, что в случае, если в течение года не осуществляется государственная регистрация юридического лица, решение о выпуске ценных бумаг которого зарегистрировано ЦБ или регистратором, регистрирующая организация должна аннулировать выпуск ценных бумаг.

Проект Стандартов предусматривает обмен регистрирующих организаций с Банком России в электронном виде информацией о совершении ими регистрационных действий в электронном виде и использование определенной ЦБ структуры и формата, при этом к уведомлению о регистрации выпуска акций прилагается файл с текстом решения в электронном виде.

Закон предусматривает возможность представления документов для регистрации создаваемого

путем учреждения АО в налоговый орган в электронном виде через регистратора.

Полагаем, что без всех необходимых подзаконных актов (устанавливающих требования к формату взаимодействия ЦБ с регистраторами и самих стандартов эмиссии), а также без доработок личного кабинета, с 1 января 2020 г. «само» упрощение процедуры эмиссии при учреждении не заработает. На практике же мы видим, что, как правило, нормативные акты всегда появляются с определенным лагом после вступления в силу изменений в законодательстве.

РЕШЕНИЕ О ВЫПУСКЕ И УСЛОВИЯ РАЗМЕЩЕНИЯ

Еще одним серьезным изменением является исключение из решения о выпуске ценных бумаг количества размещаемых ценных бумаг и условий их размещения. **С 1 января 2020 г. количество и условия размещения ценных бумаг будут указываться в проспекте, а при его отсутствии или отсутствии в проспекте ценных бумаг условий размещения ценных бумаг — в отдельном документе, который в ФЗ о РЦБ и проекте Стандартов называется «Документ, содержащий условия размещения ценных бумаг».**

При учреждении АО такой документ не составляется, поскольку условия размещения акций при учреждении должны быть указаны в договоре о создании или в решении единственного учредителя об учреждении акционерного общества.

К документу, содержащему условия размещения ценных бумаг, предъявляются те же требования в плане его подписания (утверждения), что и к решению о выпуске, при этом с 1 января 2020 г. законодательство не требует утверждать решение о выпуске облигаций (не конвертируемых в акции) советом директоров или иным уполномоченным

органом эмитента, разве что это закреплено уставом АО.

К чему на практике приведет «вынесение» количества размещаемых ценных бумаг и условий размещения из решения о выпуске в отдельный документ?

Во-первых, в ходе дополнительной эмиссии ценных бумаг (что в наибольшей степени характерно для эмиссии акций) отпадет необходимость в составлении и утверждении такого привычного документа, как «решение о дополнительном выпуске ценных бумаг», поскольку объем прав по ценным бумагам дополнительного выпуска будет полностью эквивалентен объему прав основного выпуска.

Во-вторых, такой подход дает возможность при эмиссии облигаций более гибко определять условия размещения, возможно даже непосредственно перед началом размещения, и не регистрировать их. То есть эмитент, понимая перед началом размещения спрос на облигации, может более гибко реагировать на информацию, полученную после изучения и «прощупывания» рынка. То есть условия размещения облигаций должны быть доступны потенциальным их приобретателям, но отсутствует необходимость их регистрации вместе с выпуском облигаций.

УВЕДОМЛЕНИЕ ОБ ИТОГАХ ВЫПУСКА

Исторически процедура регистрации отчета об итогах выпуска задумывалась как контроль соблюдения обществом процедуры размещения ценных бумаг. «Двойной» контроль в ходе эмиссии был особенно актуален в то время, когда эмиссия ценных бумаг рассматривалась крупными собственниками не столько как способ привлечения средств для развития компании, сколько для иных целей, сейчас признающихся недобросовестными практиками.

Но для «рыночных» эмиссий, в особенности для привлечения долгового финансирования, необходимость двойного контроля была не очевидна — за правилами размещения следит в том числе и биржа. Также при учреждении требовалось регистрировать отчет об итогах выпуска вместе с решением о выпуске, что лишь дополнительно «забюрокрачивало» процедуру.

С 1 января 2020 г. **регистрация отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг заменена на представление уведомления об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг для всех случаев размещения облигаций, не конвертируемых в акции, а также для случая размещения акций при учреждении акционерного общества.** При этом уведомление об итогах выпуска с 1 января 2020 г. направляет не эмитент, а регистратор, осуществляющий регистрацию учредительного выпуска акций, или депозитарий, осуществляющий централизованный учет прав на облигации.

ТЕХНИЧЕСКИЕ ИЗМЕНЕНИЯ И ИЗМЕНЕНИЯ ОТДЕЛЬНЫХ ПРОЦЕДУР

С 1 января 2020 г. **допускается возможность подписания эмиссионных документов** (решения о выпуске ценных бумаг, проспекта ценных бумаг, документа, содержащего условия размещения ценных бумаг, отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг) **не только единоличным исполнительным органом эмитента, но и уполномоченным им должностным лицом.** При этом закрепляется ответственность единоличного исполнительного органа эмитента за подписание эмиссионных документов уполномоченным им должностным лицом.

Необходимость каждый раз регистрировать проспект ценных бумаг в случаях, когда это требуется законодательством, выглядела несколько

неоправданно для эмитентов, которые регулярно осуществляют публичные размещения. В связи с этим **законодательство дало возможность Банку России определить случаи, в которых вместо регистрации проспекта в регистрирующий орган предоставляется уведомление о его составлении.** Проект Стандартов предполагает предоставить такое право в случае одновременного соблюдения следующих условий:

- эмитент осуществляет свою деятельность не менее трех лет;
- эмитент не отвечает признакам банкротства, неплатежеспособности и (или) недостаточности имущества, предусмотренным законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве);
- эмитент в течение трех последних завершённых отчетных лет разместил ценные бумаги не менее трех выпусков (дополнительных выпусков), регистрация каждого из которых сопровождалась составлением и регистрацией проспекта ценных бумаг.

При этом законодатель ограничил «срок действия» зарегистрированного проспекта ценных бумаг одним годом с даты его регистрации, и возможность размещения (продолжения размещения) ценных бумаг после истечения указанного срока допускается только при условии регистрации нового проспекта ценных бумаг.

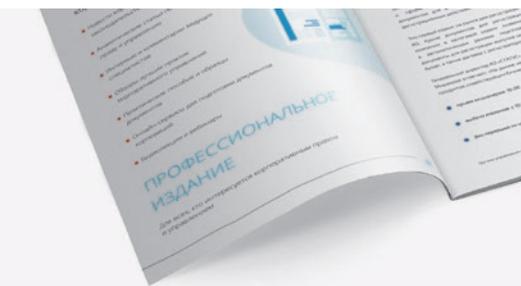
ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Концепция, заложенная в новых Стандартах, — это дальнейшее упрощение процедуры эмиссии, уменьшение бюрократических барьеров для использования механизмов фондового рынка в целях привлечения средств, наделение ключевых элементов учетной инфраструктуры большими правами. Банк России в этом плане действует, возможно, не так быстро, но весьма последовательно, подхватив те тренды в законодательных изменениях, которые возобладали в середине нулевых годов и активным сторонником которых ранее была ФСФР России, а теперь — что не может не радовать — и мегарегулятор.

АКЦИОНЕРНОЕ
ОБЩЕСТВО*

Проверьте
свою подписку
на журнал

и продлите ее в случае необходимости



Счет можно заказать

по телефону (495) 713-91-41

по эл. почте: podpiska@ao-journal.ru

Эмиссия ценных бумаг при реорганизации общества в форме присоединения



Исакова Х.С.

Главный специалист клиентского
отдела АО «ДРАГА»

У капитала одно-единственное жизненное стремление — стремление возрасть.

Карл Маркс

Ваше благополучие зависит от ваших собственных решений.

Джон Рокфеллер

Процедура эмиссии ценных бумаг может быть инициирована обществом для достижения различных целей. В текущей экономической обстановке выпуск дополнительных акций при реорганизации служит не столько для привлечения средств, инвестиций, сколько является способом для структурирования активов, оптимизации обязательств эмитентов, увеличения собственного капитала.

Во многих случаях выпуск дополнительных акций при реорганизации ведет к изменению состава участников компании, позволяет консолидировать однородный бизнес, дает возможность эмитентам выйти на новый рынок услуг и усилить доминирование в определенной сфере, что, в свою очередь, сказывается на стоимости компании.

Необходимо отметить, что дополнительный выпуск акций на сегодняшний день зача-

стью не является экономически выгодным (с точки зрения дивидендного дохода, так как последний может быть обеспечен не всегда), однако является действенным инструментом для усиления позиций акционеров-мажоритариев, консолидации крупного пакета в одних руках, для изменения управленческого аппарата.

В этой связи выпуск облигаций практически всегда бесконфликтный, предсказуемый как с точки зрения сохранения состава участников и акционерного капитала, так и с точки зрения получения стабильного, гарантированного, хотя и небольшого, дохода.

В настоящей статье рассматриваются аспекты регистрации дополнительного выпуска акций при реорганизации в форме присоединения. В данном случае акции присоединяемого общества конвертируются в дополнительно размещаемые акции общества, к которому осуществляется присоединение.

Сама по себе реорганизация в форме присоединения — чрезвычайно ответственный и с точки зрения реализации достаточно длительный процесс, требующий повышенного контроля на всех этапах. Ошибки, допущенные обществами при заключении сделок с акциями, влияющие на формирование уставного капитала, могут привести к репутационным и финансовым потерям.

Сложность данной процедуры заключается еще и в том, что реорганизационные действия одновременно осуществляются сразу в нескольких юридических лицах (минимум в двух). Исходя из этого, **процедуру реорганизации в форме**

присоединения с увеличением уставного капитала путем размещения дополнительных акций, к которому осуществляется присоединение, следует разделить на несколько основных этапов:

- Подготовительный.
- Принятие решений и информирование акционеров.
- Осуществление реорганизации.
- Эмиссия.
- Заключительный этап.

Нарушение последовательности действий, этапов, вполне может привести к тому, что реорганизация не состоится.

ПОДГОТОВИТЕЛЬНЫЙ ЭТАП

На первом этапе, подготовительном, самая главная задача — обоснование цели проведения реорганизации — объединение однородного бизнеса для усиления позиций на рынке (консолидация бизнеса).

На этом этапе до включения вопроса о реорганизации в форме присоединения в повестку дня общего собрания акционеров органами управления обществ, назовем их далее — Присоединяемое и Присоединяющее общества, участвующих в реорганизации, необходимо провести колоссальную работу.

Во-первых, обозначить источник формирования будущего уставного капитала Присоединяющего общества.

Во-вторых, так как реорганизация сопровождается эмиссией ценных бумаг, необходимо

рассчитать коэффициент конвертации акций исходя из рыночной стоимости акций обществ, участвующих в реорганизации. Конвертация акций Присоединяющегося общества в дополнительные акции Присоединяемого общества подразумевает увеличение уставного капитала. С этой целью Присоединяющееся общество обязано провести полную инвентаризацию имущественного комплекса, финансовых и иных обязательств, что должно быть отражено в Передаточном акте.

