

# Перспективы развития регистраторского бизнеса

Генеральный директор ОАО "Сибирский Реестр"  
Казакова И.В.

Регистраторы в совокупности представляют собой регистраторскую учетную систему, которая в очередной раз находится в процессе перестройки. При этом не видно, какова цель этой перестройки и каков будет конечный результат. За последний год в регистраторском бизнесе произошел ряд слияний, присоединений, но так как срок действия лицензий у регистраторов еще не истек, сказать однозначно, какие регистраторы остались как самостоятельные юридические лица, а какие нет, не представляется возможным. В Сибирском регионе сокращение числа регистраторов оказалось особенно значительным. В ряде регионов не осталось ни одного самостоятельного регистратора. На базе этих регистраторов с лицензией образовались филиалы в основном московских, новосибирских, Санкт-Петербургских, Екатеринбургских компаний. Это потребовало перестройки технологий регистраторского бизнеса - заключения с эмитентами новых договоров теперь уже на филиал компании, оформления актов приема-передачи реестра, перехода на новое программное обеспечение, согласование правил ведения реестров и единых форм документов, отладки механизмов взаимодействия филиалов и головной организации. Несомненно, такая перестройка потребовала и значительных финансовых затрат. Головная организация должна осуществлять регулярные инспекционные проверки деятельности своих филиалов, должна вести единую форму отчетности в государственные органы, составлять консолидированный баланс и централизованно уплачивать налоги. Филиалы также вынуждены перечислять часть своих доходов в головную организацию в соответствии с возросшими затратами на взаимодействие филиалов и головной организации. Возрастает и работа у контролера организации, так как надо решать возникающие проблемы в удаленных филиалах. Это значительно труднее, чем контролировать действия сотрудников головной организации. И здесь вся надежда на профессионализм сотрудников филиала.

ФКЦБ РФ повышает требования к собственным средствам регистратора и вместе с тем выдвигает требование независимости регистратора от акционеров, крупных эмитентов, крупных акционеров. Выполнение этих условий возможно только в том случае, если собственные средства регистратора формируются прежде всего за счет доходов регистратора, а не вложений акционеров. Для того, чтобы регистраторский бизнес был рентабельным, нужна

согласованная тарифная политика, которая должна покрывать основные расходы регистратора и давать нормальную прибыль. Укрупнение регистратора и образование филиальной сети само по себе не приводит к повышению рентабельности регистраторского бизнеса.

Доходы регистратора, осуществляющего исключительный вид деятельности, имеют две составляющие - это оплата услуг регистратора эмитентом ценных бумаг собственно за ведение реестра акционеров, и оплата услуг регистратора владельцами именных ценных бумаг за подтверждение и перерегистрацию прав собственности. Что касается оплаты услуг регистратора эмитентами, то, на мой взгляд, у нас сложилась неправильная практика определения рыночной стоимости услуг. На настоящий момент абонентная плата определяется либо по количеству лицевого счета в реестре акционеров, либо устанавливается фиксированная цена для всех эмитентов. Более логично было бы определять абонентную плату исходя из рыночной стоимости акций эмитента, то есть его капитализации. Действительно, чем больше рыночная стоимость предприятия, реестр которого ведет регистратор, тем больше рисков принимает на себя регистратор, осуществляя учет прав собственности по ценным бумагам такого эмитента. И абонентная плата должна давать регистратору возможность получать такой доход, который будет пропорционален принимаемым рискам. Только тогда регистратор будет иметь возможность покрытия ущерба, причиненного в результате неправомерных действий. В программе развития рынка ценных бумаг, опубликованной ФКЦБ России за 2002 год, прямо сказано, что размер собственного капитала не должен фиксироваться в рублях, но должен быть пропорциональным совокупной капитализации обслуживаемых эмитентов. К сожалению, регистраторы находятся под действием административных лицензионных требований к количеству обслуживаемых эмитентов с числом акционеров более 500, и это приводит к тому, что в конкурентной борьбе за эмитентов, в стремлении обеспечить лицензионные требования, регистраторы вынуждены устанавливать плату за ведение реестра с эмитентами на уровне ниже реальной стоимости их услуг.

