

**Совершенствование
учетной системы эмиссионных ценных бумаг**

Марченко Н.А. - Директор ОсОО «Депозитарий»

Рынок ценных бумаг Кыргызской Республики имеет необходимую инфраструктуру, разработана нормативная и правовая база, регулирующая его функционирование.

Особое место на фондовом рынке занимает учетная система, которая представлена двумя институтами – реестродержателями и депозитарием. Учетная система - это стеновой хребет фондового рынка, не будет учетной системы, не будет фондового рынка. В целях повышения привлекательности и прозрачности фондового рынка учетная система требует постоянного совершенствования.

В учетной системе регистраторов и депозитария существенных изменений не происходит уже много лет. С 2005 года регистраторы и депозитарий благополучно взаимодействуют при совершении гражданско-правовых сделок через лицензированного организатора торговли на рынке ценных бумаг. При этом больших проблем не возникает.

Однако есть свои нюансы в деятельности регистраторов, связанные с тем, что многие операции с ценными бумагами не нашли отражения в действующем Положении о ведении реестра держателей ценных бумаг в Кыргызской Республике, поэтому регистраторы зачастую на свой страх и риск пытаются решить проблемные ситуации при регистрации внебиржевых сделок.

Так:

1. При осуществлении операций: открытие лицевого счета, внесение изменений в лицевой счет, а также при регистрации операций дарения, купли-продажи, одним из обязательных документов, который предоставляется регистратору - является документ, удостоверяющий личность (паспорт, военный билет, свидетельство о рождении). Однако в Положении о ведении реестра не указано, какой паспорт. Сегодня граждане имеют на руках загранпаспорта и

**Материалы Круглого стола: «Развитие рынка ценных бумаг до 2020 года, - вызовы, идеи, решения»,
17-19 сентября 2015 г., г.Чолпон-Ата, Санаторий «Госрезиденция №2»**

общегражданские паспорта. Какой паспорт должны предъявлять зарегистрированные лица, а также покупатели регистратору. Необходимо внести поправки в ст. 25 Положения о ведении реестра держателей ценных бумаг в Кыргызской Республики.

2. Не нашла своего отражения операция в случае передачи ценных бумаг в уставный капитал другого юридического лица. Необходимо добавить дополнительную статью в главу 7. Операции реестродержателя.

3. В случае регистрации наследства необходимо дополнить ст..... о том, что регистратор предоставляет информацию, содержащую на лицевом счете зарегистрированного лица-наследодателя на дату ее выдачи только на основании запроса нотариуса, оформленного в соответствии с требованиями действующего законодательства.

4. Отсутствуют процедуры регистрации передачи ценных бумаг, принадлежащих юридическому лицу, который принял решение о своей ликвидации (закрытии). Несомненно, найдутся еще и другие упущения, которые требуют своего отражения в соответствующем нормативном правовом акте. Поэтому одним из путей совершенствования учетной системы является совершенствование законодательной базы, регулирующей деятельность реестродержателей.

Никто не исключает и другой путь совершенствования - это реформа учетной системы путем перехода от регистраторов к единому реестродержателю. Однако возникает вопрос, почему в качестве единого реестродержателя должен выступать Центральный Депозитарий. Ведь основополагающими функциями депозитарной деятельности являются учет прав владельцев на ценные бумаги и прав из ценных бумаг. А из этих функций логически вытекают другие, связанные с реализацией этих прав: учет перехода прав на ценные бумаги, содействие реализации прав из ценной бумаги со всей гаммой оттенков, свойственных обращению ценных бумаг. Совокупность этих функций определяет функциональное назначение депозитария, его роль и место на рынке ценных бумаг.

**Материалы Круглого стола: «Развитие рынка ценных бумаг до 2020 года, - вызовы, идеи, решения»,
17-19 сентября 2015 г., г.Чолпон-Ата, Санаторий «Госрезиденция №2»**

Основное функциональное назначение держателя реестра –идентификация владельцев именных ценных бумаг с целью учета (фиксации) их прав на ценные бумаги и прав из ценной бумаги, и реализации этих прав. Из сказанного следует два важных вывода:

1. Регистратор работает на эмитента, подтверждая перед ним права владельцев ценных бумаг. Иначе говоря, главным во взаимоотношениях эмитента и регистратора является идентификация владельцев ценных бумаг, т.е. лиц, в отношении которых эмитент несет обязательства.

2. Учет (фиксация) прав владельца ценных бумаг и их реализация являются для регистратора чисто технической функцией, чем и определяется индифферентное отношение регистратора к владельцам ценных бумаг.

Регистратор и депозитарий, несмотря на видимую схожесть выполняемых ими функций, играют разную роль на рынке ценных бумаг и «обращены» к разным субъектам – регистратор к эмитенту, а депозитарий к владельцам ценных бумаг. Депозитарий, по своему функциональному назначению, представляет, выражает и защищает права владельцев ценных бумаг, являясь, по своей внутренней природе, номинальным держателем. Наличие на рынке ценных бумаг связей эмитент-регистратор и депозитарий – владелец:

- Гармонизирует рынок ценных бумаг в том смысле, что интересы и права владельцев ценных бумаг и эмитентов уравниваются и никого ни от кого не надо защищать;
- Разграничивает сферы деятельности, роль и место депозитария и регистратора в инфраструктуре рынка ценных бумаг.