Иногда, когда речь идет об объединении однородного бизнеса, общества, участвующие в реорганизации, заинтересованы установить коэффициент конвертации, равный 1:1. Однако так получается не всегда. В процессе оценки стоимости передаваемых активов и выстраивания дальнейшей структуры уставного капитала при конвертации очень велика вероятность образования дробных акций. В этом случае Договором о присоединении должен быть предусмотрен порядок округления расчетного количества акций, выраженного дробным числом, до целого количества акций, размещаемых при реорганизации.

Порядок округления расчетного количества акций, выраженного дробным числом, должен предусматривать расчет по правилам математического округления. В соответствии с п. 48.4 Положения Банка России от 11.08.2014 № 428-П¹ (далее — Стандарты эмиссии) в том случае, если расчетное количество акций выражается дробным числом, которое меньше единицы, порядок округления должен предусматривать округление такого количества подлежащих размещению акций до одной целой акции. Сложность заключается в расчете объема

1 Положение Банка России от 11.08.2014 № 428-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг».

выпуска, так как необходимо предусмотреть всевозможные варианты округления.

ПРИНЯТИЕ РЕШЕНИЙ И ИНФОРМИРОВАНИЕ АКЦИОНЕРОВ

Следующий этап — самый трудоемкий, многоступенчатый, затратный, и заключается он, прежде всего, в подготовке проектов решений, документов, выносимых на общее собрание акционеров каждого из обществ, участвующих в реорганизации, и информировании акционеров общества.

Во избежание конфликта интересов между акционерами и менеджментом общества, для достижения паритета и согласованности в принятии последующих решений, вопрос о реорганизации отнесен к числу тех вопросов, которые общее собрание может рассматривать только по предложению совета директоров. Сами акционеры не могут по своей инициативе вынести на утверждение общего собрания свой вариант реорганизации.

Советы директоров каждого общества, участвующего в присоединении, выносят на общее собрание акционеров каждого такого общества вопрос о реорганизации в форме присоединения.

Дополнительно совет директоров общества, к которому осуществляется присоединение, выносит вопросы об увеличении уставного капитала и, в случае необходимости, вопрос о внесении изменений в Устав общества в соответствии с требованиями п. 3 ст. 28 Федерального закона «Об акционерных обществах»² или утверждает новую редакцию устава.

Следует помнить, что Договор о присоединении должен содержать условия реорганизации, в том числе коэффициент конвертации, а Передаточный акт — порядок и последствия правопреемства, оба эти документа являются составной частью реорганизации и не рассматриваются по отдельности.

Включение в повестку дня общего собрания акционеров вопроса о реорганизации обязывает общество, участвующие в реорганизации, предоставить дополнительную информацию лицам, имеющим право на участие в общем собрании акционеров. И прежде всего, это документ, содержащий информацию о целесообразности проведения корпоративных действий, обоснование цели, условий и порядка реорганизации общества, годовые отчеты, годовую и квартальную бухгалтерскую отчетность всех организаций, участвующих в реорганизации, отчет независимого оценщика о рыночной стоимости акции и на его основе — расчет коэффициента конвертации одной акции (в том числе и порядок округления), а также протокол или выписку из протокола заседания совета директоров общества, на котором принято решение об определении цены выкупа акций общества.

Проведение общего собрания акционеров с повесткой дня о реорганизации обязывает общество, участвующие в ней, информировать акционеров о наличии у них права требовать выкупа обществом принадлежащих им акций, цене и порядке осуществления выкупа, в том числе об адресе/адресах, по которым могут направляться требования о выкупе акций акционеров, зарегистрированных в реестре акционеров общества.

Выкуп акций возможен исключительно в порядке, на условиях и в сроки, предусмотренные ста-

2 Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

тьями 75 и 76 Федерального закона «Об акционерных обществах».

Выкупленные акции общества, к которому осуществляется присоединение, поступают в его распоряжение и учитываются на казначейском счете эмитента.

Указанные акции не предоставляют право голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды. Должны быть реализованы по цене не ниже их рыночной стоимости не позднее чем через один год со дня перехода права собственности на выкупаемые акции к обществу. В противном случае общее собрание акционеров должно принять решение об уменьшении уставного капитала общества путем погашения указанных акций.

Выкупленные акции Присоединяемого общества также поступают на казначейский счет эмитента, но не подлежат конвертации и должны быть погашены.

Также подлежат погашению:

- 1 акции Присоединяемого общества, принадлежащие обществу, к которому осуществляется присоединение;
- 2 принадлежащие Присоединяемому обществу акции общества, к которому осуществляется присоединение, если это предусмотрено договором о присоединении.

То есть речь идет о случаях перекрестного владения акций в обществах, участвующих в реорганизации.

Самое главное: в силу требований закона акции должны быть либо конвертированы, либо погашены. Просто «исчезнуть» они не могут.

ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ РЕОРГАНИЗАЦИИ

Общества, принявшие решения по всем вопросам повестки дня общего собрания акционеров о реорганизации, обязаны совершить следующие действия:

- уведомить налоговый орган о начале процедуры реорганизации по месту нахождения акционерного общества по форме № Р12003, утвержденной приказом ФНС России от 25.01.2012 № ММВ-7-6/25@³ в течение трех рабочих дней с даты принятия решения о реорганизации последним из Реорганизуемых обществ (в соответствии со ст. 13.1 и п. 5 ст. 5 Федерального закона «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей»⁴ (далее — Закон о государственной регистрации юридических лиц));
- уведомить кредиторов о реорганизации в печатном издании — журнале «Вестник государственной регистрации» после внесения в ЕГРЮЛ записи о начале процедуры реорганизации. Это необходимо сделать дважды с периодичностью один раз в месяц в соответствии с п. 1 ст. 60 ГК РФ⁵, п. 2 ст. 13.1

3 Приказ ФНС России от 25.01.2012 № ММВ-7-6/25@ «Об утверждении форм и требований к оформлению документов, представляемых в регистрирующий орган при государственной регистрации юридических лиц, индивидуальных предпринимателей и крестьянских (фермерских) хозяйств».

4 Федеральный закон от 08.08.2001 № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей».

5 «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 № 51-ФЗ.

Закона о государственной регистрации юридических лиц, п. 3 ст. 192 ГК РФ;

- уведомить работников, с которыми Присоединяемое общество состоит в трудовых соглашениях, о принятии органами управления данного общества решения о реорганизации;
- направить сведения в территориальный орган Пенсионного фонда РФ в соответствии с п. 3 ст. 11 Федерального закона «Об индивидуальном (персонифицированном) учете в системе обязательного пенсионного страхования»⁶;
- провести процедуру «деньги в обмен на акции», то есть выкупить акции по требованию акционеров в соответствии со ст. 75 Федерального закона «Об акционерных обществах» у лиц, содержащихся в списке лиц, имевших право на участие в общем собрании акционеров, повестка дня которого включала в себя вопросы, голосование по которым в соответствии с настоящим Федеральным законом повлекло возникновение права требовать выкупа акций.

ЭМИССИЯ

Одним из самых ответственных моментов в процедуре реорганизации в форме присоединения является регистрация эмиссии.

Государственная регистрация дополнительного выпуска ценных бумаг акционерного общества, к которому осуществляется присоединение, должна быть осуществлена до внесения в Единый государственный реестр юридических лиц (далее — ЕГРЮЛ) записи о прекращении деятельности Присоединяемого акционерного общества.

Ценные бумаги при реорганизации в форме присоединения размещаются на основании соответствующего решения о реорганизации в форме присоединения, а дополнительные акции акционерного общества, к которому осуществляется присоединение, — также на основании решения об увеличении уставного капитала такого акционерного общества путем размещения дополнительных акций в соответствии с требованиями ст. 47 Стандартов эмиссии.

Порядок и условия размещения ценных бумаг, конвертация должны строго соответствовать порядку и условиям размещения ценных бумаг, конвертации, прописанным в Договоре о присоединении и утвержденном общими собраниями акционеров.

Дополнительные акции Присоединяющего общества, в которые конвертируются акции Присоединяемого общества, должны размещаться на одинаковых условиях и предоставлять те же права, что и размещенные акции Присоединяющего общества в соответствии с требованиями ст. 50.3 Стандартов эмиссии.

Направление документов Присоединяемого общества на его исключение из ЕГРЮЛ возможно только после подведения итогов выкупа ценных бумаг.

Размещение акций производится регистратором на дату внесения записи о прекращении деятельности Присоединенного юридического лица на основании распоряжения эмитента с приложением договора о присоединении, решения о выпуске ценных бумаг, листа записи ЕГРЮЛ о прекращении деятельности Присоединяемого лица, списка зарегистрированных лиц эмитента с раскрытием информации о клиентах номинальных держателей на дату внесения записи в ЕГРЮЛ

⁶ Федеральный закон от 01.04.1996 № 27-ФЗ «Об индивидуальном (персонифицированном) учете в системе обязательного пенсионного страхования».

о прекращении деятельности присоединяемого лица.

В соответствии с требованиями ст. 50.7 Стандартов эмиссии общество обязано сообщить регистратору о внесении в ЕГРЮЛ записи о прекращении деятельности в день внесения такой записи.

ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЙ ЭТАП

В результате реорганизации Присоединившее общество становится правопреемником Присоединяемого общества по всем правам и обязанностям. Передача имущества Присоединяемого общества осуществляется по остаточной стоимости, определяемой по данным бухгалтерского учета Присоединяемого общества на день, предшествующий дате внесения в ЕГРЮЛ записи о прекращении деятельности Присоединяемого общества.

С момента внесения в ЕГРЮЛ записи о прекращении деятельности последнего из присоединенных юридических лиц реорганизация считается завершенной (п. 5 ст. 16 Закона о государственной регистрации юридических лиц).

После государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) акций в устав акционерного общества, к которому осуществлено присоединение, вносятся изменения, связанные с увеличением его уставного капитала на номинальную стоимость размещенных дополнительных акций, увеличением числа размещенных акций и уменьшением числа объявленных акций соответствующих категорий (типов).

РЕКОМЕНДАЦИИ

В качестве заключения несколько советов Обществам, принявшим решение о реорганизации в форме присоединения с эмиссией акций:

- размещение дополнительных акций возможно только в пределах объявленных

акций в соответствии с требованиями п. 3 ст. 28 Федерального закона «Об акционерных обществах». При отсутствии в уставе Присоединяющего общества положения об объявленных акциях общество не вправе размещать дополнительные акции;

- для регистрации эмиссии в Банк России предоставляются действующие уставы всех обществ, участвующих в реорганизации;
- при реорганизации общества в форме присоединения в отношении акций каждого присоединяемого общества должно быть оформлено отдельное решение о дополнительном выпуске акций Присоединяющего общества;
- оплата государственной пошлины подразумевает оплату регистрации каждого из выпусков ценных бумаг, размещаемых при реорганизации;
- до государственной регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг регистрировать увеличение уставного капитала в ИФНС запрещено. Одновременно с регистрацией нового уставного капитала акционерного общества регистрируется уменьшение объявленных акций определенных категорий и типов на число размещенных акций определенных категорий и типов.

