



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ: КАК НАМ С НИМ РАБОТАТЬ?

Не исключено, что Закон о Центральном депозитарии будет принят уже в этом году либо на весенней сессии Государственной думы 2007 г. В последние дни лета законопроект поступил из ФСФР России на согласование в министерства и ведомства. Также он был направлен в саморегулируемые организации. С того момента прошло достаточно времени, чтобы участники учетной системы фондового рынка смогли изучить законопроект и составить о нем представление. Итак, как нам работать с этим Законом в случае его принятия? Что в нем регулируется должным образом, а что вызывает принципиальные возражения либо сомнения? «Депозитариум» и Национальная фондовая ассоциация (НФА) предложили участникам рынка высказать свои соображения по этим вопросам.

1

Какие моменты, на Ваш взгляд, урегулированы в законопроекте недостаточно, а какие делают рынок более организованным и прозрачным?

3

В чем будущий закон улучшит, упростит вашу профессиональную деятельность?

2

Какие практические сложности могут возникнуть у Вашей организации как у участника рынка в первые дни после вступления Закона в силу?



Борис Перлов

Начальник управления депозитарных операций
МДМ-Банка

1 Данный закон не решает существующих на рынке вопросов, таких как:

- сколько центральных депозитариев должно быть в РФ;
- не определен порядок взаимодействия по схеме «эмитент-регистратор-центральный депозитарий—депонент» (например, как существовал риск разрыва во времени учетных записей в системе ведения реестра и в учетной системе депозитариев, так и будет существовать);

- закон не определяет никакой иной обязанности регистратора перед депозитарием, кроме как обязанности открыть счет номинального держателя ЦД;

- рынок не имеет аналога Постановлению ФКЦБ №13/пс в части регистрации, подтверждения залога и реализации предмета залога при фиксации обременения в учетной системе депозитария. И данный законопроект не содержит требований в этой части;

- есть право ЦД открывать денежные счета для получения клиентских доходов, однако не прояснен вопрос с обязательствами эмитентов и/или их агентов по перечислению доходов на счета депозитария;

- нет четких критериев по определению иностранного депозитария.

Нельзя не отметить, что возникновение ЦД в РФ упростило схему расчетов при внебиржевой активности. Открытие счетов профучастниками в едином учетном институте, безусловно, сократит время, необходимое на проведение расчетов. С этой точки зрения РЦБ будет более организован и прозрачен.

2 Статья 10 налагает ограничение на открытие счетов номинального держателя «нецентральными» депозитариями. Статьи 18 и 19 предполагают осуществление ЦД инвестиционно-арбитражной деятельности в собственных интересах, что само по себе несколько неожиданно.

3 Законодательно закреплена возможность работать с единственным счетом депо, открытым в едином учетном центре, без необходимости открытия лицевых счетов в реестре обществ есть неоспоримое достижение.

Вряд ли стоит возлагать надежды на то, что при введении закона в силу все существующие проблемы депозитарного сообщества разрешатся сами собой как по мановению волшебной палочки. От всех профучастников потребуются терпение и силы для развития отечественной инфраструктуры РЦБ, и данный законопроект следует воспринимать как серьезный импульс в данном направлении.



Наталья Сидорова

Начальник депозитарного отдела
«ИНГ Банк (Евразия)» ЗАО

1 Как обсуждалось на протяжении уже долгого времени, важно, чтобы понимание необходимости создания Центрального депозитария не привело к чересчур поспешному принятию Закона о ЦД. Важно принять во внимание

мнения различных участников рынка, как с точки зрения теоретических, так и практических комментариев, а затем создать рабочую группу юристов и специалистов, которая сведет все комментарии воедино, выверит существующую нормативно-правовую базу, соответствие формулировок, определений, перекрестных ссылок. Отсутствие скоординированности этого процесса приводит к нечеткости и размытости формулировок нового Закона, равно как и к их прямому противоречию и несоответствию существующим подзаконным актам. Уже сейчас совершенно очевидно, что необходимо заново переписывать Положения № 36 и 27, равно как и вносить дополнительные уточнения и корректировки в Закон о рынке ценных бумаг.

