



ЕЛЕНА МАТВЕЕВА

юрист Правового управления ОАО «Регистратор Р.О.С.Т.»

## О НЕКОТОРЫХ ПРОБЛЕМАХ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ, ВЫЯВЛЕННЫХ ФИНАНСОВЫМ КРИЗИСОМ

Мировой финансовый кризис продолжает вносить коррективы в корпоративные планы многих компаний — изменились цели и задачи по укрупнению бизнеса. Наиболее актуален этот вопрос для тех акционеров, которые накануне кризиса начали процесс приобретения крупных пакетов акций открытого акционерного общества. Речь идет о пробелах в законодательстве, регулирующем процедуру приобретения более 30% акций. И эти пробелы особенно явно проявились во время кризиса.

В 2006 г. в Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее — Закон) были внесены изменения, устанавливающие новый порядок приобретения более 30, 50, 75% акций открытого акционерного общества. Законом практически пошагово расписана так называемая процедура обязательного предложения, которая представляет собой определенную последовательность прав и обязанностей, поочередно исполняемых участниками данной процедуры в установленные Законом сроки. Процедура построена таким образом, что согласованность и правильность действий ее участников зависит от добросовестного исполнения каждым из них прописанных в Законе требований.

### СВИДЕТЕЛЬ ИЛИ СОУЧАСТНИК?

Довольно часто в процедуре обязательного предложения регистратор, помимо выполнения своей прямой обязанности — своевременно регистрировать переход прав собственности на ценные бумаги, играет важную роль посредника между оферентом (приобретателем), эмитентом и многочисленными акционерами, в адрес которых была направлена оферта. Регистратор осуществляет рассылку оферт, консультирует акционеров по воп-

росам правильности заполнения необходимых документов, взаимодействует с депозитарием и т. д. Выступая одним из основных звеньев цепи, регистратор обязан проявлять должную заботу и осмотрительность при исполнении своих обязательств. Все мы знаем, что Конституция РФ декларирует принцип равноправия всех перед законом. Ситуации, когда закон носит обязательный характер только для одной стороны правовых отношений, одновременно допуская несоблюдение его требований другой стороной, неприемлемы. Противоречие конституционным принципам действующей редакции Закона и подзаконных актов на практике ведет к нарушению прав оферента, поскольку создает возможность несоблюдения акционерами требований законодательства РФ. Как поступить регистратору, участвующему в процедуре выкупа, когда он видит явное нарушение законодательства одной из сторон и мог бы предотвратить его, но не в силах этого сделать, поскольку не имеет соответствующих полномочий?

### ОТКАЗ НЕ ПРЕДУСМОТРЕН

Согласно Закону лицо, которое приобрело более 30, 50 или 75% акций общества, с учетом акций, принадлежащих этому лицу и его аффилированным лицам, обязано направить владельцам

остальных акций публичную оферту (обязательное предложение). Акционеры вправе принять ее путем направления заявления о продаже своих акций по почтовому адресу в срок, который указан в обязательном предложении. Все заявления о продаже ценных бумаг (акцепт), поступившие в пределах срока принятия оферты, считаются полученными в день истечения этого срока. Акцепт безоговорочный, соответственно, этот же день будет считаться днем заключения договоров между лицами, направившими оферту, и акционером, ее принявшим на условиях оферты и на указанное в заявлении количество акций. В день, следующий за днем истечения срока направления заявлений, наступает время для исполнения каждой стороной своих обязательств по договору: акционера — по зачислению акций на счет оферента, оферента — по их оплате.

Общий порядок зачисления акций на счет оферента, в том числе в рамках процедуры обязательного предложения, до настоящего времени регламентируется лишь Постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 2 октября 1997 г. № 27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг». Приказ ФСФР России от 11 июля 2006 г. № 06-74/пз-н «Об утверждении Положения о порядке ведения реестра владельцев именных





ценных бумаг и осуществления депозитарной деятельности в случаях приобретения более 30% акций открытого акционерного общества» расширяет только требования к содержанию передаточного распоряжения в отношении передаваемых акций. Перечень же оснований, изложенный в Постановлении № 27, по которым регистратор обязан отказать во внесении записей в реестр, остался неизменным и до сих пор является исчерпывающим. Ни Приказ, ни Постановление не предусматривают таких оснований для отказа в зачислении акций, как, например, предоставление регистратору передаточного распоряжения:

- без предварительного направления заявления о продаже акций, оформленного надлежащим образом;
- содержащего сведения, которые не соответствуют данным, указанным в ранее направленном заявлении о продаже акций;
- раньше или позже срока, в течение которого акции должны быть зачислены на лицевой счет лица, направившего обязательное предложение.

