

© 2013 г.

Антон Кашкин

начальник управления корпоративных действий
в Финансовой Группе БКС
(e-mail: kashkin@yandex.ru)

ОБ ОБЯЗАТЕЛЬНОМ РАСКРЫТИИ ИНФОРМАЦИИ О КОНЕЧНЫХ ВЛАДЕЛЬЦАХ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК, ВЫПУЩЕННЫХ НА АКЦИИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

Принятые в конце 2011 г. законы N 414-ФЗ и N 415-ФЗ ввели требование ежеквартального раскрытия информации о владельцах депозитарных расписок и санкции за нераскрытие такой информации. Просуществовав на бумаге чуть более года, требования и санкции частично были отменены за день до вступления в силу. Аспекты вновь введенных норм и их практическая реализация рассматриваются в статье.

Ключевые слова: депозитарные расписки, закон 414, закон 415, закон 282, счет депо депозитарных программ, раскрытие информации, корпоративные действия.

7 декабря 2011 года президент России подписал два закона, призванных существенным образом усовершенствовать инфраструктуру и регулирование российского рынка ценных бумаг: закон о Центральном депозитарии (N 414-ФЗ)¹ и сопутствующий ему закон о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (N 415-ФЗ)². Как следует из 1 статьи закона N 414-ФЗ, он прежде всего «устанавливает особенности правового положения и деятельности центрального депозитария, порядок присвоения ему статуса центрального депозитария, а также особенности государственного контроля и надзора за деятельностью центрального депозитария.» В свою очередь, закон N 414-ФЗ вносит коррективы в ФЗ "Об акционерных обществах"³, ФЗ "О рынке ценных бумаг"⁴ и некоторые другие, обеспечивая тем самым их соответствие 414-му закону.

¹ Федеральный закон «О Центральном депозитарии», N 414-ФЗ, 7 декабря 2011 года

² Федеральный закон «О Внесении Изменений в Отдельные Законодательные Акты Российской Федерации в Связи с Принятием Федерального закона "О Центральном депозитарии"», N 415-ФЗ, 7 декабря 2011 года

³ Федеральный закон «Об Акционерных Обществах», N 208-ФЗ, 26 декабря 1995 года.

⁴ Федеральный закон «О Рынке Ценных Бумаг», N 39-ФЗ, 22 апреля 1996 года.

Помимо введения в России Центрального депозитария, что само по себе историческое событие, основные нововведения закона касаются системы счетов номинальных держателей, в том числе право открывать счета номинального держателя получают организации, зарегистрированные не на территории РФ. Среди прочих новаций упомянутых законов оказалось и введение не существовавших ранее счетов депо депозитарных программ¹, утверждение требований к раскрытию информации о конечных владельцах депозитарных расписок и санкций в случае нераскрытия такой информации². В этой статье правовые аспекты последней новации будут рассмотрены с точки зрения существующей рыночной практики, а в конце будет предложен ответ на следующий вопрос – должен ли номинальный держатель раскрывать конечных владельцев депозитарных расписок, выпущенных на российские акции. Прежде всего, ответ на этот вопрос будет интересен иностранным номинальным держателям, которые, как и раньше, признаются бенефициарными владельцами с точки зрения российского права. Так же будут рассмотрены изменения, которые новые законы вносят в проведение корпоративных действий с расписками, и кратко рассмотрен закон N 282-ФЗ³, в котором и будет найден ответ на поставленный ранее вопрос.

Согласно 4.п. вновь вводимой в ФЗ "О рынке ценных бумаг" Статьи 8.4., акции российских эмитентов, на которые выпущены депозитарные расписки, должны учитываться на *счете депо депозитарных программ*. В свою очередь, такой «счет депо депозитарных программ может быть открыт только в российской депозитарии, которому открыт счет депо номинального держателя в центральной депозитарии»⁴. В настоящий момент такие акции российских эмитентов учитываются на *лицевых счетах (счетах депо)* в депозитариях. Например, обыкновенные акции ОАО Сбербанк (ISIN RU0009029540), на которые выпущены депозитарные расписки Sberbank of Russia ADR Level I (ISIN US80585Y3080), хранятся в Депозитарии ОАО «Сбербанк России» на *лицевом счете*, принадлежащем The Bank of New York International Nominees (далее BNY IN). В свою очередь, Депозитарии ОАО «Сбербанк России» хранит эти бумаги на

¹ N 415-ФЗ, Статья 2, вносящая изменения в Статью 8.2. Федерального закона от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", п. 2.

² N 415-ФЗ, Статья 2, дополняющая Федеральный закон от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" статьями 8.4., п. 7, 8, 13.

