



Людмила Миронова  
заместитель генерального директора  
ОАО «Регистратор Р.О.С.Т.»

## ХИЩЕНИЕ АКЦИЙ В РЕЕСТРЕ. РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

### ПРЕЦЕДЕНТНОЕ РЕШЕНИЕ ВАС

Президиум Высшего арбитражного суда принял 2 августа 2005 г. решение об ответственности эмитента по делу о происшедшем 11 января 2002 г. незаконном (на основании поддельной доверенности) списании 143 тыс. акций ОАО «Сибнефть», принадлежавших О. Зацаринной и находившихся на ее счете в реестре акционеров. Суд постановил, что ОАО «Сибнефть» (в настоящее время — ОАО «Газпромнефть») обязано возместить истце реальный ущерб в размере 10 939 913 руб. Решение суда компания исполнила.

Далее события развивались следующим образом. Было принято судебное решение по иску эмитента о возмещении данной суммы регистратором, осуществлявшим ведение его реестра акционеров (ОАО «Регистратор Р.О.С.Т.»), которое также было полностью и в добровольном порядке исполнено регистратором 29 мая 2006 г. Ответственность «Регистратора Р.О.С.Т.» по убыткам, причиненным в результате профессиональной деятельности регистратора третьим лицам, была застрахована Страховым домом «ВСК» (ОАО «Военно-страховая компания»). Через 10 дней, 8 июня 2006 г., Страхо-

вой дом «ВСК» во внесудебном порядке выплатил регистратору страховое покрытие в размере 10 939 913 руб.

Таким образом, все завершилось достаточно благополучно: пострадавшему собственнику компенсирован эмитентом ущерб, регистратор выполнил свои обязательства перед эмитентом и возместил последнему ущерб, страховая компания по договору возместила финансовые потери регистратору, и финансовое положение регистратора не пострадало, т. е. на первый взгляд действующая модель инфраструктуры фондового рынка доказала свою жизнеспособность. Однако решения Президиума ВАС в части возложения ответственности эмитента за виновные действия регистратора явилось прецедентом и вызвало большой резонанс: в частности, различными государственными ведомствами была активизирована работа по внесению изменений в законодательство, которые позволили бы повысить надежность системы учета прав на бездокументарные ценные бумаги.

В связи с этими инициативами мы посчитали необходимым еще раз вернуться к проблеме распределения ответственности за хищение ценных бумаг между участниками их оборота: бывшим собственником, новым владельцем (владельцами), регистратором и эмитентом.

Проблема хищения бумаг через реестры в настоящее время актуальна только для миноритарных акционеров — физических лиц, получивших акции в процессе приватизации. Как правило, для мошенников наибольший интерес представляют высоколиквидные акции, обращающиеся на торговых площадках, — так называемые «голубые фишки».

В силу разных причин это очень пассивные акционеры, нередко они даже не удосуживались обратиться к регистратору, чтобы внести в реестр данные паспортов, полученных в ходе их масштабной замены в 2000—2003 гг. О том, что у них похитили акции, они иногда узнают через несколько лет, тем самым сводя к нулю вероятность возврата похищенных ценных бумаг. Согласитесь, непростительная беспечность для лиц, на счетах которых находятся ценные бумаги рыночной стоимостью в десятки, а иногда в сотни тысяч долларов. И это при том что закон возлагает обязанность сообщать регистратору об изменении своих данных именно на собственника ценных бумаг. Более того, в подп. 6.1 п. 6 Постановления Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 2 октября 1997 г. № 27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг» оговорено, что зарегистрированные

лица обязаны предоставлять регистратору информацию об изменении данных, предусмотренных подп. 3.4.1 п. 3.4 настоящего Положения<sup>1</sup>. В случае непредоставления зарегистрированными лицами информации об изменении данных, предусмотренных подп. 3.4.1 п. 3.4 настоящего Положения, или предоставления ими неполной или недостоверной информации об изменении указанных данных регистратор не несет ответственности за причиненные в связи с этим убытки.