Специалисты регистратора АО «ДРАГА» всегда готовы оказать эмитентам информационно-консультационные услуги, разработать комплексный план мероприятий «дорожную карту» с целью осуществления процедуры реорганизации и оказать услуги по подготовке документов, связанных с дополнительным выпуском ценных бумаг и сопровождением регистрации эмиссии в Банке России.

Корпоративное управление глазами инвестора: новый уровень погружения



Антонова С.В.

Первый заместитель начальника
Департамента ПАО «Газпром»,
Председатель Совета директоров
АО «ДРАГА»

Не секрет, что большинство крупнейших российских публичных акционерных обществ относятся к компаниям, созданным в процессе приватизации государственных предприятий. Это обуславливает разнородную по своему составу структуру акционерного капитала, включающую и акционеров — физических лиц, получивших акции в процессе приватизации (чаще всего по спискам работников или в обмен на приватизационные чеки), профессиональных портфельных инвесторов, в том числе долгосрочных, и зарубежных, владеющих акциями, размещенными в форме депозитарных расписок.

Если не принимать в расчет пакет акций, закрепленный за государством, профессиональные инвесторы составляют наиболее значимую по объему финансовых средств, вложенных в акции, и наиболее активную группу акционеров.

«Обратная связь» от такого рода инвесторов является залогом эффективности проведения работы по совершенствованию системы корпоративного управления.

Обычные форматы общения с инвесторами (День инвестора, роуд-шоу, встречи «один на один», телеконференции для инвесторов, сопровождающие опубликование регулярной отчетности),

как правило, не предполагают глубокого погружения в существующую в обществе систему корпоративного управления и не позволяют выработать подходы к ее развитию.

При этом наибольшее количество вопросов в области корпоративного управления обычно поступает на встречах инвесторов с независимыми директорами в формате «один на один».

Однако даже этот полезный во всех смыслах диалог не позволяет охватить весь спектр вопросов корпоративного управления, волнующих инвесторов.

Наш опыт подсказывает, что часть таких вопросов требует обсуждения на специальных встречах с инвесторами, посвященных данной тематике, которые возможно проводить в формате роуд-шоу по вопросам ESG.

Несмотря на наличие подробной информации по вопросам корпоративного управления, раскрываемой на различных информационных ресурсах в соответствии с требованиями законодательства (а зачастую и сверх этих требований), в том числе на официальном сайте, в ходе встреч по вопросам ESG выяснилось, что сводная и подробная информация по вопросам корпоративного управления в форме краткой презентации является более предпочтительной и полезной для инвесторов.

Мы заметили у них не просто интерес, а даже **потребность в компактном, доходчивом, удобном для работы формате изложения информации о структуре корпоративного управления общества, порядке принятия обществом управленческих решений, о про-**

цедурах и практиках формирования состава совета директоров и его комитетов, о вопросах независимости и вознаграждений директоров, а также о последних достижениях в области корпоративного управления.

Уже с самых первых подобных встреч, проведенных с представителями крупнейших управляющих компаний международных инвестиционных фондов в Швеции, Великобритании и США, инвесторами была отмечена исключительная важность такого диалога и наше, как компании, первенство в его установлении среди всех российских эмитентов.

В свою очередь, для нас такая «обратная связь» полезна при выборе направлений совершенствования корпоративного управления. В частности, инвесторы указали, какие вопросы в данной области для них являются приоритетными и какие пожелания у них имеются по развитию этой системы, что позволило более качественно и четко сформировать наши планы.

При этом помимо стандартных вопросов, как правило, касающихся дивидендной политики и порядка принятия инвестиционных решений, у инвесторов стали возникать более сложные вопросы, что свидетельствует о новой степени их вовлеченности в сферу корпоративного управления настоящих и потенциальных объектов вложений.

Представляется, что ряд полученных нами вопросов, приоритетов и рекомендаций можно адресовать большинству российских публичных компаний, поэтому рассмотрим их подробнее.

Мы заметили, что при подготовке к встречам некоторые инвесторы подбирают отчеты консалтинговых компаний-аналитиков, содержащие экспертные оценки по тем или иным вопросам нашей деятельности и рекомендации по дальнейшим действиям в отношении нашего общества (в том числе при голосовании на общих собраниях

акционеров), например, таких как ISS-Ethix, Glass Lewis, MSCI inc, Sustainanalitics.

В случае «отрицательной» позиции по голосованию или отрицательного мнения относительно какого-либо корпоративного решения общества, полученного от компании-аналитика, инвесторов очень интересует детальное обоснование выбранного обществом решения, то есть альтернативная позиция общества, а также контраргументы общества на позицию компании-аналитика.

Надо отметить, что открытый диалог с инвесторами по имеющимся разногласиям, в котором разъясняется позиция общества по отдельным вопросам (например, по вопросам учета тех или иных факторов, влияющих на критерии независимости директоров или на правила исчисления вознаграждений), позволяет убедить инвестора в обоснованности соответствующих корпоративных решений, в добросовестности и разумности действий менеджмента и членов совета директоров при его принятии, что напрямую способствует повышению степени доверия инвесторов.

Надо быть готовыми к вопросам о том, были ли в практике работы совета директоров решения, в которых совет директоров не согласился с позицией менеджмента, инвесторы могут попросить привести соответствующие примеры. Похожие вопросы ставятся инвесторами относительно практики несогласия независимых директоров с остальными членами совета, а также об иницировании независимыми членами совета директоров «неудобных» вопросов в повестку заседаний.

Инвесторы проявляют интерес к вопросам осуществления антикоррупционной политики и соблюдения корпоративной этики. Их интересует, как построена работа комиссии по этике, какова ее компетенция, какие вопросы на ней рассматривались, имелись ли в практике работы комиссии случаи установления конфликта интересов и как они разрешались.

Нам показались интересными сомнения инвесторов в вопросе оправданности годового расчетного периода выполнения КПЭ членами советов директоров, в том числе в части, зависящей от динамики котировок акций за год. Так, по мнению инвесторов, система КПЭ совета директоров не должна быть привязана к краткосрочным целям. Эта позиция, как представляется, должна учитываться Росимуществом, Минэкономразвития, а также Правительством Российской Федерации, как авторами системы КПЭ, внедренной в госкомпаниях.

Подробный диалог Общества и его акционеров-инвесторов по сложным вопросам корпоративного управления с применением для этого новых форматов взаимодействия надо признать успешным, заслуживающим дальнейшего продолжения и развития. Обществом и дальше будут предприниматься шаги по расширению такого диалога и его информационному наполнению.

СПРАВОЧНО

ESG-факторы и ответственное инвестирование

Все больше инвесторов стараются использовать ответственный подход при выборе компаний и их ценных бумаг. Речь идет о так называемых ESG-факторах (критериях). Они позволяют тщательно отбирать корпорации, которые придерживаются принципов устойчивого развития.

Ответственный подход

Аббревиатура **ESG** составлена из первых букв слов **environmental, social** и **governance**. Это три фактора, учитывающихся при инвестировании в компанию — **экологический, социальный** и **управленческий**.

Е-факторы:

- изменение климата из-за деятельности компании,
- выбросы парниковых газов,
- производство отходов,
- сокращение площади лесов,

- истощение природных ресурсов, включая питьевую воду.

S-факторы:

- условия труда, в том числе использование детей в качестве рабочих,
- гендерный состав компании,
- охрана здоровья на предприятии,
- взаимоотношения с потребителями и местными сообществами,
- связи с поставщиками.

G-факторы:

- долгосрочная стратегия компании,
- аудит и внутренний контроль,
- состав совета директоров,
- вознаграждение менеджмента,
- права акционеров.

В целом это означает, что отобранные с помощью этого фильтра корпорации ведут социально ориентированный бизнес, отличаются качественным управлением и заботой об экологии.

Практика блокирования корпоративной деятельности эмитента по судебному решению о применении последствий недействительности сделок



Никонова А.Е.

Начальник юридического отдела
АО «ДРАГА»



Железнякова Т.Ф.

Адвокат АО «ДРАГА»

Деятельность любого акционерного общества осуществляется через его органы управления и в первую очередь — посредством принятия решений на общих собраниях акционеров. Но бывают случаи, когда и этот орган эмитента лишается возможности управлять бизнесом.

Ниже мы рассмотрим один из таких случаев, вызванный «неординарным» подходом суда в разрешении спора.

Нормы Гражданского кодекса Российской Федерации (далее — ГК РФ) не раскрывают порядок применения последствий недействительности сделок. Как использовать механизм, поясняют суды. Так, арбитражный суд при рассмотрении требований ФАС России о признании недействительными договоров купли-продажи акций применил последствия недействительности сделок в виде лишения всех акционеров права голоса на общем собрании акционеров (участников) — см. решение Арбитражного суда Волгоградской области по делу № А12-3804/2019.

Вопрос права. В силу части 1 статьи 15 Федерального закона от 29.04.2008 № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» (далее — Закон № 57-ФЗ) сделки, в результате совершения которых иностранный инвестор устанавливает контроль над хозяйственным обществом, имеющим стратегическое значение, совершенные с нарушением требований данного закона, ничтожны.

В случае, если сделка, в результате совершения которой установлен контроль иностранного инвестора или группы лиц над хозяйственным обществом, имеющим стратегическое значение, совершена без учета требований данного закона и к указанной сделке невозможно применить последствия недействительности ничтожной сделки, а также в случае, если иностранный инвестор в установленный срок не представил в уполномоченный орган ходатайство о согласовании установления контроля в соответствии с частью 5 статьи 7 Закона № 57-ФЗ,

суд по иску уполномоченного органа (ФАС России) принимает решение о лишении иностранного инвестора или группы лиц права голоса на общем собрании акционеров (участников) хозяйственного общества, имеющего стратегическое значение.

Фабула дела. Все акции Эмитента распределены между двумя акционерами — иностранными инвесторами. ФАС России обратилась в арбитражный суд с иском к акционерам о признании всех сделок купли-продажи акций, заключенных с 2013 г., в том числе по размещению зарегистрированного Банком России дополнительного выпуска 2016 г., недействительными.