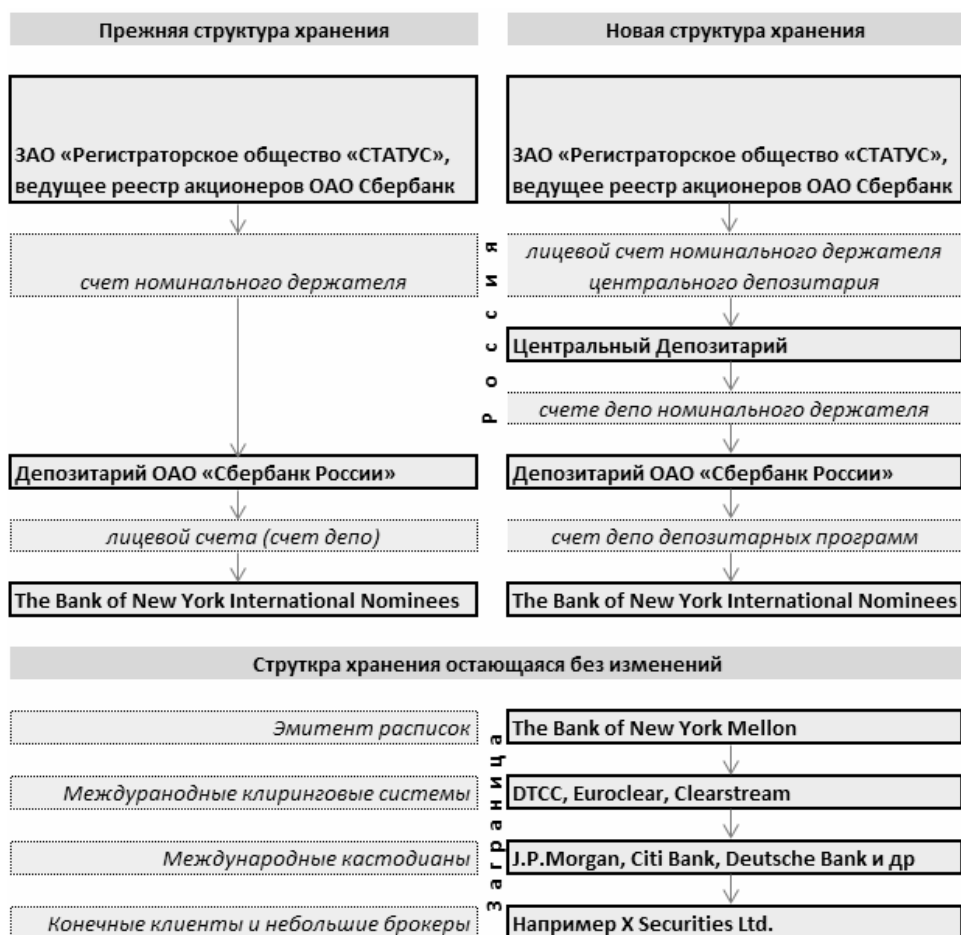
³ Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации», N 282-ФЗ, 29 декабря 2012 года.

⁴ N 415-ФЗ, Статья 2, дополняющая Федеральный закон от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" статьями 8.4., п. 4.

счете номинального держателя, открытом в ЗАО «Регистраторское общество «СТАТУС», ведущем реестр акционеров ОАО Сбербанк. Согласно новой структуре, вводимой N 414-ФЗ и N 415-ФЗ, BNY IN будет хранить акции на *счете депо депозитарных программ*, открытом в Депозитарии ОАО «Сбербанк России», который, в свою очередь, будет держать их в Центральном депозитарии на *счете депо номинального держателя*. А Центральный депозитарий откроет в ЗАО «Регистраторское общество «СТАТУС», ведущей реестр акционеров ОАО Сбербанк, *лицевой счет номинального держателя центрального депозитария*.

Рисунок 1

Структура хранения локальных бумаг и депозитарных расписок до и после введения законов N 414-ФЗ и N 415-ФЗ



Цепочка владения депозитарными расписками в связи с принятием новых законов никак не поменяется: The Bank of New York Mellon эмитирует бумаги, которые размещает на счетах в международных клиринговых системах, таких, как DTCC, Euroclear, Clearstream, они, в свою очередь, открывают счета международным кастодианам J.P.Morgan, Citi Bank, Deutsche Bank и др. Последние осуществляют хранение уже в пользу конечных клиентов или более мелких брокеров и кастодианов. Наглядно структура хранения локальных бумаг и депозитарных расписок представлена на *рисунке 1*.