Тем не менее реалии сегодняшнего дня таковы, что акционеры, находящиеся в группе риска хищения ценных бумаг, не способны управлять рисками потери собственности, возможно, по причине «бестелесности» бездокументарных ценных бумаг, а может быть, тому виной способ их получения.

Другие категории зарегистрированных лиц (номинальные, держатели, доверительные управляющие, владельцы контрольных и блокирующих пакетов, портфельные инвесторы, которые приобретали пакеты по рыночным ценам) не входят в категорию риска, потому что у большинства регистраторов (как минимум все ведущие регистраторы) с ними налажены отношения, базирующиеся на традициях делового оборота, и они всегда могут получить дополнительные подтверждения и необходимые гарантии. Фактически эти отношения являются аналогом отношений «депозитарий—клиент».

## ИЗМЕНЕНИЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ МЕЖДУ УЧАСТНИКАМИ ПУТЕМ ПОВЫШЕНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ РЕГИСТРАТОРОВ

Подробный анализ различных вариантов ответственности приведен в работе А. Е. Шаститко и Р. А. Кокорева «Оценка регулирующего воздействия. Распределение прав и ответственности при хищении бездокументарных ценных бумаг», опубликованной в Бюллетене № 77 Бюро экономического анализа за январь 2006 г. Рассмотрев несколько вариантов изменений, авторы в качестве предпочтительного выбрали вариант солидарной ответственности эмитента и регистратора за хищение бездокументарных ценных бумаг.

При выборе варианта авторы исходили из следующих условий:

- 1) собственник, со счета которого незаконно списаны ценные бумаги, должен иметь возможность гарантированно и в разумные сроки возместить причиненный ему ущерб;
- 2) усовершенствованная система учета не должна быть значительно дороже действующей.

Соглашаясь с авторами в том, что надежность системы учета прав на бездокументарные ценные бумаги нуждается в повышении и что возложение солидарной ответственности на регистратора и эмитента, несомненно, будет способствовать повышению вероятности компенсации потерь инвесторов при хищении ценных бумаг, по нашему мнению, данная проблема нуждается в более детальном рассмотрении.

1. Модель требует анализа с точки зрения развития учетной инфраструктуры. В своей работе авторы совершенно справедливо отметили, что в случае принятия любой модели, при которой эмитент наравне с регистратором разделяет ответственность за хищение ценных бумаг, у эмитента возникает дополнительная проблема — контроль над регистратором. При возложении полной ответственности на эмитента или разделении ответственности между эмитентом и регистратором необходим усиленный контроль за деятельностью регистратора. Такой контроль приведет к тому, что начатая еще в 1990-е гг. государственная программа укрупнения регистраторов может приостановиться. А вместе с ней приостановится и начавшаяся в последние годы тенденция отказа крупнейших ФПГ от кэптивных регистраторов.

В связи с этим целесообразно выбрать модель, при которой ответственность перед первоначальным собственником будет возлагаться на регистратора и субсидиарно на эмитента, т. е. регистратор выплачивает ущерб, а в случае нехватки у него средств оставшуюся часть ущерба компенсирует эмитент. Несмотря на то что технически эта модель менее удобна для пострадавшего собственника (иски к регистратору и эмитенту последовательны и растянуты во времени), она в конечном счете приводит к тому же распределению рисков и убытков для регистратора и эмитента, что и модель с солидарной ответственностью — прежний собственник получает компенсацию в полном объеме.

Поскольку даже в модели, предусматривающей субсидиарное участие эмитента в компенсации ущерба пострадавшему собственнику, ответственность эмитента значительно повышается, то ее введение будет мотивировать эмитентов на выстраивание более грамотных отношений с регистраторами.

## ВЫБОР РЕГИСТРАТОРА

При выборе регистратора эмитент с целью большей уверенности в своей защищенности может руководствоваться набором объективных количественных и качественных показателей, которыми, по нашему мнению, могут являться:

- членство в СРО;
- количество реестров на обслуживании и размер хранимых активов;
- суммарный размер страхового покрытия и собственного капитала, соотношение этой величины с размером хранимых активов;
- количество и сумма предъявленных исков о возмещении ущерба;
- статистика предыдущих выплат акционером;
- статистика компенсаций ущерба страховыми компаниями;
- наличие сертифицированной системы управления рисками;
- результаты рейтингов эффективности учетной структуры и пр.