Напрашивается вывод о том, что нормативные акты в действующей редакции допускают возможность зачисления акций на счет оферента без соблюдения акционерами установленной Законом процедуры обязательного предложения, в частности с нарушением сроков, без предварительного направления акцепта и т. д.

До кризиса перед приобретателями эта проблема не стояла настолько остро, поскольку часто их главной задачей было купить как можно больше акций. Соответственно, они старались оплатить все акции, поступившие им на счет.

### КТО НЕ УСПЕЛ, ТОТ НЕ ОПОЗДАЛ

Проблема с ликвидностью — первое последствие кризиса — заставила многих изменить свои планы по развитию бизнеса, в том числе минимизировать расходы, необходимые на покупку акций у миноритариев. Сегодняшние реалии изменили представления многих акционеров о том, что они, согласно Закону о выкупе, обязаны делать, а в каких ситуациях у них таких обязательств не возникает, особенно когда это не соответствует их целям и финансовым планам. Естественно, в условиях экономии и жесткого контроля над расходами оферент, направивший обязательное предложение, к окончанию срока приема заявок прогнозирует и планирует, сколько средств он должен будет потратить на приобретаемые им активы. Однако в описанной на-

ми ситуации, как мы видим, это не всегда возможно, поскольку количество акций, поступивших на его лицевой счет, в итоге может превысить количество, указанное в поступивших заявлениях. Эта ситуация была особенно актуальна для акционеров, направивших обязательное предложение до обвала фондового рынка и резкого падения цен на акции. Поскольку Законом установлено, что условия оферты менять нельзя, те акционеры, которые не откликнулись на предложение в отведенный для этого срок, спохватились и решили не упускать великолепную возможность продать свои акции по докризисным ценам, осуществив перечисление акций без предварительного направления заявки, т. е. с явным нарушением процедуры.

### ПРИДЕТСЯ ЗАПЛАТИТЬ

Конечно, оференты вправе отказаться от оплаты таких акций. Проблема в том, что они вряд ли смогут это право реализовать, поскольку в поисках правды столкнутся с рядом непреодолимых на данном этапе препятствий. Во-первых, ни одним нормативным актом сегодня не предусмотрены основания и порядок возврата акций, а во-вторых (и, пожалуй, это главная проблема), акционер, вовремя перечисливший свои акции, имеет законное право обратиться в банк-гарант за причитающимися ему деньгами. Так как в обстоятельства сделки банк вдаваться не обязан, он послушно выплатит требуемую сумму, а оференту потом придется долго доказывать в суде, что сделка совершена с нарушениями и не должна была выполняться. Таких случаев было достаточно много и до кризиса. Но, поскольку в них часто фигурировали незначительные суммы, конфликтов не возникало и вопрос об оплате «неправильных» акций решался исключительно самим оферентом. Известные за последнее время случаи отказа в оплате крупных пакетов акций приводят к мысли, что действующее законодательство не устраняет, а, наоборот, предоставляет возможность для возникновения конфликта интересов.

### ЕСТЬ ЛИ СВЕТ В КОНЦЕ ТОННЕЛЯ?

Одним из вариантов решения проблемы могла бы стать отмена необходимости для акционера предварительно направлять заявление о продаже своих акций. В случае обязательного предложения для принятия оферты акционеру было бы достаточно направить регистратору только передаточное распоряжение, которое

и выполняло бы роль акцепта. Однако одновременно следовало бы решить вопрос с формой оплаты таких акций и возврата акций, зачисленных на счет приобретателя не в срок.

### РЕГИСТРАТОРЫ НА СТРАЖЕ ИНТЕРЕСОВ

На наш взгляд, есть более эффективное решение проблемы. В начале статьи говорилось о том, что процедура обязательного предложения — это цепь последовательных действий, каждое из которых неразрывно связано с предыдущим. Чтобы остановить процесс, например, в самый решающий момент — в момент подачи передаточного распоряжения с нарушением установленной законом процедуры, необходимо предусмотреть механизм, который мог бы безотказно и с наименьшими потерями для всех «фильтровать» поступление акций на лицевой счет приобретателя.

Регистратор, который выступает в этой сделке в качестве гаранта ее выполнения, в рамках своей профессиональной деятельности имеет возможность:

- осуществлять полную идентификацию лица, направившего заявление, с лицом, зарегистрированным в реестре (клиентом номинального держателя);
- устанавливать подлинность полученного заявления о продаже акций, достоверность содержащейся в нем информации, правильность его заполнения, соответствие его содержания требованиям Закона;
- разъяснять акционеру порядок оформления заявления о продаже акций.