Привязка к количеству акционеров у акционерного общества себя не оправдывает еще и с такой точки зрения. Допустим, регистратор ведет реестр бывшего чекового инвестиционного фонда. У такого фонда чаще всего десятки тысяч акционеров, а капитализация очень низкая, эмитент не в состоянии оплачивать услуги регистратора исходя из такого количества акционеров и фактически платит значительно меньше. Тот же вопрос возникает при ведении реестров предприятий, находящихся в процессе банкротства, когда регистратор вынужден оказывать услуги по минимальным расценкам. Те же предприятия, которые имеют высокую капитализацию, сокращая количество акционеров в результате консолидации пакетов, платят регистратору все меньше.

Важным источником доходов регистратора является плата за перерегистрацию прав собственности, которую оплачивают владельцы именных ценных бумаг. До сих пор эта плата составляла 1 руб. с каждой тысячи рублей цены сделки с каждой стороны. Однако в связи с решением Верховного суда РФ, отменившим абзац 1 подпункта 10.1 Положения о лицензировании де-

ятельности по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг, утвержденное Постановлением ФКЦБ России от 91.06.1998 №24, касающегося тарифов регистратора, ситуация с вопросом о тарифах неясна. Однозначно невозможно установить единую цену за перерегистрацию прав собственности по одному передаточному распоряжению. Для тех акционеров, кто продает одну-две акции, такая цена будет непомерно высока. С другой стороны, перерегистрацию крупных пакетов регистратор будет вынужден проводить фактически даром, то есть цена услуги никак не будет коррелировать со стоимостью передаваемого пакета акций. Следовательно, у регистратора не будет возможности окупать свою деятельность, гарантировать надежную защиту прав собственности и возмещение ущерба в случае возникновения нештатных ситуаций. Это естественно усилит зависимость регистратора от обслуживаемых эмитентов и от доходов, получаемых регистратором от эмитентов. Наилучший выход в данной ситуации - это внесение изменений в закон "О рынке ценных бумаг", отменяющий данное положение, запрещающее регистраторам устанавливать плату в виде процента от объема сделок. Таким образом, ПАРТАД необходимо рассмотреть предложения регистраторов и выработать общую позицию - как быть с тарифами до внесения изменений в закон.

Плата за перерегистрацию прав собственности может быть значительным и самостоятельным источником доходов регистратора только по акциям тех эмитентов, которые активно торгуются на рынке ценных бумаг. Таких же эмитентов очень мало на нашем фондовом рынке. В результате скупки акций фондовый рынок стал рынком контрольных пакетов. В такой ситуации на первый план выходит роль регистратора как института, обеспечивающего учет и подтверждение прав собственности, а значит, и оплачиваться должны в первую очередь услуги собственно по ведению реестра акционеров. Возможно, разговор об определении рыночной стоимости услуг, ее обоснованности, противодействии установлению регистраторами демпинговых цен и связанных с этим случаев злоупотреблений регистраторов, назрел в регистраторском сообществе, и поэтому поводу хотелось бы также услышать мнение регулирующих органов.

В течение последнего года особую злободневность приобрела тема вовлечения регистраторов в корпоративные конфликты. Хотелось бы здесь также правильно расставить акценты. Деятельность регистраторов достаточно детально и подробно зарегулирована. Постановление ФКЦБ России от 2.10.97 № 27 содержит четкие указания, в каких случаях регистратор вынужден отказать во внесении записи в реестр, а в каких случаях не имеет права отказать во внесении записи в реестр. С учетом того, что деятельность регистраторов является исключительной и лицензируется ФКЦБ России, возможностей для злоупотреблений у регистраторов практически нет. Расхожее мнение о том, что регистратор, имея монопольный доступ к системе ведения реестра, может что-то там безнаказанно исправить, зачеркнуть, добавить, и приводит к тому, что противоборствующие стороны прежде всего идут к регистратору и пытаются путем оказания давления легко и просто решить свои проблемы через регистратора. На самом деле, правила по ведению реестра