К созданию Единого регистратора в краткосрочной перспективе не готовы ни учетная инфраструктура, ни сами эмитенты. Количество эмитентов, значившихся в Едином государственном реестре ценных бумаг, насчитывает более 1500.Чтобы обслужить такое количество эмитентов, а принимая реестры, приводить их в соответствие с законодательством, требуется время и колоссальный человеческий ресурс.

**Материалы Круглого стола: «Развитие рынка ценных бумаг до 2020 года, - вызовы, идеи, решения»,
17-19 сентября 2015 г., г.Чолпон-Ата, Санаторий «Госрезиденция №2»**

С нашей точки зрения, наиболее оптимальная модель учетной системы, соответствующая современным реалиям развития фондового рынка Кыргызстана, может выглядеть следующим образом: центральный депозитарий – крупные регистраторы. Сколько регистраторов будет в конечном итоге, прогнозировать сложно, это определит рынок. В настоящее время в Кыргызстане осуществляют деятельность по ведению реестров владельцев ценных бумаг 19 регистраторов, по данным реестра выданных лицензий на 01.07.2015г. Укрупнение регистраторов может происходить как в рамках эволюционного процесса (слияние, поглощение), так и при применении соответствующих установок и ограничений регулятором.

По нашему мнению, повышение требований к регистраторам со стороны регулятора в настоящее время является разумным и обоснованным. Видится, что в качестве таких требований в первую очередь стоит рассматривать:

- Увеличение минимального размера собственных средств регистратора;
- Унификацию программно-технического обеспечения;
- Определение минимального количества эмитентов с числом акционеров не менее 500.

Применение указанных стандартов позволит:

Во-первых, за сравнительно небольшой период укрупнить регистраторов, тем самым предоставив им возможность аккумулировать средства для своевременного совершенствования и модернизации программно-технического обеспечения в целях организации высокого уровня защиты информации, содержащейся в реестрах, а также ускорения совершения сделок в реестре.

Во-вторых, это позволит регистраторам развивать филиальную сеть, расширять регистраторский бизнес в отдаленных регионах Кыргызстана.

В третьих, введение таких мер позволит исключить возможность создания «карманных» регистраторов, формально не являющихся аффилированными по отношению к эмитентам, реестры которых они обслуживают, но связанных с ними определенными договорными отношениями, в силу которых эмитент может влиять на деятельность регистратора и диктовать свои условия при регистрации

**Материалы Круглого стола: «Развитие рынка ценных бумаг до 2020 года, - вызовы, идеи, решения»,
17-19 сентября 2015 г., г.Чолпон-Ата, Санаторий «Госрезиденция №2»**

сделок в реестре. Исключение возможности существования «Карманных» регистраторов позволит сделать регистраторов действительно независимыми.

Укрупнение регистраторов, в конечном счете, выгодно всем участникам процесса. Это позволит свести к минимуму ситуации, связанные противоправными действиями в реестрах, а регулятору на финансовом рынке будет проще контролировать и регулировать деятельность, например 10, а не 19 регистраторов.

Что касается трансформации реестродержателей в трансфер-агентов. В первую очередь необходимо внесение изменений в Закон КР «О рынке ценных бумаг». В Законе КР «О рынке ценных бумаг» в редакции 1998 года было установлено, что регистраторы имеют право делегировать часть своих функций по сбору информации, входящей в систему ведения реестра, другим регистраторам, то есть законом были предусмотрены функции трансфер-агента.

В новой редакции Закона 2009 года этой нормы нет. Более того, функции трансфер-агента может выполнять любое юридическое лицо, заключившее с регистратором соответствующий договор. После заключения такого договора оно принимает статус трансфер-агента. Лицензирование трансфер-агентов не предусматривается. Эту деятельность можно осуществлять как исключительную, а можно совмещать с другими видами деятельности. Трансфер-агент выполняет следующие функции:

Прием от зарегистрированных или их уполномоченных представителей документов на совершение операции в реестре;

- Передачу регистратору подлинников документов на совершение операций в реестре;
- Передачу зарегистрированным лицам и их уполномоченным представителям сертификатов ценных бумаг и/или выписок из реестра, полученных от регистратора;
- Проверку подлинности подписи на распоряжении;

Регистратор и трансфер-агент взаимодействуют между собой следующим образом. Трансфер-агент принимает и проверяет документы зарегистрированных

**Материалы Круглого стола: «Развитие рынка ценных бумаг до 2020 года, - вызовы, идеи, решения»,
17-19 сентября 2015 г., г.Чолпон-Ата, Санаторий «Госрезиденция №2»**

лиц. Затем передает регистратору информацию о принятых поручениях, используя современные формы связи -электронную почту, модемную связь, факс. Трансфер-агент может выполнять все или часть указанных выше функций. В договоре с регистратором может быть записано за трансфер-агентом выполнение других функций-информирование акционеров о проведении общего собрания акционеров и рассылка бюллетеней при заочном голосовании, выплата дивидендов, передача акционерам разного рода полезной информации об акционерном обществе и т.д. Единственное, что трансфер-агент не вправе делать, так это открывать лицевые счета и совершать операции по лицевым счетам зарегистрированных лиц.