Перечисленный функционал является прямой и законной регистраторской функцией по приему документов от зарегистрированных лиц, которая может быть надлежащим образом реализована только регистратором. На наш взгляд, оптимальный способ разрешить конфликт интересов и существенно снизить риски, связанные с ненадлежащим выполнением функций по приему заявок, — законодательно уполномочить регистратора зачислять акции на счет приобретателя только при условии соблюдения акционером предусмотренной Законом процедуры. Такое решение позволит максимально минимизировать риски неисполнения условий обязательного предложения как лицом, направившим такое предложение, так и лицом, его принявшим. Кроме того, сама процедура станет более прозрачной, поскольку со стороны ФСФР России установлен жесткий контроль за соблюдением регистратором требований законодательства РФ. ■



## Совет директоров НДЦ утвердил изменение состава Комитета по инновациям, технологиям и продуктам, а также одобрил проект Устава Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр»

10 февраля 2009 г. состоялось заседание Совета директоров НДЦ, на котором были одобрены предложенные изменения в Положение о Комитете по инновациям, технологиям и продуктам НДЦ, предусматривающие изменение прежнего наименования на наименование «Комитет по инновациям и продуктам НДЦ», расширение списка организаций, представители которых могут быть избраны в состав Комитета, и ограничение количества его состава до 12 человек. Утверждено Положение о Комитете по инновациям и продуктам НДЦ в новой редакции.

Было принято решение о досрочном прекращении полномочий членов Комитета по инновациям и продуктам НДЦ Павла Бурова, Заместителя начальника Казначейства ГПБ (ОАО), и Валерия Голованова, Директора Департамента организаций долгового финансирования ОАО «НОМОС-БАНК», на основании представленных ими заявлений. В состав Комитета по инновациям и продуктам НДЦ избраны Дмитрий Ишутин, Заместитель начальника Департамента депозитарных услуг ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО, Ирина Смыслова, руководитель Дирекции методологии, отчетности и контроля Департамента бэк-офис ОАО «УРАЛСИБ», и Константин Волков, Президент «Национальной фондовой ассоциации (саморегулируемая некоммерческая организация)», на основании письменных предложений от ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО и НДЦ.

Таким образом, Комитет по инновациям и продуктам НДЦ представлен в следующем составе:

**Иванова Мария Николаевна**, Директор по развитию НДЦ, Председатель Комитета по инновациям и продуктам;

**Чепелева Татьяна Юрьевна**, Директор проекта ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ», Заместитель председателя Комитета по инновациям и продуктам;

**Волков Константин Алексеевич**, Президент «Национальной фондовой ассоциации (саморегулируемая некоммерческая организация)»;

**Голощапова Полина Викторовна**, Начальник операционного управления ЗАО «БАНК КРЕДИТ СВИСС (Москва)»;

**Ишутин Дмитрий Владимирович**, Заместитель начальника Департамента депозитарных услуг ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО;

**Кузнецова Анна Васильевна**, Заместитель Генерального директора ЗАО «ФБ ММВБ»;

**Марич Игорь Леонидович**, Вице-президент ЗАО ММВБ;

**Смыслова Ирина Николаевна**, Руководитель Дирекции методологии, отчетности и контроля Департамента бэк-офис ОАО «УРАЛСИБ»;

**Чайковская Елена Викторовна**, Начальник отдела регулирования операций и развития финансового рынка Банка России.

Совет директоров НДЦ одобрил проект Устава Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр», в которое будет преобразован НДЦ, и принял решение о направлении его для обсуждения членам Партнерства в соответствии с Планом мероприятий по преобразованию НДЦ в акционерное общество на I кв. 2009 г.

Совет директоров НДЦ принял к сведению Отчет отдела внутреннего контроля НДЦ о проделанной работе за IV кв. 2008 г. и поручил Директору НДЦ принять необходимые меры по реализации рекомендаций, содержащихся в Отчете.

## НДЦ поздравляет с Днем рождения

### ОАО «Регистратор Р.О.С.Т.»

1 февраля 2009 г. ОАО «Регистратор Р.О.С.Т.» отметило свое 13-летие.

Мы поздравляем руководство и коллектив с Днем рождения компании и желаем здоровья, счастья, плодотворной и приносящей радость работы!

Пусть вам всегда и во всем сопутствуют удача и счастливое стечение обстоятельств!