довольно четкие и прозрачные, и что-то сделать безнаказанно регистратор не имеет возможности. Отсюда возникает непонимание, обиды со стороны этих противоборствующих сторон, начинаются жалобы во все инстанции, что говорит отнюдь не против регистратора, а скорее в его пользу, подтверждая тот факт, что регистраторы не хотят становиться ни на чью сторону, а строго стоят на соблюдении законодательных норм. Попытки лишения регистратора лицензии через обращения к регулирующим органам - не есть ли это продолжение оказания на регистратора неправомерного давления? В таких ситуациях хотелось бы получить от ФКЦБ разъяснения, - как поступать регистратору в случае возникновения правовых коллизий. Такие рекомендации могла бы давать и ПАРТАД по согласованию с ФКЦБ, как ассоциация профессиональных участников и как лицо, не заинтересованное и не вовлеченное в корпоративный конфликт.

Сложности у регистратора возникают, когда он сталкивается с практикой решений судебных и правоохранительных органов. И в этом случае неясность процедур правоприменения приводит к возможности злоупотреблений не со стороны регистраторов, а стороны именно этих судебных и правоохранительных органов. Регистратор же в соответствии с законодательством РФ может только исполнить эти решения указанных органов. Возможности же проигнорировать эти решения по закону у регистратора нет.

Некоторые правовые коллизии и неоднозначное толкование закона возможны в вопросах участия регистратора в собраниях акционеров акционерного общества. Один из таких вопросов касается составления регистратором списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров. В случае вынесения судом определения в качестве обеспечительных мер по иску запрета голосования спорными акциями остается неясным - включаются ли владельцы акций, на право голоса которых наложен запрет, в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров? По мнению автора статьи "Перехват управления в акционерном обществе: нападение и защита" В.Ключко в журнале "Рынок ценных бумаг" №1, 2003, владельцы таких акций не включаются в список акционеров, имеющих право на участие в общем собрании акционеров (ст.51 ФЗ "Об акционерных обществах", далее - Закона), эти акции не учитываются при определении кворума общего собрания акционеров (п.1. ст.58 Закона), их не учитывают при подсчете голосов по вопросам повестки дня (ст.61 Закона). Это положение аналогично ст. 34 Закона, в которой указывается, что акция, принадлежащая учредителю общества, не предоставляет права голоса до момента ее полной оплаты, если иное не предусмотрено уставом общества. Также в соответствии со ст.34 Закона не предоставляют права голоса, не учитываются при подсчете голосов акции, право собственности на которые перешло к обществу. То есть владельцы вышеуказанных акций не включаются в список лиц, имеющих право на участие в собрании акционеров. Есть и иная точка зрения, изложенная в журнале "Акционерное общество: вопросы корпоративного управления", №1(2), 2003. Семенов А.С., генеральный директор ОАО "Реестр", отвечая на этот вопрос, ссылается на ст.2 ФЗ "О рынке ценных бумаг", которая определяет, что ценные бумаги одного выпуска предоставляют своим владельцам одинаковый

объем прав. Запрет конкретному акционеру пользоваться правами, предоставляемыми акцией, не означает, что сама акция становится неголосующей. Александр Семенов также ссылается на ст.58 ФЗ "Об акционерных обществах", которая гласит, что при определении кворума общего собрания количество акций, принадлежащих акционерам - участникам собрания, - сопоставляется с общим количеством голосующих акций общества.

Таким образом, решение вопроса - включать ли владельцев акций, по которым наложен запрет на голосование, в списки лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров и учитывать ли данные акции при подсчете кворума - во многом определяет итоги голосования на собрании акционеров и принимаемые собранием решения.