Несмотря на общую позитивную идею Закона, с первого взгляда можно заметить содержащиеся в нем спорные и противоречивые положения, например, в отношении определения иностранного депозитария — это все же только центральный депозитарий иностранного государства или организация, которая «на основании соответствующего разрешения осуществляет деятельность по хранению (или) учету прав на ценные бумаги»? Пользуясь случаем, было бы правильно законодательно определить и разделить понятия «кастодианы» и «депозитарии»: когда оба этих типа организаций определяются как «депозитарии» в российском правовом поле, это вводит в заблуждение как иностранных, так и российских инвесторов.

При отсутствии четкой законодательной базы в отношении учета прав на иностранные ценные бумаги Закон продолжает развивать эту тему, при этом существующие в отношении такого учета прав вопросы не проясняются. Нет указания на список документов, которые нужно будет предоставлять в ЦД для открытия счета депо. Не прояснен до конца режим и статус обеспечительного счета депо. Пункты 2, 3, ст. 10 не предусматривают открытие счетов номинальных держателей определенной категории юридических лиц с депозитарной лицензией (например, депозитариям, не являющимся участниками клиринга). Что такое специальный банковский счет? Какому типу счета в нормативных документах/инструкциях ЦБ он соответствует? В отношении каких бирж и расчетных площадок будет ЦД являться и расчетным/клиринговым депозитарием? Как именно (одинаково или нет и в какой валюте) будет работать ППП?

Будет ли местным кастодианам разрешаться проводить расчеты по сделкам на своих книгах без необходимости осуществления перерегистрации в номинальное держание ЦД?

В законе нет ссылок на сроки проведения операции или предоставления регистраторам информации о владельцах ценных бумаг. Эти сроки необходимо прописать и предусмотреть ответственность за их несоблюдение.

Положительными моментами являются следующие. Предусмотрена возможность открытия эмиссионного счета депо, что сократит время проведения операций при IPO и позволит воспользоваться расчетами на принципе ППП. Также четко определена цепочка открытия счетов номинальными держателями (либо у другого номинального держателя, имеющего счет в ЦД, либо в самом ЦД). Однако цепочка субкастодианов может иметь несколько звеньев. В дополнение к остальным вопросам, связанным с длиной таких цепочек, может происходить задержка в передаче информации о корпоративных действиях. С этой точки зрения, возможно, лучшим решением было бы запретить местным кастодианам открывать счета друг у друга, а не накладывать ограничения на звенья в цепочке кастодианов.

Статья 17 говорит об очень важном моменте — страховании рисков ответственности, но непонятен лимит такой ответственности.

2 Необходимо будет в кратчайшие сроки перевести бумаги из реестров на счет ЦД. Нужно будет убедиться, что ЦД имеет



счета номинального держателя по всем эмитентам. Основная сложность может возникнуть во времени обработки передаточных распоряжений. Возникает еще одно звено между номинальным держателем и реестром – ЦД, и если не будет внесено значительных изменений в Положение № 27 в отношении сроков перерегистрации, то необходима система ЭДО, позволяющая в минимальные сроки осуществить перерегистрацию.

Как будет в тарифах ЦД освещен вопрос срочных тарифов? На кого будут возложены функции проведения собраний: останутся ли они у реестров или эмитенты будут иметь договоры с ЦД? Кто будет являться платежным агентом эмитента, кто будет проводить корпоративные действия? Останется ли все по-прежнему и не будет ли в таком случае задержек в раскрытии/предоставлении информации?

Что случится с тарифами регистраторов: не произойдет ли удорожание расходов на перерегистрацию за счет двойных тарифов – регистратора и ЦД?

Насколько гибкую отчетность сможет предоставлять ЦД? Насколько оперативно сможет ЦД реагировать на запросы своих клиентов (в отношении тарифов на перерегистрацию, определенной сделки, информации и т. д.)? Будет ли у каждого клиента (по крайней мере, крупного) свой персональный менеджер счета, который будет знать специфику его операций и работы (чтобы не было обезличенного подхода)?

