



Денис Соловьев

Заместитель директора НДЦ, канд. юрид. наук

ЕДИНЫЙ СТАНДАРТ КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ В СТРАНАХ ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА

ВНЕДРЕНИЕ ЭЛЕКТРОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ НА РЫНКАХ ЕВРОСОЮЗА, В ЧАСТНОСТИ ТЕХНОЛОГИЙ ОБРАБОТКИ КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ, АКТУАЛЬНО И ДЛЯ РОССИИ. АКТУАЛЬНОСТЬ ОБУСЛОВЛЕНА КАК АМБИЦИЯМИ В ОТНОШЕНИИ СОЗДАНИЯ В РОССИИ ОДНОГО ИЗ МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ, ТАК И РАБОТОЙ РОССИЙСКИХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ И БРОКЕРСКИХ КОМПАНИЙ НА ИНОСТРАННЫХ РЫНКАХ.

Сложности, связанные с реализацией прав владельца ценных бумаг из-за рубежа, приводят к тому, что многие инвесторы предпочитают услуги посредников, выпускающих депозитарные расписки или ноты (например, CLN). Их использование хоть и обходится инвесторам дороже, но позволяет решать множество проблем — начиная от получения дохода по ценной бумаге и заканчивая участием в собрании акционеров. Впрочем, во многих странах, и Россия не исключение, посредник ограничен в возможности реализовать права в пользу владельца производных инструментов. В этом случае такой владелец несет риск использования иностранной инфраструктуры на риск контрагента — эмитента производных бумаг.

Проблемы на европейских рынках становятся злободневными и для отечественного фондового рынка по мере рас-

пространения иностранных ценных бумаг. Помимо того что российский инвестор имеет возможность приобрести иностранную ценную бумагу и самостоятельно ознакомиться со всеми проблемами использования иностранной инфраструктуры и реализации положений корпоративного законодательства из-за рубежа, он теперь лучше может понять сложности, с которыми иностранные инвесторы сталкиваются в России, и причины, по которым они предпочитают депозитарные расписки прямому инвестированию.

Особенно болезненными являются проблемы, связанные с техническими возможностями реализации прав акционера из-за рубежа, а точнее, полное отсутствие таких возможностей. Возможности по своевременному получению наиболее полной информации о корпоративных действиях также весьма ограни-

ченны. Если для инвесторов в американские и канадские ценные бумаги существуют системы централизованного раскрытия информации о корпоративных действиях, то в других странах такие источники отсутствуют. Только в июле 2007 г. Европейская директива «Об осуществлении отдельных прав акционеров, владеющих ценными бумагами обществ, обращающимися на бирже» от 11 июля 2007 г. № 2007/36/ЕС определила интернет-сайт приоритетным способом раскрытия информации и установила обязанность обществ информировать акционеров иным способом (прямой рассылкой сообщений) в случае, если сайт не работает.

Для России проблема раскрытия корпоративной информации столь существенна, что около 30%¹ расходов депозитариев составляют расходы, связанные со сбором и обработкой корпоративной

¹ Экспертная оценка.



информации. После проведения «народных» IPO количество инвесторов-непрофессионалов выросло настолько, что ранее использовавшиеся технологии «ручной» обработки и процессирования документов по корпоративным действиям стало невозможно использовать. Так, например, распечатка списка владельцев акций ВТБ, Роснефти или Сбербанка — это несколько тонн бумаги, которые просто невозможно обработать вручную.

При действующем регулировании деятельности депозитариев, и особенно регистраторов, все еще отдается предпочтение бумажной форме документа. Оно базируется на требованиях к реквизитному составу именно бумажных документов. Бумажная форма документа — это та «священная корова», которую на самом деле нужно принести в жертву первой во имя обеспечения не только конкурентоспособности, но и практического выживания инфраструктуры фондового рынка.