Наличие прозрачной системы критериев выбора регистратора сделало бы компании, оказывающие услуги по ведению реестров, более публичными, а их предложения — более сопоставимыми, что способствовало бы развитию конкуренции на рынке услуг по регистрации и учету прав на данные бумаги. Возможно, такую прозрачность целесообразно было бы прописать на нормативном уровне.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДОГОВОРА

В типовой договор «Регистратора Р.О.С.Т.» в настоящее время внесены изменения, предусматривающие ответственность регистратора перед эмитентом и возмещение ему ущерба, причиненного действиями регистратора, в том числе в случае если при наличии установленной судом вины регистратора в незаконном списании

<sup>1</sup> Для физического лица: фамилия, имя, отчество; гражданство; вид, номер, серия, дата и место выдачи документа, удостоверяющего личность, а также наименование органа, выдавшего документ; год и дата рождения; место проживания (регистрации); адрес для направления корреспонденции (почтовый адрес); образец подписи владельца ценных бумаг. Для юридического лица: полное наименование организации в соответствии с ее уставом; номер государственной регистрации и наименование органа, осуществившего регистрацию; дата регистрации; место нахождения; почтовый адрес; номер телефона, факса (при наличии); электронный адрес (при наличии); образец печати и подписей должностных лиц, имеющих в соответствии с уставом право действовать от имени юридического лица без доверенностей. Для всех зарегистрированных лиц: категория зарегистрированного лица (физическое или юридическое лицо); идентификационный номер налогоплательщика (при наличии); форма выплаты доходов по ценным бумагам (наличная или безналичная форма); при безналичной форме выплаты доходов — банковские реквизиты; способ доставки выписок из реестра (письмо, заказное письмо, курьером, лично у регистратора).

акций судом будет возложена ответственность на эмитента. Договором же устанавливаются конкретные сроки возмещения ущерба. С рядом действующих эмитентов уже заключены дополнительные соглашения к договору, устанавливающие такую дополнительную ответственность.

Модель, в которой ответственность перед первоначальным собственником возлагается на регистратора и субсидиарно на эмитента, также более предпочтительна с точки зрения передачи рисков и регистратора, и эмитента страховым компаниям. Несомненно, большая определенность в уровне ответственности за допущенные хищения бездокументарных ценных бумаг расширит границы использования регистраторами инструментов страхования ответственности и даст толчок развитию нового сегмента страхового рынка — страхованию ответственности эмитентов.

При рассмотрении модели возложения солидарной ответственности на эмитента и регистратора, которая предусматривает, в том числе, возможность возмещения эмитентом ущерба акционеру и затем урегулирование финансового вопроса между эмитентом и регистратором, правомерно предположить, что участие в вопросе о возмещении ущерба пострадавшему собственнику двух страховых компаний (регистратора и эмитента) нивелирует возможность любого внесудебного урегулирования претензий акционера и затянет и без того небыстрый процесс.

Возвращаясь к благополучно завершившейся истории с возмещением ущерба О. Зацаринной, следует заметить, что она позволила выявить некоторое несовершенство решения Президиума ВАС о возложении ответственности на эмитента.

Эмитент возместил ущерб истце, а затем был вынужден выходить с регрессным иском в суд к регистратору, чтобы тот смог воспользоваться страховым покрытием, так как по условиям договора не мог признавать ущерб полностью или частично. Если бы регистратор (а не эмитент) выступил ответчиком в споре с акционером, то общая длительность всего процесса сократилась бы минимум на полгода.

Повышение ответственности регистраторов должно быть сбалансировано повышением возможностей регистраторов. Для хищения акций миноритарных акционеров в настоящее время, как правило, используется несколько способов, в том числе во всевозможных вариациях:

- подделка подписи на передаточном распоряжении;

- представление поддельной доверенности<sup>2</sup> или поддельного протокола общего собрания участников юридического лица, в котором указывается его руководитель (исполнительный орган), подписывающий передаточное распоряжение;

- использование поддельного свидетельства о праве на наследство;

- списание акций с лицевых счетов одного лица и зачисление их на счет другого лица без оформления надлежащих документов (используется в случае противоправных действий сотрудников регистраторов а также в обществах, которые ведут свой реестр самостоятельно).