В случае необходимости физического предоставления передаточных распоряжений будут ли созданы «Пункты приема передаточных распоряжений»? Или полагаем, что все передаточные распоряжения будут предоставляться через ЭДО?

Существующим депозитариям необходимо будет внести соответствующие изменения в свои внутренние документы – Депозитарный Договор и Стандарты/Условия.

Могут возникнуть также и другие практические сложности, связанные с оперативностью и внутренними процедурами нового ЦД. В любом случае, мне кажется, что задержек с перерегистрацией в первое время не избежать.

3 В случае успешного функционирования перерегистрация станет быстрее и эффективнее, уменьшится количество ручной обработки информации, не нужно будет готовить вручную, подписывать и физически доставлять передаточные распоряжения. ЦД станет единым официальным источником получения и предоставления информации – официальной базой данных по корпоративным действиям.

Не нужно будет искать регистратора по редкому эмитенту.

Улучшится прозрачность инфраструктуры рынка ценных бумаг, снимется проблема двойного ведения реестра.

Фонд страхования (защита прав акционеров). Единое нумерующее агентство, ISIN по всем бумагам. Расчеты по всем торговым площадкам и клиринг по принципу обязательной ППП (с единой процедурой и условиями для всех).



Степан Томлянович
Директор депозитария АКБ «РОСБАНК»

1 Несмотря на большое количество позитивных моментов законопроекта, хотел бы остановиться на его принципиальных недостатках.

На мой взгляд, авторы законопроекта при его написании руководствовались двумя противоречивыми целями: они хотели оптимизировать существующую инфраструктуру, но при этом не сильно задеть интересы определенных групп участников рынка.

Так, например, текущая редакция Закона о Центральном депозитарии в наибольшей степени учитывает интересы расчетных депозитариев, в то время как кастодиальные депозитарии в законопроекте достаточно жестко ограничиваются в выборе возможностей обслуживания клиентов. В частности, им запрещается прямой доступ в реестры акционеров.

Было бы еще понятно, если бы подобное «революционное насилие» произошло во имя централизации инфраструктуры, ведущей к общему снижению издержек. Но, введя весьма спорную концепцию множественности центральных депозитариев, авторы фактически предложили сохранить статус-кво для расчетных депозитариев, просто изменив их название. В этом случае издержки инфраструктуры если и сократятся, то незначительно, так как оборот в реестрах между «центральными депозитариями» сохранится. Более того, «встроенные» в законопроект ограничения деятельности центральных депозитариев сильно осложняют их консолидацию, т. е. фрагментированность учетной инфраструктуры «освящается» законом.

Если авторы закона сохранили множественность центральных депозитариев для избежания монополизации рынка, то конкуренция расчетных депозитариев с кастодианами также не повредит, тем более что уровень сервиса кастодианов отточен как минимум 10 годами работы в достаточно жестких условиях. Не совсем понятно, почему интересы кастодианов должны приноситься в жертву интересам расчетных депозитариев просто в силу их большей политической активности.

Очень подробная (и в целом правильная) регламентация процедур корпоративного управления и надзора для Центрального депозитария в условиях отсутствия монополии представляется явно излишней.

2 Кастодианы фактически обязываются работать через Центральный депозитарий, что повысит наши издержки, а в ряде случаев ухудшит качество и скорость обслуживания, так как на бывшие расчетные депозитарии лягут несвойственные им функции работы с низколиквидными и неликвидными бумагами, с прямыми инвестициями, а также хранение ценных бумаг государственных органов. Указанные изменения чреваты непрогнозируемым ростом издержек центральных депозитариев (которые будут в конечном счете переложены на пользователей), а также более высоким уровнем рисков (что небезопасно для относительно низкокапитализированных центральных депозитариев). Поскольку открытие счетов кастодианам не является обязанностью Центрального депозитария, нельзя исключать и злоупотребления ЦД своим положением. Достаточно сложным и трудоемким (а также довольно затратным) будет и перевод активов всеми кастодианами на счета центральных депозитариев в реестрах.