Примером активного сотрудничества инфраструктурных организаций в отношении обеспечения электронного взаимодействия можно считать деятельность участников завершающего этапа реорганизации ПАО «ЕЭС России». На завершающем этапе реформирования энергохолдинга проблемы, возникшие при выделении из одного общества с несколькими десятками тысяч акционеров 28 новых обществ, и вопросы, связанные с необходимостью взаимодействия регистраторов и депозитариев, привели к полному отказу от бумажных документов уже на стадии планирования. С целью обеспечения как сбора списка владельцев, так и зачисления акций 28 новых компаний на счета владельцев, регистраторам и депозитариям пришлось нарастить вычислительные возможности своих систем. Так, НДЦ удалось сократить время непрерывной обработки списков владельцев акций энергетических компаний с 5 до неполных 2 суток. Безусловно, при этом следует иметь в виду, что НДЦ является, по-видимому, крупнейшим номинальным держателем акций ПАО «ЕЭС России».

Возвращаясь к вопросу об иностранных ценных бумагах, следует отметить, что с недавних пор «шаманские заклинания» об устранении препятствий на пути формирования конкурентоспособного рынка материализовались в ряд решений как в

юридической, так и в технологической областях, при активной политической поддержке Европейской комиссии и Европейского центрального банка.

Работа Еврокомиссии по созданию конкурентоспособного рынка в Европе идет по пяти основным направлениям:

1. Внедрение системы расчетов *Target 2 Securities*².
2. Внедрение стандартов клиринга и расчетов Комитета регуляторов фондовых рынков Европы и Европейского Центрального банка³.
3. Внедрение принципов и правил, предписанных Кодексом поведения⁴.
4. Применение Директивы о рынках финансовых инструментов *MiFID*⁵.
5. Ликвидация барьеров Джованнини⁶.

Различия в регулировании и практике проведения корпоративных действий представляют собой лишь 1 из 15 барьеров, а именно барьер № 3.

Европейская комиссия уполномочила *ECSDA* свести воедино документы, ранее существовавшие в рамках европейских профессиональных ассоциаций (Ассоциация эмитентов ценных бумаг, Клиринговой ассоциации и др.), разработать на их основе единый стандарт и обеспечить его внедрение в I кв. 2009 г.

Результатом стандартизации стала категоризация и создание стандарта (утвержден 14 января 2008 г.) для следующих категорий корпоративных действий:

- корпоративные действия с обязательным распределением (*Mandatory distribution*);
- корпоративные действия с опциональным распределением (*Optional distribution*);
- корпоративные действия, связанные с реорганизацией эмитента (*Reorganization*);
- процедура обработки претензий участников в отношении корпоративных действий;
- корпоративные действия по автоматическому преобразованию и защита приобретателя (*Automatic transformation & buyer's protection*).

Стандарты призваны унифицировать практические подходы на различных рынках. Кроме того, они позволяют автоматизировать процессинг корпоративных действий, что даст возможность скоордини-

ровать усилия *SWIFT* и *ECSDA*, поскольку процессинг обеспечивается, в том числе, коммуникацией участников, использующих группу сообщений по корпоративным действиям и формат *XBRL*, разработанный *SWIFT*.

Что касается гармонизации законодательства в области корпоративных действий и прав акционеров, Европарламент утвердил Директиву «Об осуществлении определенных прав акционеров листинговых обществ»⁷, основные положения которой таковы:

1. Директива обязывает эмитента обеспечить акционеру своевременный доступ к информации о собрании акционеров. Эмитент обязан проинформировать акционеров о собрании не позднее, чем за 21 календарный день до даты его проведения, а также обеспечить доступ к материалам собрания на своем интернет-сайте. Директива также устанавливает требования к минимальной информации о собрании акционеров.

2. Директива отменила блокировку акций от даты «среза», ввела требование о единственности даты для составления списка владельцев для участия в собрании акционеров и установила, что между этой датой и собранием максимальный срок не может превышать 30 дней. Также сказано, что минимальный срок между уведомлением акционера об участии в собрании и собранием не может быть менее 8 дней.

3. Полностью устранены препятствия в отношении участия в собрании и голосовании по доверенности. Исключения могут составлять случаи конфликта интересов поверенного и доверителя или эмитента. Не предполагается ограничений на количество акционеров, которых может представлять один поверенный. Права поверенного, представляющего акционера по доверенности, в общем случае эквивалентны правам акционера. Доверенность может быть выдана или отозвана с использованием электронных средств.