Исковые требования обусловлены положениями части 1 статьи 4, статьи 15 Закона № 57-ФЗ и абзаца первого пункта 3 статьи 166 ГК РФ и мотивированы неисполнением требований о предварительном согласовании сделок, влекущих за собой установление контроля иностранными инвесторами над хозяйственным обществом, имеющим стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства

Применить «стандартные» последствия недействительности сделки в данном случае не представляется возможным, так как с 2013 г. все акционеры данного общества относились к категории «иностранному инвестору». Как установлено судами, бенефициарными владельцами Эмитента являются граждане, имеющие двойное гражданство. При этом на момент совершения всех сделок Эмитент являлся стратегическим предприятием. А в соответствии с частью 1 статьи 4 Закона № 57-ФЗ совершение сделок, влекущих за собой установление контроля над таким Эмитентом, требовало предварительного согласования с Правительственной комиссией по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации. Но указанное ходатайство в ФАС России не поступало, что по-

влекло за собой последствия, предусмотренные статьей 15 Закона № 57-ФЗ.

Согласно части 2 статьи 168 ГК РФ сделка, нарушающая требования закона или иного правового акта и при этом посягающая на публичные интересы либо права и охраняемые законом интересы третьих лиц, ничтожна.

Следовательно, все договоры купли-продажи акций, являющиеся предметом исковых требований, являются ничтожными в силу части 2 статьи 168 ГК РФ и пункта 1 статьи 15 Закона № 57-ФЗ. В соответствии с частью 5 статьи 7 Закона № 57-ФЗ **суд по иску ФАС России принимает решение о лишении иностранного инвестора или группы лиц права голоса на общем собрании акционеров (участников) хозяйственного общества, имеющего стратегическое значение. Результат рассмотрения спора на дату выхода настоящей статьи.** Исковые требования удовлетворены. Решение пока не вступило в законную силу.

Вывод решения. В случае лишения иностранного инвестора или группы лиц в судебном порядке права голоса на общем собрании акционеров (участников) хозяйственного общества, имеющего стратегическое значение, принадлежащие иностранному инвестору или группе лиц голоса, не учитываются при определении кворума общего собрания акционеров (участников) такого хозяйственного общества и подсчете голосов на общем собрании акционеров (участников) такого хозяйственного общества.

Итог рассмотрения спора. Поскольку все акции Эмитента распределены между двумя акционерами и они оба лишены права голоса, все корпоративные действия Эмитента, имеющего стратегическое значение, заблокированы.

Интересно. Как в дальнейшем Эмитент будет решать вопросы ведения хозяйственной деятельности, если все его акционеры лишены права голоса?

Счет неустановленных лиц. Берегите собственность!



Миллер Н.Р.

Заместитель генерального директора — начальник операционного управления АО «ДРАГА»

В последние годы процедуры идентификации физических лиц значительно продвинулись.

Все мы проходим идентификацию в ИФНС и получаем доступ в личный кабинет для отслеживания налогов, можем получить в удостоверяющих центрах электронную подпись и подписать ею различные документы. Идентификация физического лица банками по биометрическим данным не за горами.

Однако в реестрах владельцев ценных бумаг пока число акционеров, подключившихся к личным кабинетам и подписывающих распоряжения электронной подписью, значительно меньше, чем в банках.

Связано это со многими причинами: акциями реже распоряжаются, чем деньгами, стоимость некоторых акций чрезвычайно низкая (проще бросить), а бывает так, что многие граждане и не знают, что являются собственниками акций.

Пример — приватизация крупнейших российских акционерных обществ.

Одним из этапов такой приватизации были все-российские чековые аукционы. Руководители психдиспансеров, начальники тюрем, дирек-

тора детских домов получали приватизационные чеки и участвовали от имени своих подопечных в приватизации. Закрытая подписка также внесла свой вклад в появление акционеров с неактуальными на сегодняшний момент данными в реестре. Работники, принимавшие участие в закрытой подписке, работали на Севере или Дальнем Востоке вахтовиками, а жили в бараках и общежитиях. Их бараки снесли, а следы затерялись.

Есть акционеры, эмигрировавшие в Германию, США и иные страны дальнего зарубежья и не помышляющие заявить об изменении своих данных, так как усилия по переоформлению слишком значительны. Есть бывшие работники предприятий, уехавшие в страны СНГ, много собственников с Украины. У пожилых акционеров осознание необходимости приведения в порядок своих данных в реестре находится на низком уровне. А их наследники не знают о принадлежащем им имуществе или не имеют возможности переоформить его на себя в силу удаленности или бедности.

Попробуем с профессиональной точки зрения оценить правовые аспекты учета таких акций и возможность реализации прав по ним.

Речь пойдет о «бесхозных» ценных бумагах:

- по которым владелец не определен;
- у владельцев которых в реестре отсутствуют или являются неполными данные документа, удостоверяющего личность;
- у владельцев которых отсутствуют или неактуальны адресные данные, не позволяющие связаться с акционером («потерянные акционеры»).

Действовавшее до 20.08.2017 «Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг», утвержденное постановлением ФКЦБ РФ от 02.10.1997 № 27 (ред. от 20.04.1998), вводило две категории таких лиц в целях учета ценных бумаг:

- счет «ценные бумаги неустановленных лиц»;
- статус лицевого счета «ценные бумаги неустановленного лица».

Счет «ценные бумаги неустановленных лиц».

В случае если при передаче (формировании) реестра или при размещении ценных бумаг регистратор выявляет, что количество ценных бумаг, учитываемых на счетах зарегистрированных лиц, меньше общего количества выпущенных и размещенных ценных бумаг данного вида, категории (типа), регистратор обязан открыть счет **«ценные бумаги неустановленных лиц»** и по распоряжению эмитента зачислить на него лишние ценные бумаги.

Статус лицевого счета «ценные бумаги неустановленного лица». В случае если было невозможно однозначно идентифицировать зарегистрированное лицо, его лицевому счету присваивался статус **«ценные бумаги неустановленного лица»**.

Для лицевых счетов физических лиц основанием для присвоения такого статуса являлось отсутствие в реестре данных о документе, удостоверяющем личность зарегистрированного лица, или несоответствие данных о документе, удостоверяющем личность, требованиям, утвержденным для такого вида документов. Как правило, это отсутствующие, неправильные или неполные данные о номерах, сериях документов, удостоверяющих личность акционеров.

Единственной операцией по счету со статусом «ценные бумаги неустановленного лица» могло быть внесение всех данных в анкету зарегистриро-

ванного лица с одновременной отменой данного статуса.

Практика показала, что стратегия работы со статусом счета «ценные бумаги неустановленного лица» проста: акционер предъявляет анкету, необходимые документы и статус счета снимается. Далее с этим счетом возможны другие операции.

Такая идентификация, безусловно, трудоемка, и регистратор требует от акционера предоставления различных справок, документов, подтверждающих приобретение ценных бумаг, писем эмитентов и предыдущих регистраторов о допущенных ими ошибках. Применяются и методики, основанные на опросе акционера, привлекаются службы безопасности. Акционерам, не сумевшим доказать принадлежность акций, приходится обращаться в суд.

Если акционер со статусом счета «ценные бумаги неустановленного лица» умер, статус счета снимался при получении запроса нотариуса. Для выдачи выписки нотариусу в целях дальнейшего наследования акций паспортные данные не нужны, идентификация идет по Ф.И.О. и адресу проживания акционера.

В настоящее время этот термин законодательством отменен. Регистраторы сами определяют состав документов и информации, необходимый для идентификации лиц с неполными или отсутствующими данными документов, удостоверяющих личность. Экспертиза таких документов является наиболее трудоемкой, а операции в реестре — несущими наибольший риск признания мошенника надлежащим собственником.

Проблеме счетов со статусом неустановленного лица столько же лет, сколько фондовому рынку. Так же как и проблеме «потерянных акционеров» — лиц, изменивших свои адресные данные и не сообщ-

щивших об этом регистратору. Связь с ними потеряна, их права соблности затруднительно, а зачастую просто невозможно.

Страдают от наличия таких счетов и эмитенты. Они обязаны обеспечить соблюдение прав акционеров — разослать сообщения о собраниях, бюллетени, дивиденды по данным, указанным в реестре, сдать отчетность в ИФНС по выплаченным дивидендам. Оплата возвращенных почтой писем и почтовых переводов составляет существенную долю корпоративных затрат. Не осуществлять рассылки документов и денег по неверным реквизитам эмитент не имеет права, даже если они неоднократно возвращались.

Со счетом **«неустановленных лиц»** дела обстояли сложнее. В моей практике был единственный случай попытки списания ценных бумаг со счета неустановленных лиц.

Эмитент, передав регистратору ведение реестра с крупным пакетом на счете неустановленных лиц (по подозрениям, не распределенный по результатам приватизации имущества предприятия, сданного в аренду), предъявил решение совета директоров, датированное периодом приватизации — списать весь пакет со счета неустановленных лиц на счет генерального директора.

Большинство эмитентов не рисковали, и счет неустановленных лиц по-прежнему в их реестрах не тронут. Судебных решений о списании со счета неустановленных лиц и зачислении акций на счета владельцев я в своей 25-летней практике не видела.

С 30 августа 2013 г. деятельность по ведению реестра начинает регулировать другой нормативный документ — приказ ФСФР России № 13-65/пз-н «О порядке открытия и ведения держателями реестров владельцев ценных

бумаг лицевых и иных счетов» (далее — Приказ 13-65).

Депозитарий согласно этому приказу был обязан списать ценные бумаги, которые учитываются на открытых в депозитарии счетах неустановленных лиц, на счет неустановленных лиц в реестре в течение одного года с даты его вступления в силу. При этом в качестве основания для такой операции достаточно было указать «возврат ценных бумаг».

Держатель реестра был обязан обеспечить на счете неустановленных лиц хранение всей информации в отношении указанных ценных бумаг, их владельца, доверительного управляющего и/или номинального держателя, информации о лицевом счете, с которого они были списаны, сведений об обременении указанных ценных бумаг и иной информации, содержащейся в реестре, на дату их зачисления на счет неустановленных лиц.

Положение «Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения», утвержденное постановлением ФКЦБ РФ от 16.10.1997 № 36, действовало вплоть до своей отмены 4 апреля 2017 г. Термин «счет неустановленных лиц» для депозитариев в нем не применялся.

Пунктом 8.2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» обязанность вести счета неустановленных лиц для депозитариев была введена в июле 2013 г., однако нормативный акт, регулирующий порядок открытия и ведения счетов депо, запоздал на два года.

В течение двух лет счет неустановленных лиц в реестре активно пополнялся за счет передачи ценных бумаг со счетов неустановленных лиц, открытых депозитариями. При этом бумаги переводились и по причине смерти депонента — физического лица, и по причине ликвидации

депонента юридического лица, и по причине банкротства депозитария, и по причине разбалансировки счетов, и по причине расторжения депозитарием депозитарного договора в связи с его неоплатой, и при потере связи с депонентом.

В настоящий момент по пяти крупнейшим ПАО, обслуживаемым АО «ДРАГА», совершено более 350 списаний со счетов номинальных держателей и зачислений на счет неустановленных лиц в реестре. И это не конец истории, есть крупные депозитарии, еще не предоставившие свои распоряжения.