Закон N 414-ФЗ устанавливает также срок для перевода депозитарных программ на новые счета – не позже одного года со дня присвоения юридическому лицу статуса центрального депозитария в соответствии с Федеральным законом "О центральном депозитарии", но не ранее 1 января 2013 года¹.

Для депозитарных программ, переведенных на новые счета, обязательным становится ежеквартальное раскрытие информации о владельцах расписок. Причем ответственность за сбор этой информации была в равной мере возложена на эмитента локальных акций, владельцев депозитарных расписок и лицо, которому открыт счет депозитарных программ (BNY IN в описанном выше случае)². Законом также были установлены санкции для тех владельцев депозитарных расписок, в отношении которых не будет предоставлена информация в рамках указанного раскрытия. Такие владельцы лишаются права участия в общих собраниях акционеров, и также им не выплачиваются дивиденды³.

Стоит отметить, что требования к порядку раскрытия информации должны быть установлены ФСФР⁴; само требование о раскрытии вступило в силу с 1 июля 2012 г., а санкции за нераскрытие – с 1 января 2013 г.⁵ Российские эмитенты начали рассылать запросы на раскрытие в конце третьего квартала 2012 г., хотя разъяснения от ФСФР о порядке раскрытия к тому моменту предоставлены не были. Не получив разъяснений относительно того, какая именно информация должны быть получена, эмитенты при составлении запросов на раскрытия ориентировались на По-

¹ N 415-ФЗ, Статья 6.

² N 415-ФЗ, Статья 2, дополняющая Федеральный закон от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" статьей 8.4., п. 13.

³ N 415-ФЗ, Статья 2, дополняющая Федеральный закон от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" статьей 8.4., п. 7, 8.

⁴ N 415-ФЗ, Статья 2, дополняющая Федеральный закон от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" статьей 8.4., п. 9.

⁵ N 415-ФЗ, Статья 7.

ложение Банка России от 27.10.2009 N 345-П¹, в соответствии с которым раскрывается информация о конечных владельцах тех обществ, в собственности у которых находится более чем 1% акций кредитной организации. Количество информации, которую необходимо предоставить в рамках такого запроса по каждому владельцу, очень большое, но поскольку до 1 января 2013 г. санкции за нераскрытие не действовали, Euroclear помечал их как добровольные, позволяя своим депонентам решать самим, должны ли они раскрывать конечных владельцев.

Если придуманная нами компания X Securities Ltd. решила бы раскрыть конечных владельцев, в интересах которых она держит депозитарные расписки, такое раскрытие выглядело бы следующим образом: Эмитент ОАО Сбербанк через свой депозитарий и далее через Центральный депозитарий направляет запрос на предоставление информации в BNY IN, тот передает его в международные клиринговые системы, которые формируют на их основе уведомления по своей форме и рассылают их далее. Компания X Securities Ltd. получает этот запрос от вышестоящего депозитария и, следуя букве закона, должна предоставить ему информацию о клиентах, имеющих счета конечного владельца, и передать запрос на раскрытие далее тем лицам, которые являются номинальными держателями. Учитывая, что многие из клиентов X Securities Ltd. не хотели бы быть видимыми в России, а также то, что некоторые из фактически номинальных владельцев имеют в X Securities Ltd. счета бенефициарных владельцев, компания X Securities Ltd. встает перед сложной задачей. Возможным решением было бы раскрытие самой компании X Securities Ltd., как конечного владельца, хотя юридические риски такого действия остаются неясными. С определенной уверенностью можно лишь сказать, что и у ФСФР, и у эмитента практически отсутствуют возможности проверить, соответствует ли предоставленная компанией X Securities Ltd. информация действительности, и, следовательно, не могут возникнуть основания лишить ее права участия в собрании акционеров или получения дивидендов. Другие сложности, с которыми может столкнуться X Securities Ltd. при раскрытии, это определение, каких клиентов и как раскрывать, если, например, один клиент совершил короткую продажу за счет другого, или есть такие же открытые сделки РЕПО.

Логично было бы предположить, что, закрепив за инвесторами новые обязательства, законодатель наделил их также и большими полномо-

¹ Положение Банка России от 27.10.2009 N 345-П "О порядке раскрытия в официальном представительстве Банка России в сети Интернет информации о лицах, оказывающих существенное (прямое или косвенное) влияние на решения, принимаемые органами управления банков – участников системы обязательного страхования вкладов физических лиц в банках Российской Федерации"

чениями или как минимум удобствами в реализации прав, закрепленных депозитарными расписками. Широко известны следующие проблемы, с которыми сталкиваются владельцы расписок:

- Отсутствие возможности личного участия в собрании акционеров.