4. Введен запрет на установление минимальной доли, которой должен владеть акционер для внесения вопросов в повестку дня собрания, на уровне более 5%. При этом в каждом государстве Евросоюза, согласно Директиве, должен быть установлен единый максимальный срок, в течение которого акционер может реализовать указанное право. Также установле-

² Подробнее см.: Соловьев Д. Расчеты через трансевропейскую автоматизированную систему *Target2* // Расчеты и операционная работа в коммерческом банке. 2008. № 1 (http://www.reglament.net/bank/raschet/2008_1_article.htm).

³ Standards for Securities Clearing and Settlement in the European Union. September 2004. Report (<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escb-csr-standardssecurities2004en.pdf>).

⁴ Подробнее см.: Текущие задачи Ассоциации европейских центральных депозитариев и деятельность в 2006 г. // Депозитариум. 2007. № 10.

⁵ См.: <http://www.aecsd.com/ru/analytics/regulation/>.

⁶ Подробнее см.: Майзенберг Ф., Велигора Д., Гусева М. Рекомендации международных организаций по модернизации депозитарной деятельности // Депозитариум. 2006. № 1.

⁷ См.: <http://www.aecsd.com/ru/analytics/regulation/>.



но, что проект повестки собрания должен быть разослан до даты определения перечня акционеров для участия в собрании.

5. Установлены право акционера задавать вопросы и обязанность эмитента на эти вопросы отвечать.

6. Запрещено препятствовать участию в собрании акционеров, используя электронные средства коммуникации.

7. Введено требование публиковать результаты голосования в течение 15 дней после собрания на интернет-сайте компании.

Директива вступает в силу 3 августа 2009 г.

Все вышеизложенное уже имеет практические результаты. Так, Центральный депозитарий Дании 2 апреля 2008 г. предложил новую услугу эмитентам ценных бумаг – электронное собрание акционеров. Электронное собрание проводится в интерактивном режиме конференции на сайте Центрального депозитария. Дискуссия по вопросам повестки дня занимает несколько дней и модерировается корпоративным секретарем или иным представителем менеджмента эмитента. Затем в течение дня проходит голосование. Безусловно, к организаторам данной услуги есть много вопросов, касающихся безопасности, системы идентификации акционера, эффективности коммуникаций и правовых последствий, ответы на которые вряд ли удовлетворили бы специалистов риск-менеджмента. Однако начало массовому использованию электронных каналов связи, SWIFT, Интернета в Европе положено.

Возвращаясь к ситуации в России и, в частности, к проведению реорганизации ПАО «ЕЭС России», следует отметить,

что только предварительная работа по налаживанию систем электронного документооборота, предварительное согласование форматов электронных сообщений и сам факт того, что все 8 регистраторов, участвующих в завершающем этапе конвертации акций ПАО «ЕЭС России», в течение нескольких лет, предшествующих данному процессу, были объединены в систему электронного документооборота НДЦ, позволяют надеяться, что реализация прав акционеров пройдет успешно.

В настоящее время многими участниками российской учетной системы созданы и успешно функционируют локальные системы электронного документооборота, используемые при взаимодействии с клиентами. Эти системы носят, как правило, замкнутый характер, в них действуют правила, устанавливаемые конкретным организатором СЭД, и используются частные форматы документов, что приводит к множественности форматов одинаковых по своей сути документов в разных системах ЭДО. В каждой такой системе используются отдельные ключи ЭЦП и ключи криптографирования, может предусматриваться выделение отдельных компьютеров. Это существенно усложняет процесс взаимодействия участников фондового рынка, повышает издержки на обслуживание ЭДО и приводит к разобщенности всех сегментов фондового рынка. Отражается это и на непосредственных участниках инвестиционного процесса, поскольку рост себестоимости приводит, как правило, к повышению тарифов на оказываемые услуги.