В случае утверждения закона в текущей редакции бизнес кастодианов ждут не самые легкие времена, конкуренция возрастет, а доходность понизится. При этом российские кастодианы, как более жестко регулируемые, окажутся в заведомо проигрышном положении по сравнению со своими зарубежными коллегами из «списка ФСФР». По всей видимости, это приведет к дальнейшей консолидации бизнеса.

3 Формальным «облегчением» станет отсутствие необходимости поддержания корреспондентской сети в реестрах и ее сокращение для депозитариев-корреспондентов (как ЛОРО, так и НОСТРО). Но эти сети у нас уже созданы и функционируют много лет, так что «облегчение» будет состоять в списании уже совершенных инвестиций и перепрофилировании части персонала.

В условиях недостаточного развития вторичного рынка ценных бумаг и институтов коллективных инвестиций российские кастодианы нашли для себя нехарактерную клиентскую нишу –



прямых (стратегических) инвесторов, заинтересованных в защите своих прав собственности. Сегодня эта клиентская группа обеспечивает кастодианам не очень большой, но устойчивый доход, и ее потеря (практически неизбежная в случае принятия Закона о Центральном депозитарии в текущей редакции) станет для них весьма болезненным ударом.

Самое обидное, что центральные депозитарии (сколько бы их ни было) не смогут и, скорее всего, не захотят заполнить высвобождающуюся нишу, так как не обладают ни технологиями работы (ноу-хау), ни специалистами, имеющими опыт индивидуальной работы с такими «нестандартными» клиентами. В результате, вполне вероятно, возникнет абсурдная ситуация: хранение и защиту российских активов прямых инвесторов возьмут на себя иностранные кастодианы (или просто оффшорные фирмы), а хранение иностранных ценных бумаг, принадлежащих той же группе инвесторов, сможет оставаться в ведении российских кастодианов (так как новый закон никак не ограничивает операции с ними). Насколько продуктивна такая ситуация для развития инфраструктуры российского фондового рынка — решать регулятору.



Владислав Власенко

Директор департамента депозитарного обслуживания
Инвестиционного банка «Траст»

1 В проекте закона нигде не ограничено количество центральных депозитариев. С одной стороны, это хорошо. С другой стороны, эта недосказанность может привести в будущем к определенным перекосам и, в общем, противоречит требованиям G30 о Центральном депозитарии (иностранцам не важно, как называется Центральный депозитарий, важно, чтобы он был центральным де-факто).

Недостаточно прописана судьба международных ценных бумаг (Ст. 4.5).

В ст. 5 в списке типов счетов, открываемых Центральным депозитарием, не указан эмиссионный счет депо.

В ст. 14.5 недостаточно прописан порядок перечисления доходов. Например, что делать с нерезидентами, у которых отсутствуют банковские реквизиты (такие есть)? Или же еще: купоны по облигациям тоже будут перечисляться в течение 7 дней?

Ст. 17.1.3 — сколько будет стоить ежедневная сверка по всем бумагам (всем регистраторам, депозитариям и т. д.)? Может быть, стоит разделить, например, торгуемые и неторгуемые ценные бумаги или вообще это вывести за рамки закона?

Понятно, что данный закон писался с оглядкой на основных претендентов на статус Центрального депозитария, но, может быть, не стоит ограничивать количество организационно-правовых форм ЦД? Или же, как вариант, из акционерных обществ оставить только ОАО?

Необходимо описать в законе, что будет, если участник ЦД захочет выйти из состава участников.

Считаю также целесообразным ввести следующую норму: ЦД открывает счета владельцев, номинальных держателей и доверительных управляющих только своим участникам или акционерам. Из этого правила возможны исключения — эмитенты и иностранные депозитарии. Хотя законодатель может посчитать целесообразным сохранить такую норму и для иностранных депозитариев.

Считаю целесообразным более четко прописать, что ЦД ведет классификатор допущенных к обращению внутри него ценных бумаг и на безвозмездной основе предоставляет его своим

участникам. И информация такого классификатора должна служить для участников ЦД единственным основанием при составлении отчетности в регулирующие органы.

Возможно, стоит ввести процедуру согласования с регулятором первых лиц ЦД, аналогично тому, как это действует в кредитных организациях.