Депозитарии имели возможность совершать операции без каких-либо ограничений до вступления в силу положения от 13 ноября 2015 г. (январь 2016 г.) № 503-П «О порядке ведения депозитариями счетов депо и иных счетов» (далее — Положение 503-П).

Положение внесло некоторые ограничения: депозитарий в настоящее время вправе списывать ценные бумаги со счета неустановленных лиц в депозитарии на счет неустановленных лиц в реестре только при условии ликвидации юридического лица — депонента.

Таким образом, счет неустановленных лиц, ранее открытый регистратором для соблюдения баланса выпущенных и размещенных ценных бумаг, сейчас пополнен ценными бумагами, **права собственности на которые были прекращены депозитариями по разным основаниям, так как счет неустановленных лиц не предназначен для учета прав на ценные бумаги.**

В соответствии с Приказом 13-65 списание ценных бумаг со счета неустановленных лиц осуществляется на основании документов, подтверждающих права на ценные бумаги, или на основании вступившего в законную силу судебного акта.

Действующее законодательство не определяет, что является документом, подтверждающим права на ценные бумаги. По умолчанию за такой документ принимается выписка из реестра или выписка со счета депо, выданная в те времена, когда право собственности на ценные бумаги данного владельца еще не было прекращено.

Так что хранение бумажных документов, при том что ценные бумаги бездокументарные и учет прав на них осуществляется путем внесения записей по счетам, не является лишней предосторожностью.

Депозитарии прекращают свою деятельность по разным причинам (от банкротства до отзыва лицензии в связи с нарушениями), и данные о депонентах — их клиентах, бывает, погибают вместе с ними. Случается, депозитарии ошибаются при передаче данных регистраторам в наименовании эмитента, имени (наименовании) депонента и количестве принадлежащих ему акций.

Иногда ценные бумаги исчезают в депозитарии, и суммарное количество ценных бумаг, передаваемое депозитариями регистратору с указанием владельцев этих ценных бумаг, меньше количества ценных бумаг, которые учитываются регистратором на счете депозитария.

За пять лет ни один депозитарий не передал регистратору АО «ДРАГА» ни одного документа о своем депоненте, ни одного образца подписи, ни одного устава, ни одной копии паспорта.

С большой долей вероятности можно сказать: при такой передаче данных о депонентах ни одна ценная бумага, зачисленная на счет неустановленных лиц, не найдет своего владельца. Его просто невозможно будет идентифицировать ни по одному признаку.

В разные годы идеи распорядиться акциями со счета неустановленных лиц возникали и у эми-

тентов с целью дальнейшего распределения акций среди акционеров. Но правовой основы для этого не было, поэтому счета остались нетронутыми.

Не секрет, что **уже несколько лет обсуждаются варианты дальнейшей судьбы акций, владельцы которых не осуществляют свои права** — не участвуют в собраниях, не получают дивиденды; сообщения и дивиденды, направленные по реквизитам которых возвращаются. **В том числе рассматривается идея передачи ценных бумаг со счета неустановленных лиц в управление некой управляющей компании (государственной или частной).**

Обсуждается и более радикальная идея о том, что ценные бумаги со счетов с неполными или неверными паспортными данными акционеров (бывшие счета со статусом «счет неустановленного лица»), а также ценные бумаги со счетов «потерянных акционеров» (сменивших адреса) также зачислить на счет неустановленных лиц в реестре.

В настоящее время на счетах неустановленных лиц, открытых в каждом из пяти крупнейших ПАО, обслуживаемых АО «ДРАГА», учитываются акции суммарной рыночной стоимостью около 20 миллионов рублей. Это, в принципе, немного. Но в масштабах страны цифра может преодолеть миллиардный рубеж.

В реестрах, обслуживаемых АО «ДРАГА», счетов, которым можно было бы присвоить статус «ценные бумаги неустановленного лица» (с неполными или неверными паспортными данными акционеров), более 68 тысяч (6% от числа счетов, обслуживаемых АО «ДРАГА»). Акционеров, сменивших адрес и не сообщивших об этом регистратору, в зависимости от эмитента, от 10 до 30%.

Тем не менее, несмотря на такую статистику, спустя десятилетия молчания наследники находят до-

кументы о владении акциями, запрашивают регистраторов и вступают в права наследования. Или акционеры приезжают из эмиграции и интересуются судьбой своих акций.

Идея создания управляющей компании предусматривает, что через 10 лет нахождения этих акций на счете «неустановленных лиц» эти невостребованные собственниками акции приобретут более эффективного собственника (станут собственностью управляющей компании, государства или эмитента). Теперь мы понимаем, что это миллиарды рублей, которые могли бы остаться у законных собственников, если бы они об этой собственности заботились. Своеобразная обратная приватизация — в XX веке имущество было роздано бесплатно, в XXI оно бесплатно изымается у нерадивых собственников.

Я с любопытством смотрю иностранные фильмы про фондовый рынок. Многие помнят фильм о том, как бумажная акция, представляющая из себя контрольный пакет некой очень прибыльной компании, хранилась героем в подводной пещере. Или фильм о том, как герой с семьей прятался в убежище от ядерной войны и хранил 30 лет сертификаты на акции компании Apple.

Очевидно одно: права собственности могут быть подтверждены той системой учета спустя десятки лет. Собственники ликуют. Наследники богатеют. Хотелось бы верить, что нашим наследникам не готовится другая судьба. Что при разработке нормативных документов будут учтены объемы «бесхозных акций», особенности их учета, низкий уровень финансовой грамотности акционеров, практика установления прав собственности судами, а также социальные последствия реформы.

Акционерам, лишившимся прав, предоставить, в качестве громоотвода, во всем виноватого Чубайса возможности не будет.

Осторожно, мошенники! Или как от акционеров «убежали» акции...



Никонова А.Е.

Начальник юридического отдела
АО «ДРАГА»

«Я не халявщик. Я — партнер!».

Леня Голубков

«Осторожно, мошенники!» — такое предупреждение высвечивается практически на каждом банкомате. Но мошенники активизировались не только в банковской сфере.

Успешная с виду инвестиционная компания может и сейчас оказаться финансовой пирамидой. Классические «финансовые пирамиды» были особенно актуальны 20 лет назад, на заре становления финансового рынка. Кто-то получил сверхдоход, а кто-то разорился. Но в настоящее время такие схемы не работают. Правила изменились. Сегодня на финансовых пирамидах заработать нельзя. Современные пирамиды — это чистой воды мошенничество. Действуют они стремительно: агрессивная реклама, сбор акций с тех, кто верит в чудеса, и на этом... все. Организаторы сразу продают полученные ценные бумаги на бирже и скрываются с деньгами.

Мошенники не называют свою деятельность «финансовой пирамидой». Сейчас в моде инвестиционные предприятия с привлекательными названиями. Одним из таких инвестиционных «проектов» является **ООО «Тикер Инвест»** (105064, г. Москва, улица Земляной Вал, дом 9). Выдержки из рекламы финансово-инвестиционной компании «Тикер Инвест»: «Занимается торгами на фондовой бирже,

разработкой инвестиционных проектов, инвестированием капитала, финансово-юридическими консультациями, куплей-продажей ценных бумаг. Предпосылками для начала деятельности в России стали: быстрое развитие необходимой инфраструктуры — от формирования правовой базы до создания Московской фондовой биржи, развитие брокерских домов, интернет-трейдинга и повышение интереса населения к фондовой бирже в целом. Задача компании состоит в развитии российского фондового рынка, формировании позитивного отношения у населения к процессу инвестирования, предложение различных программ по инвестированию денежных средств (в том числе — на американской фондовой бирже)» (<https://hh.ru/employer/1505428>).

В итоге, ООО «Тикер Инвест» занималось тем, что, заключая ничтожные договоры займа ценных бумаг, обещало около 15% годовых под передаваемые ценные бумаги.

Схема мошенничества была проста, но изящна и не позволяла при обращении к регистратору заподозрить мошенничество. Договор займа ценных бумаг заключался между акционером и ООО «Тикер Инвест». А вот нотариальная доверенность на совершение всех действий по распоряжению ценными бумагами, в том числе с правом их продажи и получения денег, выдавалась акционером уже на физическое лицо 1, которое не имело по документам связи с ООО «Тикер Инвест». Физическое лицо 1 подавало регистратору документы от имени акционера для списания акций на другое физическое лицо 2 по распоряжению, в котором вместо договора займа указывался уже договор купли-продажи. Далее осуществлялся «увод» акций — физическое лицо 2 продавало их. Такой документооборот повсеместно реализуется при продаже и покупке ценных бумаг и настороженности у регистраторов не вызывает.

Так как акционеры не подписывали распоряжения о передаче ценных бумаг, они длительное время оставались в иллюзии, что право собственности на акции у них сохранено.

Стоит отдельно упомянуть о том, что в учете прав, который осуществляет регистратор, невозможен переход прав под условием, также нет специальной операции займа. Осуществить заем ценных бумаг можно, только перерегистрировав права собственности на другое лицо. Если это лицо — мошенник, то обратно свои акции вернуть практически не удастся никому.

Набрав достаточное количество денежных средств от продажи полученных акций, до окончания действия договоров (12 месяцев) компания «исчезла».

Поскольку ООО «Тикер Инвест» «работало» только с высоколиквидными акциями российских публичных компаний, «втянутыми» в проблемы населения оказались многие эмитенты и регистраторы, которые не имели и не имеют отношения к деятельности ООО «Тикер Инвест». Получив первые сведения от акционеров о мошенничестве с акциями энергетического сектора, АО «ДРАГА» незамедлительно обратилось с заявлениями в Следственный комитет РФ и Банк России для принятия уполномоченными органами соответствующих мер. В настоящее время во многих судах г. Москвы (Басманном, Бутырском, Савеловском и др. районных судах г. Москвы) рассматриваются споры, связанные с деятельностью ООО «Тикер Инвест». Например, Кунцевский районный суд г. Москвы по гражданскому делу № 2-1130/18 удовлетворил иск акционера к ООО «Тикер Инвест» о расторжении договора депозита ценных бумаг, обязанности произвести перевод акций и компенсации судебных расходов. Сотни аналогичных споров рассматриваются по всей стране. Название договоров, которые заключало ООО «Тикер Инвест», — депозит ценных бумаг. По сути, это договор займа. Заключение такого договора возможно только между физическим лицом и брокером (п. 4 ст. 3 Федераль-

ного закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»). ООО «Тикер Инвест» в соответствии с информацией, размещенной на сайте Банка России, не имело ни одной лицензии на осуществление профессиональной деятельности на финансовом рынке (<http://www.cbr.ru/finmarket/nfo/>). Следовательно, все заключенные им договоры являются ничтожными сделками. Подписывая договор и оформляя документы, в том числе доверенности на «сотрудников» ООО «Тикер Инвест», инвесторы фактически сразу лишались своего имущества в виде акций.