В настоящее время на фондовом рынке России существуют следующие сегменты развития и эксплуатации ЭДО:

- между регистраторами и депозитариями;

- между участниками рынка коллективных инвестиций.

Саморегулируемыми организациями в настоящее время разрабатываются локальные стандарты для взаимодействия участников на рынке коллективных инвестиций.

Необходимо учитывать, что ситуация на рынке коллективных инвестиций принципиально отличается от ситуации, которая сложилась на российском рынке регистраторских услуг. К моменту создания локальных стандартов для взаимодействия регистраторов и депозитариев электронное взаимодействие с регистраторами практически не осуществлялось.

На рынке коллективных инвестиций в настоящее время отдельные участники уже имеют локальные системы ЭДО с частными форматами. Выбор в качестве базового стандарта форматов одного из участников, по сути, ставит участников в неравные условия, предоставляя преимущества тому из них, форматы которого выбраны в качестве базового локального стандарта. В таком случае преимущества перехода на единый локальный российский стандарт для других участников не очевидны, так как они имеют давно и устойчиво функционирующие системы, а переход на новые форматы требует достаточно больших вложений без реальной отдачи. Это негативно скажется на условиях работы на фондовом рынке как российских участников, так и иностранных инвесторов.

Разработка единых форматов ЭДО на основе международных стандартов позво-

НОВОСТИ НДЦ

НДЦ провел учения по восстановлению бизнеса в резервном офисе

19 апреля 2008 г. НДЦ провел учения по восстановлению бизнеса в резервном офисе. Резервный офис используется в целях обеспечения непрерывности бизнес-процессов НДЦ в случае невозможности использования основного офиса вследствие наступления форс-мажорных обстоятельств. Возможность осуществления операций в резервном офисе является, наряду с обеспечением непрерывного функционирования вычислительного комплекса, одним из элементов принятого в НДЦ Плана восстановления бизнеса. Конфигурация резервных мощностей позволяет осуществлять полный комплекс операций без потери функциональности с минимальными временными потерями.

Учения по восстановлению бизнеса в резервном офисе заключались в полном воссоздании рабочих процессов НДЦ.

Тестирование показало возможность НДЦ в полном объеме выполнять свои обязательства перед депонентами при работе из резервного офиса. Результаты учений служат дополнительным подтверждением высокой надежности НДЦ как расчетного депозитария.

Подобные учения будут проводиться НДЦ наряду с тестированием восстановления вычислительных мощностей на резервном вычислительном центре (в том числе с привлечением депонентов), которые проводятся НДЦ на регулярной основе. Результаты учений показали, что НДЦ имеет достаточные возможности для обеспечения непрерывности выполнения своих функций как в случае возникновения непредвиденных ситуаций с вычислительными мощностями, так и при физической недоступности основного офиса.



лит создать благоприятные условия для вхождения российского фондового рынка в мировое сообщество финансовых рынков.

Развитие ЭДО на базе международных стандартов с учетом мирового опыта поможет комплексно решить проблемы автоматизации многочисленных и разнообразных бизнес-процессов и устранения особенностей и несоответствия в практических подходах участников фондового рынка, а также позволит использовать единую технологию ЭДО с учетом требований регулирующей организации и международных стандартов.

Для правильного применения стандартов финансовых сообщений ISO на российском фондовом рынке, необходимо провести анализ расхождений российских и международных форматов и на его основе подготовить рекомендации по использованию международных стандартов. Данный анализ может быть осуществлен при участии SWIFT в качестве уполномоченного органа ISO по ведению стандартов ISO 15022, ISO 20022.

В настоящее время в России насчитывается более 500 участников международной системы SWIFT. При этом, помимо банковских организаций, к данной системе все активнее начинают подключаться брокерские компании.

В банковском секторе при взаимодействии банков, как друг с другом, так и с Банком России, успешно используются

международные стандарты. Более того, в 2007 г. Банком России проведены доработки для обеспечения взаимодействия при осуществлении денежных расчетов с использованием системы SWIFT (БЭСП). Российские банки имеют достаточный опыт адаптации международных стандартов к российским условиям.