Эмитент депозитарных расписок раскрывается в реестре акционеров российского эмитента, как конечный владелец акций. Следовательно, если любой владелец депозитарных расписок захочет лично принять участие в собрании акционеров, он должен будет получить от эмитента расписок доверенность на голосование¹. Однако эмитенты расписок не дают такие доверенности, оставляя владельцам расписок единственную возможность заочного участия в собрании.

- Отсутствие у эмитента депозитарных расписок обязанности предлагать владельцам расписок участие в выкупах и преимущественных правах, в которых могут поучаствовать держатели локальных бумаг.

Эмитент депозитарных расписок получает право участия в выкупах или преимущественных подписках на вновь выпускаемые акции, наравне с любым владельцем локальных акций. Однако предоставление такого права владельцам депозитарных расписок регулируется депозитарным соглашением между эмитентом акций и эмитентом расписок и не является обязательным для последнего.

- Отсутствие у эмитента депозитарных расписок четко прописанной возможности предлагать владельцам расписок участие в выкупах и преимущественных правах, в которых могут поучаствовать держатели локальных бумаг.

В случае, если владелец локальных акций не голосует или голосует против некоторых вопросов на общем собрании акционеров, он получает право требовать у общества выкупа принадлежащих ему акций². Так же в случае, если владелец локальных акций не голосует или голосует на собрании против дополнительной эмиссии акций в форме закрытой подписки, он получает преимущественное право подписки на эти акции³. В соответствии с действующим на данный момент законодательством, в случае, если акционер голосует «ЗА» по этим вопросам даже 1 акцией из 100 принадлежащих ему, он лишается указанных прав на все 100 акций. Таким же образом, если эмитент депозитарных расписок проголосует по таким вопросам «ЗА» частью бумаг, а частью «ПРОТИВ» или

¹ Федеральный закон «Об Акционерных обществах», N 408-ФЗ, 26 декабря 1995 года, Статья 57, п. 1.

² Федеральный закон «Об Акционерных обществах», N 408-ФЗ, 26 декабря 1995 года, Статья 75, п. 1.

³ Федеральный закон «Об Акционерных обществах», N 408-ФЗ, 26 декабря 1995 года, Статья 40, п. 1.

«ВОЗДЕРЖАЛСЯ» он полностью утратит преимущественное право или право на выкуп и, следовательно, не сможет предложить его держателям расписок, которые не голосовали¹.

- Выплата дивидендов не напрямую держателям депозитарных расписок, но через их эмитента и далее через всю цепочку номинальных держателей.

Список лиц, которым выплачиваются дивиденды, составляется на основании данных реестра акционеров общества². В реестре зарегистрирован эмитент депозитарных расписок, который получает дивиденды. Распределение дивидендов через это лицо не только увеличивает срок их начисления конечным владельцам, но и увеличивает риски невыплаты.

- Отсутствие возможности выдвижения вопросов в повестку дня собраний, в т.ч. кандидатов в Совет директоров, созыв внеочередных собраний, получение информации от общества и его реестродержателя и пр.

Поскольку держатель расписок не зарегистрирован в реестре акционеров общества, с точки зрения российского права, он не имеет никакого отношения к обществу. Все права принадлежат эмитенту расписок, поскольку он раскрыт в реестре акционеров. Однако, как и в случае с выдачей доверенности на участие в собраниях акционеров, эмитент расписок не обязан и не станет осуществлять в интересах держателей расписок описанные права.

Все описанные проблемы держателей депозитарных расписок связаны с тем, что фактическим единственным владельцем всех прав по отношению к обществу является эмитент расписок, а не их конечные владельцы. В соответствии с существующим российским законодательством, многие из таких прав неделимы и также не могут быть переданы другому лицу.

Однако N 414-ФЗ и N 415-ФЗ никак не решают описанные выше проблемы. Согласно п. 7 вновь вводимой в ФЗ "О рынке ценных бумаг" Статьи 8.4., «Лицо, которому открыт счет депо депозитарных программ, осуществляет право на участие в общем собрании акционеров по акциям, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, принадлежащими владельцам, давшим указания голосовать определенным образом на общем собрании акционеров». Пункт 8 этой статьи ус-

¹ Несмотря на описанную проблему, некоторые эмитенты предлагают держателям своих расписок участие в указанных выкупах и преимущественных правах. Например, выкуп акций и депозитарных расписок ОГК-2 и ОГК-6 у акционеров и держателей расписок, голосовавших против реорганизации компаний в форме присоединения ОГК-6 к ОГК-2

² Федеральный закон «Об Акционерных обществах», N 408-ФЗ, 26 декабря 1995 года, Статья 42, п 4, 51, п. 1.