Возможно, стоит отдельно упомянуть особенности тарифной политики ЦД: отсутствие тарифной дискриминации, государственное регулирование и т. п.

Возможно, стоит особо оговорить, что этот закон распространяется и на госбумаги (т. е. позволяет ликвидировать разницу в обращении ОРЦБ и фондовой секции).

Считаю необходимым установить законодательный запрет на оказание Центральным депозитарием услуг по аутсорсингу депозитарной деятельности.

Главным положительным моментом настоящего законопроекта считаю переход от слов к делу, т. е. то, что ЦД наконец появятся (а также запрет на номинальные счета в реестрах для не ЦД). Дальше — посмотрим.

2 Из-за недостаточной конкретизации учета международных ценных бумаг наш депозитарий может утратить часть рынка (так как он напрямую не сможет учитывать, а ЦД в силу закона также не сможет учесть ряд международных инструментов, например, таких, как *CLN*).

Будет необходимо обнулить все счета в реестрах владельцев.

Жаль, что предлагается оставить часть реестров, в которых сохраняются номинальные счета не ЦД. Наша организация периодически работает с акциями таких эмитентов, и работа через ЦД сделала бы такие операции менее рискованными.

Порядок перечисления доходов надо или описать более подробно, или не писать конкретные нормы о 7 днях на перечисление.

3 Упростит в части дальнейшего уменьшения ассортимента операций по сравнению с текущим. С ЦД будет проще организовывать автоматизированный документооборот; будет возможно автоматическое использование его классификаторов.

Возможно, снизятся транзакционные издержки по сравнению с существующими.



Ольга Петрова

Главный управляющий директор
ООО «Депозитарий Иркутск»

1 Требования к Центральному депозитарии, касающиеся структуры собственности, органов управления, учредительных и внутренних документов, сформулированы достаточно подробно, четко и однозначно и, несомненно, в случае принятия закона будут способствовать повышению надежности и прозрачности рынка. К положительным сторонам нового законопроекта можно отнести также попытку регламентации работы на российском рынке иностранных депозитариев. Но законодательно установленная возможность существования неограниченного количества центральных депозитариев сводит к нулю практически все потенциальные выгоды от принятия закона и выхолащивает саму идею централизации учета и расчетов по сделкам с ценными бумагами.

Также необходимо отметить, что статьи, регулирующие деятельность Центрального депозитария и его функционал, прора-



ботаны недостаточно и, в частности, не учитывают интересы, практику и специфику работы целого ряда участников рынка. Например, не учтены особенности работы специализированных депозитариев, обслуживающих инвестиционные и негосударственные пенсионные фонды. Так как для институтов коллективного инвестирования существует законодательно установленное обязательство заключать договоры со специализированными депозитариями, для них должна быть предусмотрена вложенность номинального держания на один уровень больше, чем для других участников рынка. Не учтены также интересы коллективных инвесторов. При включении в имущество ПИФ или пенсионные резервы НПФ акций акционерных обществ с количеством акционеров больше 50 требование учитывать такие бумаги только через Центральный депозитарий может значительно увеличить расходы на хранение ценных бумаг, а также сроки проведения сделок. Особенно значительными такие расходы могут оказаться для крупных закрытых ПИФ акций, ориентированных на некотируемые ценные бумаги.

2 При наличии требования учитывать ценные бумаги только через Центральный депозитарий у Центрального депозитария не предусмотрено обязанности открывать счета специализированным депозитариям и профессиональным участникам рынка ценных бумаг, имеющим лицензию на депозитарную деятельность. При отсутствии альтернативы деятельность клиентов спецдепозитариев может быть парализована в первые же дни вступления в силу закона. А право Центрального депозитария в одностороннем порядке расторгать договоры с уведомлением за 14 дней не позволит зарегистрировать соответствующие изменения в Правила ПИФ о смене спецдепозитария, так как законодательно на эту процедуру ФСФР отводится 30 дней.

3 Для депозитариев, не совмещающих свою деятельность с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, и для специализированных депозитариев вступление в силу закона в текущей редакции принесет только дополнительные операционные проблемы. При этом необоснованные конкурентные преимущества возникнут у депозитариев, совмещающих свою деятельность с брокерской, дилерской деятельностью и являющихся участниками торгов или клиринга.