Также на российском фондовом рынке участниками используются сообщения международного стандарта ISO 15022 при проведении операций с ценными бумагами как на локальном рынке (касто-дианы, депозитарии, инвестиционные компании), так и при взаимодействии с Euroclear, Clearstream и др.

Это можно считать одной из предпосылок успешного перехода России на единые международные стандарты.

Переход российского фондового рынка на единые международные стандарты позволит:

- повысить его привлекательность для инвесторов-нерезидентов, использующих телекоммуникационную систему SWIFT, программные средства которых ориентированы на прием-передачу и полностью автоматизированную обработку информации по операциям с ценными бумагами только в соответствии с международным стандартом;

- создать условия для установления корреспондентских междепозитарных отношений с международными депозитарными организациями и для формирования

эффективной системы связи с иностранными субдепозитариями в России и международными депозитарными системами;

- повысить уровень и качество обслуживания российскими депозитариями своих клиентов за счет использования сообщений, оформленных в соответствии с требованиями единых международных стандартов, признанных всеми ведущими странами;

- обеспечить равные условия всем участникам фондового рынка;

- отработать технологию сквозной автоматизированной обработки информации (от принятия поручения на исполнение до передачи соответствующих отчетов депоненту) без участия ответственных исполнителей, которая обеспечит быстроту, надежность, точность при проведении операций с ценными бумагами.

Продвижение вышеуказанных стандартов в России и переход на них участников отечественного фондового рынка облегчит взаимодействие с зарубежными партнерами, что важно для адаптации российских финансовых организаций к глобализации финансовых рынков.

Однако следует признать, что без непосредственного координирующего участия ФСФР России добиться от всех участников фондового рынка согласованных действий по подготовке и переходу на использование международных стандартов затруднительно. ■

НОВОСТИ НДЦ

ЗАО «Делойт и Туш СНГ» завершило операционный аудит НДЦ

ЗАО «Делойт и Туш СНГ» завершило независимый операционный аудит НДЦ. Данный операционный аудит проводился в НДЦ второй год подряд. Цель аудита — предоставление менеджменту НДЦ рекомендаций для реализации мер, направленных на дальнейшее снижение операционных рисков расчетного депозитария. Предметом изучения являлась оценка текущего состояния операционных контрольных процедур, а также выработка рекомендаций по повышению их эффективности. Реализация рекомендаций по результатам предыдущего операционного аудита существенно повысила эффективность действующих в НДЦ процедур по управлению операционными рисками и подтвердила целесообразность регулярного изучения состояния контрольных процедур независимым аудитором.

Директор НДЦ **Николай Егоров** прокомментировал: «В 2008 г. НДЦ продолжает реализовывать рекомендации рейтингового агентства Thomas Murray. Проведение независимого аудита операционной деятельности НДЦ силами всемирно признанной аудиторской компании позволяет нам дополнительно подтвердить эффективность операционных процессов для органов управления НДЦ, наших клиентов и партнеров. Проведенная проверка способствует дальнейшей оптимизации и качественному повышению

технологического уровня операционных процессов, последовательному мониторингу эффективности мер, применяемых в целях совершенствования существующей системы управления операционными рисками и контрольных процедур, а также улучшению системы корпоративного управления в части прозрачности и надзора за процессом внутреннего контроля в соответствии с лучшей международной практикой. Мы положительно оцениваем итоги проверки и считаем целесообразным проведение независимого операционного аудита на регулярной основе».

Партнер ЗАО «Делойт и Туш СНГ» **Джоанна Деклерк** отметила: «Это второй год, когда компания «Делойт и Туш СНГ» проводит операционный аудит в НДЦ. В ходе проекта мы оценили, позволяют ли существующие контрольные процедуры информационных систем и бизнес-процессов давать обоснованные гарантии выполнения задач внутреннего контроля. По результатам проекта были разработаны рекомендации по совершенствованию существующих контрольных процедур. Мы рады, что руководство НДЦ уделяет должное внимание функции внутреннего контроля и стремится к совершенствованию бизнес-процессов и повышению надежности системы внутреннего контроля».