танавливает, что «В список лиц, имеющих право получения дивидендов, подлежащих выплате по акциям, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, включается лицо, которому открыт счет депо депозитарных программ». Что касается остальных описанных проблем, новые законы никак не меняют существующего положения с выкупами, преимущественными правами и пр.

Таким образом, с точки зрения осуществления корпоративных действий, к числу которых относится и раскрытие конечных владельцев, новое законодательство не только не улучшило положение держателей депозитарных расписок и действующих в их интересах иностранных номинальных держателей, но и наложило на них новые весьма неудобные обязательства. Негативно участники рынка восприняли и то, что требования к порядку раскрытия должна была предоставить ФСФР, однако вплоть до вступления в 2013 г. в силу описанных выше санкций эти требования ФСФР так и не были разъяснены.

Вопрос решился только накануне вступления санкций в силу. В последний рабочий день 2012 г. президент подписал закон N 282-ФЗ, который с 1 января 2014 г. отменил обязательное ежеквартальное раскрытие информации о конечных владельцах депозитарных расписок и санкции в виде невыплаты дивидендов за нераскрытие¹. Хотя вновь вносимые в закон «Об Акционерных обществах» поправки оставили в силе требование о раскрытии конечных владельцев расписок, как обязательное условие их участия в собрании акционеров.

В день, когда этот закон был одобрен Советом Федерации, 26 декабря 2012 г., ФСФР выпустил Информационное письмо, разъясняющее некоторые детали раскрытия информации о владельцах депозитарных расписок. В частности, в нем было указано, что раскрытие информации о конечных владельцах депозитарных расписок обязательно только для тех программ, которые переведены на новые счета депо депозитарных программ в Центральном депозитарии. В свою очередь, крайний срок для перевода программ на новые счета – 6 ноября 2013 г., или, как было сказано ранее, год с момента присвоения НКО ЗАО НРД статуса Центрального депозитария. В таких пояснениях со стороны ФСФР не было ничего нового, поскольку сказанное и так следовало из N 415-ФЗ. Однако уже 7 января 2013 г. The Bank of New York Mellon выпустил Regulatory Up-

¹ Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации», N 282-ФЗ, 29 декабря 2012 года., Статья 2, вносящая изменения в п. 7, 8 и отменяющая 13 п. статьи 8.4., Федеральный закон от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг".

date¹, в котором подтвердил, что не будет переводить обслуживаемые им депозитарные программы на счета депо депозитарных программ в российских депозитариях ранее 6 ноября 2013 г. Следует ожидать, что и другие эмитенты депозитарных расписок последуют примеру BONY, поскольку такое раскрытие в первую очередь не выгодно их клиентам – эмитентам локальных акций. Таким образом, требование о раскрытии и указанные санкции будут действовать с 7 ноября по 31 декабря 2013 г., что составит менее двух месяцев.

С момента принятия требований о раскрытии и соответствующих им санкций 7 декабря 2011 и до момента их отмены 29 декабря 2012 г. прошло более года. В течение этого срока большинство участников рынка пребывали в неведении относительно применения вводимых норм. В результате изменений, введенных законом N 282-ФЗ, требования и санкции будут действовать менее 2 двух месяцев, при том что раскрытие должно быть обязательно совершено только раз в квартал. Очевидно, что эта законодательная инициатива была ошибкой, которую признали и исправили, и тем не менее «неприятный осадок остался».

В последние годы все заметнее становятся усилия законодателей и регуляторов рынка ценных бумаг по его развитию и подтягиванию к уровню ушедших вперед конкурентов. В их числе стоит отметить в первую очередь Группу по созданию международного финансового центра в Российской Федерации², находящееся в завершающейся стадии объединение бирж ОАО РТС и ЗАО ММВБ в ОАО Московская Биржа, объединение их расчетно-клиринговых и депозитарных систем ЗАО ДКК и ЗАО НРД, создание Центрального депозитария, принятие описанных выше законов. Большинство инициатив положительно воспринимается участниками рынка, и тем не менее важным требованием с их стороны остается ясность относительно применения и вступления в силу новых норм.

¹ Доступно на сайте DTCC по адресу

http://www.dtcc.com/downloads/legal/imp_notices/2013/dtc/int/52-13.pdf

² Распоряжение Правительства РФ от 11 июля 2009 г. N 911-р об утверждении Плана мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации. Больше информации на сайте <http://mfc-moscow.com/>