Елена Ильина
Генеральный директор ОАО «СПЕЦДЕП»

1 Моменты, недостаточно урегулированные в законопроекте:

- не полностью освещен круг вопросов, связанных с ответственностью Центрального депозитария (ЦД);
- недостаточно подробно описаны обязанности ЦД;
- не отражена специфика участия ЦД в процессе эмиссии ценных бумаг;
- не учтены особенности работы специализированных депозитариев и управляющих компаний. В частности, в проекте Закона отсутствует обязанность ЦД открывать междепозитарные счета депо специализированным депозитариям;
- правила участия иностранных депозитариев в учетной системе российского рынка не содержат обязанности таких депозитариев соответствовать правилам, установленным для российских депозитариев;
- законопроект содержит существенные пробелы в описании правил взаимодействия участников новой учетной системы;

- проект закона не предполагает создания единого Центрального депозитария по конкретному выпуску ценных бумаг.

Предложенная законопроектом множественность центральных депозитариев по всем ценным бумагам не позволит рынку стать более организованным и прозрачным.

2 Перечисленные выше вопросы, не урегулированные или недостаточно урегулированные в проекте закона, породят соответствующие им проблемы в практической деятельности специализированных депозитариев. В том числе проблемы, связанные с открытием счетов в ЦД, который вправе, но не обязан открывать счета депо специализированным депозитариям, в то время как регистраторы лишены права открывать счета номинального держателя специализированным депозитариям. Или, например, проблемы с учетом ценных бумаг, в реестре эмитента которых Центральному депозитарию не открыт счет номинального держателя, так как за ЦД не закреплено обязательство открывать счета в реестре по запросу депозитария-депонента.

3 Обращение по вопросам профессиональной деятельности к ограниченному количеству учетных институтов, а именно только к центральным депозитариям, призвано сделать взаимодействие элементов учетной системы более унифицированным и технологичным. Однако пробелы, которые содержит законопроект, могут свести на нет ожидаемые улучшения.



Максим Калинин
Генеральный директор
ОАО «Регистратор НИКойл»



Алексей Жинкин
Заместитель генерального директора
ОАО «Регистратор НИКойл»

1 Нам кажется, что п. 3. ст. 4 (о единственности номинального держания) приведет не к большей организованности и прозрачности, а как раз наоборот. Во-первых, по нынешней практике, кроме счетов расчетных депозитариев, в реестрах существуют еще счета других депозитариев, открытых по неторгуемым акциям (причем их в несколько раз больше). Обычно это делается для учета залога банками или улучшения управления портфелем стратегических инвестиций. Ни то ни другое не является заявленной функцией Центрального депозитария.

Для таких депонентов работа через ЦД — это лишний слой учета (или два) и, соответственно дополнительные расходы.

А будет ли принимать на хранение ЦД акции небольшого регионального ОАО, находящиеся сейчас на хранении у местного брокера? Или разработчики закона не поняли, чем они заставляют заниматься ЦД, или они пытаются повысить его *cash-flow* (что, кстати, вряд ли получится таким способом).

Конечно, для стратегических инвесторов «голубых фишек» с пакетами в несколько миллиардов долларов (которыми они не торгуют) это тоже проблема — зачем им дополнительный посредник, непонятно.

2 В первые дни — никаких, но в дальнейшем придется налаживать ежедневную отчетность с ЦД, и в этом вопросе могут возникнуть проблемы, если не решить вопрос: кто разрабатывает стандарты электронного документооборота? Если это будет



ЦД, то от его поведения будет зависеть уровень проблем. Надо, чтобы это была независимая организация, как это принято во всем мире.

3 Если ЦД будет работать, как заявлено, то существенно упростится сбор реестра акционеров. Если не будет, то существенно усложнится. Тем более в закон попало странное положение (п. 3, ст. 17) о лишении владельцев права голоса и исключении из кворума при нераскрытии счета номинального держателя.



Надежда Миллер
Первый заместитель генерального директора
ЗАО «Реестр А-Плюс».