Возможности для предотвращения хищений существуют и сейчас. Один из них лежит в плоскости отношений «акционер—регистратор»: некоторые регистраторы оказывают возмездные услуги по информированию владельцев ценных бумаг о поступающих документах, проведенных транзакциях по счету (аналог банковских услуг), а также по подтверждению фактов отчуждений ценных бумаг. Однако все это требует активной позиции собственника ценных бумаг. Ответственность ведущих регистраторов, как правило, ограничена, при ее повышении становится необходимым соблюдение процедур обязательного подтверждения сделки или уведомление владельца о факте сделки. В «Регистраторе Р.О.С.Т.» эти лимиты составляют 50 тыс. и 10 тыс. долл. соответственно. Эффективность таких процедур зависит в первую очередь от актуальности данных в реестре.

Другие возможности предотвращения хищений находятся в плоскости отношений «эмитент—регистратор». В некоторых случаях, при заинтересованности в росте качества корпоративного управления, эмитента заботит и повышение надежности хранения акций миноритарных акционеров. Об этом он информирует регистратора. Регистратор по такому эмитенту вводит дополнительные процедуры контроля, которые, в частности, могут включать возможность розыска продавца ценных бумаг.

Очевидно, что и в первом и во втором случае дополнительный контроль сопряжен с увеличением издержек регистратора. В первом случае они покрываются явно или неявно (за счет регистрационного сбора) акционерами, а во втором — эмитентом.

И тем не менее, несмотря на предпринимаемые усилия в сфере повышения надежности хранения собственности, возможности регистратора в этой области ограничены действующими нормативно-правовыми актами. Положение о ведении

реестра владельцев именных ценных бумаг, утвержденное Постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 2 октября 1997 г. № 27, устанавливает срок проведения операции — 3 календарных дня. По существу это означает, что по документам, сданным регистратору в пятницу после обеда, в понедельник должно быть принято решение об их проведении. Действующие нормы не имеют градаций по сторонам и суммам сделки. Перечень требуемых документов для проведения и причин для отказа также жестко регламентирован. С учетом масштабов России приходится констатировать, что на дополнительную проверку (получение подтверждения факта сделки) времени у регистратора нет. Результатом жесткого регулирования является наличие конфликта интересов у регистратора — регистратор вынужден выбирать между имущественными (рисками незаконного списания) и надзорными (риск получения административного взыскания, вплоть до приостановки и отзыва лицензии) рисками.

Исключение конфликта интересов на уровне законодательства, которое могло бы выражаться в переносе правил исполнения проведения из нормативно-правовых актов в стандарты ЦРО и правила регистраторов, позволит значительно повысить надежность системы учета прав собственности на бездокументарные ценные бумаги, а более жесткий контроль деятельности регистраторов со стороны регулятора (ФСФР) исключит злоупотребления с их стороны. Оценивая влияние таких изменений на рынок, следует заметить, что разумное разграничение правил совершения сделок для разных категорий инвесторов позволит решить две задачи: повысить скорость транзакций, упростить правила их совершения для профессиональных участников рынка ценных бумаг и улучшить сохранность ценных бумаг миноритарных акционеров.

В завершение хотелось бы сказать следующее. Если необходимость внесения изменений в нормативно-правовые акты, регламентирующие деятельность по ведению реестра, уже назрела и это осознано и регулятором, в планах которого — выпуск нового Положения о ведении реестра, то быстрое внесение изменений в законы, определяющие ответственность эмитента за действия регистратора, представляется несколько опрометчивым. Для принятия взвешенного решения необходимо наработать больше опыта, а также проводить всесторонние консультации с участниками рынка (депозитариями, регистраторами). ■

<sup>2</sup> Например, рассматриваемый случай по списанию акций со счета О. Зацаринной, послуживший основанием для Постановления Президиума ВАС от 2 августа 2005 г. № 16112/03.