Таким образом, трансфер-агенты выполняют очень важную функцию по обслуживанию владельцев ценных бумаг, находящихся далеко от регистратора. А если трансфер-агенты находятся в одном с регистратором регионе, на одной улице или даже в одном подъезде, то возникает сомнение в их необходимости. Формально существование таких трансфер-агентов законно, ибо законодательно не оговорено, что трансфер-агенты должны находится в удалении регистраторов.

Однако надо иметь ввиду, что при создании трансфер-агентов увеличится плата за предоставляемые регистратором услуги. В Законе КР «О рынке ценных бумаг» не уточняется, включают ли в себя предельно допустимые расценки за предоставляемые регистратором услуги оплату трансфер-агентов. Незавершенность нормативного акта всегда ведет к его разновариантному толкованию, причем всегда в интересах толкователя. Законодательно трактуется как оплата услуг регистратора, а оплата услуг трансфер-агентов осуществляется за счет их увеличения. И если в отношении трансфер-агентов, находящихся в других регионах, такое увеличение расценок можно принять, то в отношении трансфер-агентов, находящихся в одном регионе-нет.

И последнее, при действующей системе учета прав на именные эмиссионные ценные бумаги необходимо рассмотреть вопрос о создании единого банка данных, функцией которого будет хранение данных реестров владельцев ценных бумаг всех эмитентов. Создание единого банка данных введет

**Материалы Круглого стола: «Развитие рынка ценных бумаг до 2020 года, - вызовы, идеи, решения»,
17-19 сентября 2015 г., г.Чолпон-Ата, Санаторий «Госрезиденция №2»**

дополнительные гарантии сохранности данных реестров и обеспечения их достоверности, не изменив существенным образом сложившуюся учетную систему.

Информация единого банка данных будет отправной точкой к устранению недостоверности данных реестра владельцев ценных бумаг, в случае утраты данных реестра – к их восстановлению, и его создание в большинстве случаев лишит смысла использование таких недобросовестных приемов передела собственности как утрата реестра и ведение «двойного» реестра.

Формирование банка данных будет осуществляться путем направления регистраторами информации в электронной форме с определенной периодичностью, например раз в 7 дней, а также в случаях передачи реестра от одного реестродержателя к другому, изъятия реестра акционеров, при реализации своих полномочий правоохранительными органами. Естественно, информация, составляющая такой банк данных, должна являться конфиденциальной, с соответствующим режимом доступа к ней. Порядок и условия получения информации из единого банка данных также должны быть четко регламентированы. При этом возможности получения такой информации должны быть сведены к минимуму в связи с тем, что учет прав на ценные бумаги осуществляют соответствующие институты – регистраторы и депозитарий, и предоставленные ими данные имеют правоустанавливающее значение. Получение информации из единого банка нужно ограничить только случаями выявления недостоверности данных реестра или утраты этих данных и необходимости реализации установленных законом полномочий устранения или выявления ее причин, при этом предоставляемая информация должна ограничиваться рамками недостоверности. Например, такая информация должна предоставляться по запросу суда, по находящемуся в производстве делу, если стороны ссылаются на противоречивые данные реестра, запросу следственных органов в рамках возбужденного уголовного дела, федерального органа исполнительной власти в области рынка ценных

**Материалы Круглого стола: «Развитие рынка ценных бумаг до 2020 года, - вызовы, идеи, решения»,
17-19 сентября 2015 г., г.Чолпон-Ата, Санаторий «Госрезиденция №2»**

бумаг при установлении недостоверности данных реестра и необходимости принятия соответствующих мер.

Для обеспечения действенности предлагаемого механизма необходимо установить административные санкции в отношении регистраторов, не исполняющих данную обязанность (штрафы, в случае неоднократности – аннулирование лицензии на осуществление деятельности по ведению реестра). Расходы на содержание данного института будут невелики, и источником их покрытия могут стать средства эмитентов за счет обязательных отчислений, размер которых будет зависеть от количества владельцев размещенных ими ценных бумаг, возможно взимание данной платы с регистраторов, которые будут компенсировать данные расходы, включением их в абонентскую оплату по договору с эмитентом.

Представляется, что отмеченные меры обеспечат достоверность данных реестров акционеров, что, в свою очередь, повысит стабильность гражданского оборота в целом.

В конечном итоге все указанные мероприятия должны дополнить и усовершенствовать систему функционирования фондового рынка, что позволит активизировать привлечение инвестиций хозяйствующими субъектами через механизм фондового рынка.