Споры о восстановлении прав на украденные акции также рассматриваются и в арбитражных судах, которые не находят правовых оснований для удовлетворения подобных исков. При рассмотрении дела № А40-163066/18 Арбитражный суд г. Москвы сделал следующий вывод: «Гражданский кодекс РФ не содержит такого способа защиты права, как восстановление на лицевом счете Истца сведений о нем, как о владельце спорных акций. Соответственно, требования Истца в данной части не могут быть удовлетворены».

При организованной схеме ООО «Тикер Инвест» никогда не «светилось» в реестрах акционеров, поэтому даже вступившие в законную силу судебные акты об удовлетворении требований о признании договоров расторгнутыми и обязанности ООО «Тикер Инвест» зачислить на счет истца ценные бумаги не могут быть исполнены, поскольку ни имущества, ни акций у ООО «Тикер Инвест» нет.

До тех пор, пока финансовая грамотность акционеров будет находиться на низком уровне, не исключено появление и в будущем аналогичных неправомерных схем лишения акционеров права собственности на акции, и при этом ни регистратор, ни эмитент, ни Центральный банк не смогут остановить или убедить акционеров не заключать подобные договоры.

Помните, что бесплатный сыр бывает только в мышеловке!

Раздел акций при наследовании до (без) оформления свидетельства — миф или реальность?



Железнякова Т.Ф.
Адвокат АО «ДРАГА»

Ad disputandum (для обсуждения).

Коллизии юридических норм — это противоречия между действующими нормами права, по-разному регулирующие одно и то же правоотношение.

Под юридическими коллизиями понимаются расхождения между отдельными законами, нормативно-правовыми актами, регулирующими одни и те же либо смежные отношения, а также противоречия, возникающие в процессе правоприменения и осуществления компетентными органами и должностными лицами своих полномочий.

Юридические коллизии мешают нормальной работе правовой системы и создают неудобства в правоприменительной практике.

Причины юридических коллизий носят как объективный, так и субъективный характер. К объективным причинам относится изменчивость общественных отношений. Немаловажную роль также играет «консерватизм» права, которое в силу этого не успевает за течением реальной жизни. Поэтому право постоянно конкретизируется, приводится в соответствие с новыми условиями и складываются

щейся правоприменительной практикой. К субъективным причинам коллизий относятся те, которые зависят от воли людей — законодателей. Это, например, пробелы права, непродуманность нормотворческой деятельности, неупорядоченность правового материала, низкая юридическая техника изложения документа, приводящая к двусмысленности в его понимании.

Реализация права — это воплощение юридических норм в жизнь путем правомерного поведения субъектов общественных отношений.

На уровне практического применения соответствующие органы и должностные лица при обнаружении коллизии руководствуются несколькими правилами:

- Если противоречат друг другу акты одного и того же органа, но изданные в разное время, то применяется последний.
- Если коллизионные акты изданы одновременно, но разными органами, то применяется акт, обладающий большей юридической силой, то есть за основу берется принцип иерархии судебных актов.
- Если расходятся общий и специальные акты одного уровня (коллизия по горизонтали и вертикали), то применяется специальный.

Существуют разные способы разрешения коллизий: разъяснение, толкование, принятие нового акта, отмена старого, внесение изменений или уточнений в действующие нормы, судебное правоприменение, систематизация законодательства.

В правоприменительной практике регистратора возникла ситуация, связанная с необходимостью разрешения коллизии норм ст. 1165 и п. 5 ст. 149.2 Гражданского кодекса Российской Федерации (далее — ГК РФ).

Согласно п. 5 ст. 149.2 ГК РФ оформление перехода прав на бездокументарные ценные бумаги в порядке наследования производится на основании представленного наследником свидетельства о праве на наследство. При этом, в силу ст. 1165 ГК РФ и судебной практики, раздел движимого имущества (к нему относятся бездокументарные ценные бумаги и дивиденды) возможен без оформления свидетельства о праве на наследство при оформлении Соглашения о разделе наследства до получения свидетельства о праве на наследство.

Согласно ст. 1165 ГК РФ наследственное имущество, которое находится в общей долевой собственности двух или нескольких наследников, **может быть разделено по соглашению между ними**. К соглашению о разделе наследства применяются правила настоящего Кодекса о **форме сделок и форме договоров**.

Соглашение о разделе наследства, в состав которого входит **недвижимое имущество (акции к нему не относятся)**, в том числе соглашение о выделении из наследства доли одного или нескольких наследников, может быть заключено наследниками **после выдачи им свидетельства о праве на наследство**.

Согласно п. 51 постановления Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 29.05.2012 № 9 «О судебной практике по делам о наследовании»:

«наследственное имущество со дня открытия наследства поступает в долевую собственность наследников, принявших наследство, за исключением случаев перехода наследства к един-

ственному наследнику по закону или к наследникам по завещанию, когда наследодателем указано конкретное имущество, предназначаемое каждому из них.

Раздел наследственного имущества, поступившего в долевую собственность наследников, производится: в течение трех лет со дня открытия наследства по правилам статей 1165–1170 ГК РФ (часть вторая статьи 1164 ГК РФ), а по прошествии этого срока — по правилам статей 252, 1165, 1167 ГК РФ.

Запрещается заключение соглашения о разделе наследства, в состав которого входит недвижимое имущество, до получения соответствующими наследниками свидетельства о праве на наследство.

Раздел движимого наследственного имущества возможен ДО получения свидетельства о праве на наследство».

В этом случае до выдачи свидетельства о праве на наследство оформляется нотариально удостоверенное Соглашение о разделе наследственного имущества. При этом после нотариального оформления Соглашения о разделе наследственного имущества Свидетельство о праве собственности на наследство (по закону, по завещанию) не выдается. Данный факт подтверждается и сложившейся практикой. Так, нотариусы, оформившие Соглашение о разделе наследственного имущества до выдачи свидетельства о праве на наследство, не выдают Свидетельств о праве на наследство на движимое имущество, разделенное соглашением, так как после оформления Соглашения **долевая собственность наследников на наследуемое имущество прекращается**. А Свидетельство о праве на наследство при наличии нескольких наследников может быть выдано только на долевую собственность.

Предлог «до» означает только период времени, а не подтверждает возможность в последующем выдачу еще и Свидетельства.

Согласно п. 3.9 Порядка открытия и ведения держателями реестров владельцев ценных бумаг лицевых и иных счетов, утвержденного приказом ФСФР России от 30.07.2013 № 13-65/пз-н, операции по лицевым и иным счетам совершаются в соответствии с распоряжениями и **иными документами, являющимися основанием для их совершения.**

Следовательно, необходимо руководствоваться нормами действующего законодательства и правоприменительной практикой.

На основании изложенного, регистратор считает, что при предоставлении в реестр нотариально удостоверенного Соглашения о разделе наследственного имущества, оформленного на основании ст. 1165 ГК РФ и в соответствии с п. 51 постановления Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 29.05.2012 № 9 «О судебной практике по делам о наследовании», необходимо внести запись о переходе прав собственности на имущество, указанное в соглашении.

Но в настоящее время на финансовом рынке **преобладает другая практика** толкования указанных выше норм права, а именно:

«Согласно пункту 5 статьи 149.2 ГК РФ оформление перехода прав на бездокументарные ценные бумаги в порядке наследования производится на основании представленного наследником свидетельства о праве на наследство. При этом, в силу статьи 1165 ГК РФ и судебной практики раздел движимого имущества (к нему относятся бездокументарные ценные бумаги и дивиденды) возможен без оформления свидетельства о праве на наследство при

оформлении Соглашения о разделе наследства до получения свидетельства о праве на наследство.

Иного документа (отличного от свидетельства о праве на наследство), который является основанием для оформления перехода прав на бездокументарные ценные бумаги в порядке наследования, гражданским законодательством и законодательством о рынке ценных бумаг не предусмотрено.

Относительно пункта 51 постановления Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 29.05.2012 №9 «О судебной практике по делам о наследовании», который устанавливает, что раздел движимого наследственного имущества возможен до получения свидетельства о праве на наследство, не содержит специального указания на возможность оформления перехода прав на бездокументарные ценные бумаги на основании соглашения о разделе наследуемого имущества».

Из приведенного буквального толкования норм права делается вывод, что

«регистратор не имеет права осуществлять исключительно на основании представленного ему нотариально удостоверенного соглашения о разделе наследуемого имущества операции по списанию/зачислению наследуемых ценных бумаг».

В заключение хочется выразить надежду, что изложенная дискуссия о коллизии норм статьи 1165 и пункта 5 статьи 149.2 ГК РФ в ближайшем будущем решится в пользу акционеров и приведет к оптимизации их расходов и времени на оформление документов по разделу наследственного имущества, поступившего в долевую собственность нескольких наследников.

Перспективы взаимодействия учетной инфраструктуры и информационных агентств на примере сервиса по передаче корпоративной информации в ЦКИ



Оленьков Д.Н.

Директор по контролю за раскрытием информации ООО «Интерфакс — ЦРКИ»

Проблемам взаимодействия эмитентов с акционерами и учетной инфраструктурой примерно столько же времени, сколько существует рынок ценных бумаг. Последние пять лет значение учетной инфраструктуры в коммуникации с акционерами существенно увеличилось: здесь и каскадный порядок взаимодействия с акционерами по предоставлению им информации, и реализация принципа «поставка против платежа» с использованием реестродержателя при приобретении или выкупе акций в соответствии со ст. 72 и 75 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее — ФЗ об АО), и новый порядок выплаты дивидендов.

Серьезным шагом вперед для целей защиты прав акционеров стало создание в 2016 г. на базе Центрального депозитария Центра корпоративной информации (ЦКИ), что стало возможным благодаря введению в действие статьи 30.3 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — ФЗ о РЦБ) и нормативного акта Банка России, реализующего нормы закона, — Положения № 546-п.

Предполагалось, что создание ЦКИ позволит решить сразу несколько проблем рынка, а именно:

- отсутствие единого официального источника информации;
- отсутствие структурирования информации и существенные затраты на ее анализ, обработку и верификацию;
- медленную и недостаточную коммуникацию эмитента с акционерами и учетными институтами по вопросам корпоративных действий;
- множественность поставщиков информации, обуславливающую чрезмерное расходование.

Таким образом, с 01.07.2016 статус единого источника информации о корпоративных действиях, данные которого имеют приоритет, закреплен за центральным депозитарием.

Положение № 546-п распространяет свое действие на эмитентов, в реестре владельцев ценных бумаг которых открыт лицевой счет номинального держателя — центрального депозитария, либо на эмитентов, для которых центральный депозитарий является лицом, осуществляющим обязательное централизованное хранение облигаций.

Сама информация о корпоративных действиях должна предоставляться эмитентом или уполномоченным им лицом, в том числе регистратором, в электронной форме по установленным цен-

тральным депозитарием форматам и правилам электронного взаимодействия.

ТРУДНОСТИ ПЕРЕВОДА

Перевод эмитентов на новые правила коммуникации с учетной системой и Центром корпоративной информации проходит не безоблачно.