Еще одна возможная коллизия может вытекать из положения статьи 56 Закона, которая гласит, что в обществе с числом акционеров - владельцев голосующих акций более 500 функции счетной комиссии выполняет регистратор. ФКЦБ РФ в Постановлении от 31 мая 2002 года №17 /пс дополняет это положение следующим: в случае, если ведение реестра акционеров общества осуществляется регистратором, функции счетной комиссии общества не могут выполняться иными регистраторами. Однако регистратор выполняет функции счетной комиссии по договору с эмитентом или иными лицами, проводящими в соответствии с законодательством собрание акционеров. Остается открытым вопрос - как быть, если регистратор отказывается от выполнения функций счетной комиссии, или договор не был подписан сторонами в силу тех или иных причин? Еще больше вопросов возникает по вопросам применения положений принятого недавно Постановления ФКЦБ России от 7 февраля 2003 года №03-6/пс, вносящего изменения и дополнения в ранее принятое Постановление №17 /пс. Данное Постановление разрешает в определенных случаях акционерам при голосовании часть своих голосов отдавать за вариант "ЗА", а часть голосов - за другие варианты "ПРОТИВ" и "ВОЗДЕРЖАЛСЯ". При этом в общем случае при оставлении более одного варианта ответа бюллетень считается недействительным. По каждому такому вопросу регистратор, выполняющий функции счетной комиссии, должен решить, признать бюллетень действительным или недействительным, что может иметь неоднозначные последствия, если в обществе имеется корпоративный конфликт.

Есть один наболевший вопрос, который между регистраторами часто решается с трудом. Это вопрос приема-передачи реестра. Не секрет, что часто регистраторы идут на различные ухищрения, чтобы только не отдавать реестр акционеров по требованию эмитента, желающего расторгнуть договор с регистратором и заключившего договор с новым регистратором. Этот вопрос подлежит прямому регулированию ФКЦБ РФ, а также решению в судебном порядке. Именно невозможность решения этого вопроса законными методами приводит к появлению двойных реестров. Для того, чтобы эмитенту обезопасить себя от "потери" реестра регистратором или иным государственным органом, истребовавшим реестр у регистратора, необходимо регулярно, не реже раз в квартал, запрашивать у регистратора список всех зарегистрированных лиц с указанием реквизитов лицевых счетов, количества, номиналь-

ной стоимости, вида, категории и типа учитываемых на них именных ценных бумаг (реестр акционеров) и регистрационный журнал за прошедший период, скрепленный печатью и подписью должностного лица регистратора. Тогда не будет возникать вопросов о так называемых "злоупотреблениях" регистраторов.

Закончить мне хотелось бы на оптимистической ноте. Несмотря на все сложности, переживаемые регистраторами на данном этапе, и, к сожалению, распространяемом заинтересованными лицами мнении о регистраторах, как источнике повышенного риска на фондовом рынке, я убеждена, что альтернативы регистраторам нет. И на данном этапе регистраторы - наиболее надежный гарант защиты прав собственности, и наиболее зарегулированный элемент фондового рынка, с отлаженными технологиями. Учетная система России, ввиду огромных масштабов страны, территории, населения, экономики, не может состоять из одного учетного центра. Регистраторы должны быть в каждом регионе, в каждом достаточно крупном промышленном центре, и они должны быть объединены в одну систему по технологиям, по способам взаимодействия, по унификации стандартов и документооборота. Я надеюсь, что время перестройки учетной системы закончится, и у регистраторов будет больше времени и возможностей для дальнейшего развития регистраторских технологий, для совершенствования инфраструктуры рынка ценных бумаг. А для того, чтобы не попадать в сложные правовые капканы, нашему профессиональному сообществу нужно срочно браться за совершенствование нормативных актов по ведению реестра акционеров, и прежде всего с учетом сложившейся практики дорабатывать Постановление №27, а также инициировать разработку и принятие регламентов по взаимодействию регистраторов с другими государственными органами с учетом специфики регистраторской деятельности.