1 Данный закон должен обеспечить прозрачность учета ценных бумаг. Если принять это за одну из главных целей документа, то он, безусловно, отвечает данному требованию. В то же время, видимо, при подготовке закона не удалось избежать влияния некоторых участников рынка, кроме того, недостаточно проработаны отдельные тонкости учета.

Двух таких «незаметных» изменений, способных существенно повлиять на деятельность учетной системы и деятельность эмитентов ценных бумаг, я бы коснулась.

1. Формулировки ст. 12. Эмиссионный счет.

Конструкция существующей учетной системы выстроена так, что в любой момент времени по каждому выпуску ценных бумаг существует один головной депозитарий. Ключевым моментом, определяющим, регистратор или депозитарий является головным депозитарием, является ответ на вопрос: кто ведет эмиссионный счет? В Положении о ведении реестра дается определение эмиссионного счета и вводятся правила проведения операций по нему, однако действующими Положениями ФКЦБ и Инструкциями ЦБ РФ, описывающими правила ведения депозитарного учета, это понятие не введено. Принципы ведения учета ценных бумаг на эмиссионном счете депозитариями прописаны во внутренних документах депозитариев. По сложившейся практике «эмиссионный счет» в депозитарии открывается при размещении облигаций, регистраторы же открывают эмиссионные счета при размещении акций. Разрешение вести Центральному депозитарию эмиссионные счета по любым видам ценных бумаг как минимум приведет к трудностям в проведении сверки между двумя головными депозитариями, как максимум — к переводу эмиссионных счетов по учету акций на обслуживание в Центральный депозитарий. В этом случае меняется роль регистраторов как головных депозитариев.

2. Следует быть предельно осторожными с п. 3. ст. 17, согласно которому владельцы голосующих акций, о которых номинальные держатели не представили сведения, не имеют права голоса и не учитываются при определении кворума. Манипуляций с кворумом при корпоративных конфликтах более чем достаточно. Необходимо проанализировать все возможные варианты. Здесь требуется тщательная стыковка с ФЗ «Об акционерных обществах», с Постановлением ФКЦБ № 17/пс. Главный вопрос, на который надо искать ответ: каким образом могут быть нарушены права третьих лиц — других акционеров, эмитента в связи с введением этой новации?

Другим аспектом введения прозрачности системы может стать изменение бизнеса депозитариев, хранивших информацию о владельцах в «депозитарных матрешках» в момент ведения корпоративных войн. Во избежание раскрытия информации в таких ситуациях владельцам выгоднее будет уходить в иностранные

депозитарии, у которых, согласно законодательству страны регистрации, существует право не раскрывать конечного владельца.

2 Сложности связаны с предполагаемым неурегулированием следующих вопросов:

- Как будет организована процедура перевода всех счетов РФ и субъектов РФ в Центральный депозитарий: кто будет отвечать за нее, как будет организована подача передаточных распоряжений, каким образом будет решен вопрос по специальному праву (подп. 5 п. 1 ст. 4.)?

- Каким образом будет производиться открытие счета ЦД по заявлению и осуществляться процедура сверки подписи под распоряжением без подачи образца этой подписи регистратору (даже при электронном документообороте) (п. 2 ст. 73)?

- Как выстраивать систему отслеживания по количеству счетов владельцев именных ценных бумаг и типу акционерного общества: какому из депозитариев можно открывать счета в реестре — центральному или любому другому, а также какие принципы взаимодействия с депозитариями устанавливать при изменении числа акционеров или типа акционерного общества (п. 3 ст. 4)

- Означает ли введение особого порядка голосования для ЦД (с обязательными инструкциями от владельца), что счетная комиссия, в функции которой входит проверка полномочий при регистрации на собрания, должна будет удостовериться в наличии не только доверенности на голосование от владельца, но и в наличии этих инструкций (подп. 6 п. 1 ст. 18)?

3 Очевидно, что ежедневная сверка регистраторов с ЦД потребует значительных вложений как в централизацию деятельности каждого регистратора, имеющего филиальную сеть, так и в организацию им электронного документооборота. То есть регистраторы, которые останутся на рынке, станут более технологичными. ■