Уже спустя год после запуска ЦКИ можно было увидеть следующие проблемы:

- существенное увеличение трудозатрат эмитентов для доставки рынку, по сути, одной и той же информации. Дело в том, что примерно половина информации, которую необходимо было передавать в центральный депозитарий, раскрывалась через Ленты уполномоченных агентств по совершенно другой процедуре;
- отсутствие внятных инструкций по заполнению сообщений о корпоративных действиях, что вынуждало часть эмитентов передавать данные функции на аутсорсинг реестродержателям. В результате выросла нагрузка на реестродержателей, а у эмитентов возникли дополнительные расходы или трудозатраты;
- необходимость передачи информации в ЦКИ даже в случае, если на счете номинального держателя — центрального депозитария был нулевой остаток. Эмитенты очень часто и не подозревали о том, что у них в реестре открыт «пустой» счет номинального держателя, в результате — получали предписания Банка России предоставить информацию, например о собрании акционеров, в ЦКИ при том, что на счете центрального депозитария был нулевой остаток;
- необходимость дублирования процедур передачи информации в ЦКИ и процедур информирования номинальных держателей в соответствии с требованиями статьи п. 9 ст. 8, 9 ФЗ о РЦБ. Так, эмитент обязан предоставлять информацию и материалы, пре-

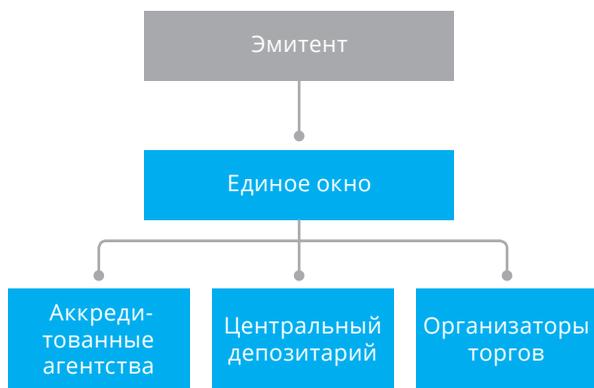
дусмотренные федеральными законами и принятыми в соответствии с ними нормативными актами Банка России, лицам, осуществляющим права по ценным бумагам, права на ценные бумаги которых учитываются номинальными держателями, путем их передачи держателю реестра для направления номинальному держателю, которому открыт лицевой счет. Как мы видим, п. 9 ст. 8, 9 искусственно сужает круг лиц, которые могут передавать информацию номинальному держателю, по сути обязывая эмитента в отдельных случаях прибегать к услугам реестродержателя по передачи информации «номиналам»;

- постоянное изменение требований к содержанию передаваемых сообщений со стороны центрального депозитария. При этом центральный депозитарий не имеет права устанавливать требования к содержанию передаваемых сообщений, однако наделен правом устанавливать форматы таких сообщений. В то же время, как полагает автор, формат сообщений должен быть удобен всем пользователям — как получателям информации, так и эмитентам, и делегирование центральному депозитарию избыточных регулирующих функций не является оправданным. Форматы сообщений, по идее, должны вырабатываться с учетом мнения пользователей и вводиться плавно, после широкого обсуждения, причем не единолично центральным депозитарием, а желательно независимой от НРД организацией, например одной из СРО.

ЖИТЬ БУДЕТ ЛУЧШЕ...

Итак, в 2016 г. информация, подлежащая направлению в центральный депозитарий, совпала с информацией, подлежащей раскрытию в форме существенных фактов, более чем на 60%. И достаточно быстро у всех эмитентов появилось понимание, что данные инфор-

Схема. Взаимодействие эмитента с инфраструктурой РЦБ в рамках «единого окна»



мационные потоки необходимо сблизить и нормативные акты максимально синхронизировать.

В результате под эгидой НРД и при активном участии Банка России в 2017 г. была создана рабочая группа, целью которой стала выработка возможных путей для оптимизации бизнес-процессов предоставления информации о корпоративных действиях в учетную систему.

Пересечение корпоративных действий и фактов было достаточно существенным:

- 80% сообщений, которые эмитентам необходимо сейчас публиковать согласно Положению № 546-П, дублируются полностью или частично в Положении Банка России № 454-П.
- Почти полностью совпадают содержательные требования к раскрытию информации об этапах процедуры эмиссии и к предоставлению аналогичной информации в НРД.
- Совпадают требования к раскрытию и предоставлению информации в НРД о решениях собраний акционеров, выплате дивидендов, проведении процедур приобретения крупных пакетов акций.

- Есть много пересечений при раскрытии и предоставлении информации в НРД по корпоративным облигациям: приобретение, выкуп, досрочное погашение, собрания владельцев облигаций.

В результате широкого обсуждения было принято решение дать возможность эмитентам передавать информацию в ЦКИ через уполномоченные агентства с тем, чтобы уполномоченные агентства могли стать своего рода «единым окном» для взаимодействия эмитентов с инфраструктурой.

В свою очередь, Банк России включил «Единое окно» в список инициатив по совершенствованию регулирования в 2018 г., принятых по итогам ежегодной стратегической сессии с участниками финансового рынка. Как результат, **проект «Единого окна» в феврале 2019 г. был запущен совместными усилиями НРД и «Интерфакс — ЦРКИ»**. В перспективе это позволит компаниям одновременно публиковать все сообщения о существенных событиях через информационные агентства и все сведения о корпоративных действиях — через НРД. Этот проект является реакцией на предложение, внесенное ПАО «ТМК» в 2018 г., выработать единый формат раскрытия информации публичными обществами.

Заявленные цели проекта «Единое окно» будут в основном достигнуты при условии полной синхронизации друг с другом двух положений — Положения о раскрытии информации и Положения о предоставлении информации в центральный депозитарий. Однако уже сейчас можно говорить о целом ряде положительных результатов:

- создан единый непротиворечивый источник данных с минимальной задержкой для всех получателей;
- учетным институтам предоставлена возможность контроля точек получения информации, обеспечение STP;
- снижен риск расхождений в информации.

ДАЛЬНЕЙШИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ АГЕНТСТВ И УЧЕТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

Вступающие в силу с 01.01.2020 поправки в ФЗ о РЦБ открывают новые возможности — поскольку Банк России получает право на уровне своих нормативных актов определять перечень раскрываемых эмитентами сообщений о фактах. По крайней мере, представители Банка России в своих публичных высказываниях неоднократно подчеркивали важность максимальной синхронизации требований к раскрытию информации и к предоставлению информации в ЦКИ. Таким образом, **можно ожидать, что уже в 2020 г. эмитент сможет при раскрытии факта через агентство сразу же на его основе сформировать сообщение для ЦКИ, отправить информацию на биржу...**

Однако, в принципе, понятно, что эмитенту было бы удобно из одной точки отправлять всю

корпоративную информацию, вне зависимости от ее адресата, поэтому **в среднесрочной перспективе нельзя исключать интеграции сервиса агентства с фидресурсом**, в который должны вносить информацию все без исключения юридические лица.

Также достаточно перспективным является коммуникация эмитента через агентство с регистратором во исполнение п. 9 ст. 8, 9 ФЗ о РЦБ — поскольку часть корпоративной информации эмитент, к сожалению, императивно обязан направлять номинальным держателям только через регистратора. Но здесь агентству придется отдельно договариваться с каждым регистратором о порядке взаимодействия — либо необходимо внести в п. 9 ст. 8, 9 ФЗ о РЦБ изменения, которые бы дали возможность передавать информацию номинальным держателям не только регистраторам, но и иным уполномоченным эмитентом лицам при определенных условиях.

УВАЖАЕМЫЕ РЕКЛАМОДАТЕЛИ!

АКЦИОНЕРНОЕ
ОБЩЕСТВО*

РЕКЛАМА В ПРОФЕССИОНАЛЬНОМ ЖУРНАЛЕ-
ЭТО СТОПРОЦЕНТНОЕ ПОПАДАНИЕ В ЦЕЛЕВУЮ АУДИТОРИЮ

Место	2,3 обложки	4 обложка	1/1 полосы	1/2 полосы	1/4 полосы
Формат	200x255мм	200x255мм	200x255мм	105x170мм (с учетом полей)	55x170мм (с учетом полей)
Стоимость	30 000 руб.	40 000 руб.	20 000 руб.	15 000 руб.	10 000 руб.

Стоимость размещения статьи на правах рекламы составляет 15 000 рублей за 3000 печатных знаков (1/1 полосы)

Скидки предоставляются рекламным агентствам при размещении рекламы в 2х и более номерах журнала

Заявки на рекламу принимаются в редакции журнала:

Тел./Факс: (495) 713-91-41
e-mail: info@ao-journal.ru, www.ao-journal.ru

Административные санкции в отношении участников финансового рынка и правоприменительная деятельность Банка России: версия 2019



Зенькович Е.В.

К.ю.н., JUDr, заместитель
председателя правления ПАРТАД

Как известно, административная ответственность означает наступление определенных негативных последствий для тех, кто не исполняет либо ненадлежащим образом исполняет требования соответствующих административно-правовых норм. Применение мер административной ответственности, административных санкций всегда обусловлено совершением административного нарушения, следствием которого является назначение административного наказания. **Административная санкция — один из наиболее распространенных видов юридической ответственности, значение которой все больше возрастает.**

Представителями юридической науки справедливо подмечено¹, что нормотворческая практика последних лет свидетельствует о существенном ужесточении административной репрессии. Однако сведение административного наказания преимущественно к определенным репрессиям не отражает сложного состояния государственно-

ного принуждения. Административная санкция как форма государственного принуждения не может сводиться к возмездию, так как лишена такого назначения, как кара.

Исследователей в свое время насторожила легкость, с какой законодатель с подачи соответствующих ведомств (включая ФСФР России) увеличил административные штрафы, установив их размер в миллионы рублей за совершение административных правонарушений юридическими лицами. Хотя инициаторы ужесточения административных санкций аргументировали увеличение размера штрафов участвующими случаями совершения определенных видов административных правонарушений и необходимостью усиления ответственности за их совершение, они не учитывали того, что основная роль административных санкций состоит в сдерживании правонарушений. Именно поиск оптимизации этой функции является основанием применения административно-правовых санкций в целях предупреждения более серьезных нарушений.

Несомненно, при понимании содержания и причин совершения административных правонарушений необходимо предпринимать действенные меры к созданию условий, не допускающих их повторения в последующем. Это напрямую связано с практической реализацией государственно-

1 Шергин А.П. Проблемы эффективности административной ответственности в трудах профессора Л.Л. Попова: Развитие науки административного права. Сборник научных трудов. — М., 2010. — С. 22–25; Калинина Л.А. Административная ответственность: Учебное пособие. — М., 2009. — С. 84–85.

управленческих полномочий. Представляется очевидным, что от своевременного и точного их исполнения зависит эффективность правового регулирования в целом. Отсюда та особая значимость **юридической справедливости** в деятельности правоприменительных органов².

Как известно, до принятия существенных изменений КоАП РФ (до 13 апреля 2009 г.) в структуре совершаемых административных правонарушений на финансовом рынке наибольшую долю составляли правонарушения в области порядка представления сведений — почти 80% от общего количества возбужденных дел касались нарушений эмитентами порядка и сроков представления и раскрытия информации на рынке ценных бумаг (ч. 2 ст. 15.19). Как правило, по ст. 15.19 КоАП РФ юридические лица подвергались административному наказанию в виде штрафа в размере 40 тыс. руб.

Практика рассмотрения дел об административных правонарушениях в области финансового рынка показывает, что в настоящее время нормы КоАП РФ применяются уполномоченными должностными лицами Банка России во всем своем многообразии. **Количество требований, регулирующих деятельность участников финансового рынка, значительно и постоянно растет, как и данных, на основе которых устанавливаются обстоятельства административного правонарушения.**

Так, например, ст. 15.22 КоАП РФ предусматривает административную ответственность за нарушение правил ведения реестра владельцев ценных бумаг. Субъектом правонарушения является профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра на основании поручения акционерного общества (далее — регистратор).

Объектом правонарушения является установленный порядок ведения реестра владельцев ценных бумаг. При этом указанный порядок установлен Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и подзаконными актами Банка России.

В силу ч. 3 ст. 15.22 КоАП РФ любое нарушение правил ведения реестра владельцев ценных бумаг может явиться основанием для привлечения к административной ответственности.

Конечно, регистраторам не всегда удается соблюсти все установленные регулирующим органом правила и нормы. Но во многом это связано с тем, что нормативно-правовая база по вопросам регламентирования деятельности регистратора является избыточно детализированной и содержательно чрезмерной. К сожалению, регулирование операционной деятельности регистратора, не связанной с осуществлением финансовых (денежных) операций, до сих пор осуществляется самим Банком России, а не передано на уровень стандартов (базового и внутренних) СРО, объединяющих регистраторов и депозитариев, как это предполагалось при обсуждении проекта закона о саморегулировании на финансовых рынках.

Наиболее высокие суммы штрафов сейчас предусмотрены за любое нарушение требований законодательства к порядку ведения реестра владельцев ценных бумаг (до 1 млн руб.). Наиболее мягкое административное наказание — предупреждение — применяется надзорным органом финансового рынка весьма редко и неохотно.

Любому добросовестному наблюдателю очевидно, что административный штраф небанковского участника финансового рынка представляет собой наиболее обременительный из всех видов административных наказаний, об этом свидетельствуют

2 Зенькович Е. Административная ответственность участников финансового рынка и правоприменительная деятельность ФСФР России в отношении реестродержателей // Журнал «Рынок ценных бумаг». № 4. 2011. С. 48.

предельные размеры административного штрафа, взимаемого с должностных лиц и юридических лиц. Действительно, размер штрафа за каждое совершенное административное правонарушение, установленный ст. 15.22 КоАП РФ, является очень значительным, особенно для организаций, которые одновременно обязаны соблюдать требования Банка России по величине их собственных средств³.

В судебной практике есть примеры, когда приводятся доводы заявителей о несоразмерности административного наказания совершенному правонарушению. Есть случаи, когда суд посчитал несостоятельным довод заявителя о том, что назначение штрафа в размере 700 000 или 1 000 000 руб. неадекватно тяжести нарушения. Правонарушения, предусмотренные ст. 15.22 КоАП РФ, имеют формальный состав, то есть не предполагают наступления фактического ущерба. А административная ответственность в данном случае наступает за само совершение противоправного деяния, а не за причинение какого-либо вреда.

По нашему мнению, эффективное воздействие на правонарушителей с помощью мер административной ответственности возможно лишь в том случае, если при вынесении санкции будут учитываться особенности деятельности рыночного субъекта, а в административном процессе — соблюдаться все необходимые требования как правового, так и организационного характера.

КоАП РФ не должен служить в качестве дубины, используемой государственным органом для прекращения деятельности организации. Не секрет, что когда в отношении одного лица возбуждено несколько однородных дел об административном

правонарушении, то по итогам их рассмотрения должностными лицами Банка России обычно выносятся несколько постановлений о назначении административного наказания. Особенно впечатляют участников рынка колоссальные штрафы за однородные нарушения, которые не создают существенную угрозу охраняемым общественным интересам, то есть того, что требовало бы наложения штрафных санкций, в целом образующих сумму, несоразмерную содеянному⁴.

Понятно, что освобождение от административной ответственности не является предпочтительным во всех случаях. Однако по отдельным делам судебные органы, проанализировав финансово-хозяйственное состояние организаций, указывали на несоразмерно завышенные суммы штрафа, что могло привести к их неплатежеспособности, в то время как задачами административного производства (в соответствии со ст. 1.2 КоАП РФ) является защита личности, охрана прав и свобод граждан и юридических лиц, предупреждение правонарушений, а не стремление к ликвидации организации.

При квалификации правонарушения в качестве малозначительного необходимо исходить из оценки конкретных обстоятельств его совершения. Малозначительность правонарушения имеет место при отсутствии существенной угрозы охраняемым общественным отношениям⁵.

Если при рассмотрении дела будет установлена малозначительность совершенного административного правонарушения, то судья, орган, должностное лицо, уполномоченные решить дело об административном правонарушении на осно-

3 Например, норматив достаточности собственных средств для регистратора установлен на уровне 100 млн руб.

4 Зенькович Е. Административная ответственность участников финансового рынка и правоприменительная деятельность ФСФР России в отношении реестродержателей // Журнал «Рынок ценных бумаг». № 4. 2011. С. 53.

5 Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 24.03.2005 № 5; постановление Пленума ВАС РФ от 02.06.2004 № 10 «О некоторых вопросах, возникших в судебной практике при рассмотрении дел об административных правонарушениях».

вании ст. 2.9 КоАП РФ, вправе освободить виновное лицо от административной ответственности и ограничиться устным замечанием, о чем должно быть указано в постановлении о прекращении производства по делу. Если малозначительность административного правонарушения будет установлена при рассмотрении жалобы на постановление по делу о таком правонарушении, то на основании п. 3 ч. 1 ст. 30.7 КоАП РФ выносится решение об отмене постановления и о прекращении производства по делу.

Надо иметь в виду, что разрешение возникшего спора и эффективное восстановление нарушенных прав достигается, если все участники административного процесса могут высказывать и отстаивать свою позицию. При этом следует учитывать предусмотренные законодательством процессуальные гарантии.

Какова же наша предварительная оценка результатов более чем пятилетней практики вынесения административных санкций Банком России как административным органом на финансовом рынке?

Во-первых, после первых сравнительно спокойных лет исполнения Банком России функций правоприменительного органа на финансовом рынке за последние два-три года произошло резкое и необоснованное ужесточение применения административных санкций. Департаменты и территориальные подразделения Банка России проявляют сейчас большую активность в возбуждении административных дел и взыскании непомерных штрафов.

Во-вторых, надзорный орган не может не видеть, что нарастающие масштабы применяемых им административных санкций способствуют сокращению числа участников финансового рынка. Это вынуждает предположить, что одним из путей решения тактических задач регулирующего органа по защите прав и законных интересов инвесторов,

фактически рассматривается сокращение количества участников финансового рынка.

В-третьих, налицо несовершенство правового механизма регламентирования деятельности участников финансового рынка, а также отсутствие признанного порядка оценки их деятельности в соответствии с прозрачными и общественно значимыми критериями.

Для того чтобы изменить положение дел в сфере административных санкций, надзорному органу финансового рынка, по нашему мнению, необходимо осуществить переоценку понимания своего действительного предназначения в системе органов административного правоприменения.

Кроме того, необходимы такие изменения в законодательство о ценных бумагах, в том числе в правила и нормы деятельности по ведению реестра, которые соответствовали бы потребностям в достижении общественных целей, пользовались бы поддержкой со стороны участников финансового рынка и не провоцировали бы их на правонарушения в силу своей избыточности, противоречивости и неоднозначности.

Непринятие же объективной реальности в виде чрезмерности регулирования и безразличное к ней отношение будут свидетельствовать о бюрократизации правоприменительной деятельности и формальном подходе к ее осуществлению со стороны надзорного органа на финансовом рынке.

Специальное предложение журнала «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления» для холдингов и групп компаний

Организация и проведение эффективных обучающих мероприятий в сфере корпоративного управления

Направленность мероприятий:

- Обучающая
- Деловая

Направленность мероприятий:

- Повышение квалификации работников
- Развитие персонала
- Повышение уровня корпоративного управления
- Обзор новаций законодательства
- Правоприменительная практика

Дополнительные преимущества:

- Возможность определения программы мероприятия
- Выбор даты и времени
- Выбор различных форматов проведения мероприятия (вебинар, семинар, тренинг)
- Возможность подключения онлайн



Спикеры на мероприятиях:

Известные эксперты в области корпоративного управления

КОНФЕРЕНЦИЯ

Корпоративное право 2019

ПЕРЕХОДИМ В ЦИФРУ

Москва, 15 ноября 2019 г.

**КРУПНЕЙШАЯ
КОНФЕРЕНЦИЯ ПО
КОРПОРАТИВНОМУ ПРАВУ
И УПРАВЛЕНИЮ.
АКТУАЛЬНЫЕ
ВОПРОСЫ ИЗМЕНЕНИЯ
КОРПОРАТИВНОГО
ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА.
ПРАКТИЧЕСКИЕ КЕЙСЫ ОТ
ВЕДУЩИХ СПЕЦИАЛИСТОВ.**

...

НАШИ СПИКЕРЫ — ПРИЗНАННЫЕ ЭКСПЕРТЫ В ОБЛАСТИ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА И УПРАВЛЕНИЯ!

...

Якушин Андрей — начальник управления развития корпоративных отношений Банка России

Кузнецов Александр — заместитель директора департамента экономического законодательства Минюст РФ

Шервуд Елена — заместитель руководителя Службы по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг ЦБ России

Оленьков Дмитрий — директор ООО Интерфакс-ЦРКИ

Юхнин Алексей — руководитель проекта «Федресурс»

Шаклеин Денис — директор EY Law

Цветков Олег — корпоративный секретарь ПАО Сбербанк

Каменский Александр — директор Департамента корпоративного управления ПАО Московская биржа

Донцов Андрей — партнер White & Case

Михальчук Юлия — адвокат, советник Saveliev, Batanov & Partners

Миронова Людмила — генеральный директор АО «СТАТУС»

Олифирова Татьяна — председатель Совета Клуба независимых директоров СКОЛКОВО

Бунякин Максим — управляющий партнер Branan Legal

И многие другие!

Подробнее на сайте конференции:

conflaw.ru/2019

**Конференция
проводится
в партнерстве**

...

