

**Проект**

**Рекомендации**  
**по гармонизации законодательства государств-участников СНГ,**  
**регулирующего вопросы размещения ценных бумаг эмитентов**  
**одних государств-участников СНГ на территории других**  
**государств-участников**

1. Во всех государствах-участниках СНГ (далее – государства участники) законодательством не запрещено публичное предложение ценных бумаг на территории других стран СНГ, достаточно пройти процедуры, предусмотренные национальными законодательствами.

2. В целом в государствах СНГ существует нормативно-правовая база и имеются требования, регулирующие вопросы размещения ценных бумаг эмитентов государства-участника на территории других стран СНГ.

3. Публичное предложение ценных бумаг может осуществляться при наличии разрешения уполномоченного органа государства-участника (далее – Уполномоченный орган) (регистрации выпуска), а также при соблюдении определенных условий (ограничений) (за исключением Армении).

Согласно законодательству Республики Казахстан, организация-резидент Республики Казахстан вправе осуществлять выпуск и (или) размещение эмиссионных ценных бумаг на территории иностранного государства только при наличии соответствующего разрешения Уполномоченного органа при соблюдении основных условий, установленных пунктом 1 статьи 22-1 Закона Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг», в том числе включающих требования по:

- включению (наличие предварительного согласия фондовой биржи, функционирующей на территории Республики Казахстан на включение) данных ценных бумаг в список фондовой биржи, функционирующей на территории Республики Казахстан;

- предложению к приобретению через организованный рынок ценных бумаг Республики Казахстан на тех же условиях размещения данных ценных бумаг на территории иностранного государства.

При размещении эмитентами Республики Беларусь акций за пределами страны такие акции необходимо зарегистрировать на территории Республики Беларусь. Облигации могут быть зарегистрированы на территории Республики Беларусь либо иностранного государства. Вместе с тем, Департамент по ценным бумагам дает разрешение на перевод ценных бумаг Республики Беларусь на

корреспондентский счет «депо» ЛОРО депозитария-нерезидента, установившего корреспондентские отношения с центральным депозитарием ценных бумаг в Республике Беларусь, при наличии согласия на такой перевод эмитента ценных бумаг и (или) республиканского органа государственного управления, иной государственной организации, подчиненной Правительству Республики Беларусь, в подчинении которых находится или в состав которых входит эмитент ценных бумаг.

Согласно законодательству РА, эмитент обязан лишь информировать ЦБ РА о публичном предложении на территории других стран в течение 10 дней со дня получения разрешения иностранного Уполномоченного органа.

В основном в государствах-участниках для размещения и обращения ценных бумаг эмитентов на территории других стран существует общее требование – необходимость регистрации (получения разрешения). Для размещения ценных бумаг у некоторых государств имеются определенные условия.

В Азербайджане законодательством предусмотрены следующие виды ограничений для размещения и обращения ценных бумаг эмитентов Азербайджана на территории других стран:

- 1) Выпуск должен пройти государственную регистрацию в Палате по надзору за финансовыми рынками;
- 2) Максимальное количество акций эмитента, на которое может быть выдано разрешение за рубежом, должно быть не более 40% от общего количества размещенных акций той же категории;
- 3) Объем выпуска облигаций не может превышать сумму в два раза большую суммы чистых активов эмитента. Если эмитент обладает досрочным кредитным рейтингом «BBB» (согласно классификации рейтинговых агентств «Standard&Poor's» и «Fitch») и «Baa3» (согласно классификации агентства «Moody's»), максимальный объем выпуска облигаций не может превышать сумму в три раза большую суммы чистых активов эмитента.

Данное ограничение не распространяется на выпуски предлагаемые для институциональных инвесторов.

В Армении нет условий, за исключением требования об уведомлении Центрбанка. Эмитенты Республики Беларусь вправе размещать за пределами страны акции, зарегистрированные на территории Республики Беларусь, и облигации, зарегистрированные на территории Республики Беларусь либо иностранного государства. В случае размещения облигаций на территории иностранного государства, эмитент в десятидневный срок с даты начала размещения облигаций представляет в Министерство финансов Республики Беларусь копию проспекта эмиссии ценных бумаг либо документа, заменяющего его в соответствии с законодательством иностранных государств.

В Республике Казахстан: организация-резидент Республики Казахстан вправе осуществлять размещение эмиссионных ценных бумаг на

территории иностранного государства при наличии соответствующего разрешения Уполномоченного органа при соблюдении установленных законом условий, в том числе, данные ценные бумаги должны быть включены в список фондовой биржи, функционирующей на территории Республики Казахстан; при размещении ценных бумаг организации-резидента Республики Казахстан на территории иностранного государства данные ценные бумаги должны быть предложены к приобретению на организованном рынке ценных бумаг Республики Казахстан в объеме не менее двадцати процентов от общего количества размещаемых ценных бумаг; одновременно с началом размещения организацией-резидентом Республики Казахстан облигаций на территории иностранного государства, они должны быть предложены к приобретению на организованном рынке ценных бумаг Республики Казахстан на тех же условиях размещения данных ценных бумаг, что и при их размещении на территории иностранного государства.

Согласно российскому законодательству разрешение на размещение и (или) обращение ценных бумаг российских эмитентов за пределами России выдается Банком России. При этом необходимо соблюдение требований в отношении государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска), ограничения предложения указанных ценных бумаг (количество акций не должно превышать 25% от общего количества акций указанного эмитента той же категории; возможно размещение не более 50% ценных бумаг от общего количества, предлагаемого к размещению), предоставление возможности приобретать размещаемые акции на своей территории, а также иных нормативов, предусмотренных российским законодательством.

В случаях, определенных российским законодательством, ценные бумаги иностранных эмитентов могут быть допущены к публичному обращению в России по решению российского организатора торговли об их допуске к организованным торгам.

В Украине в случае допущения ценных бумаг к биржевым торгам на одной из украинских фондовых бирж, эмитент не может размещать за пределами Украины ценные бумаги первой эмиссии, не может превышать 75 % от общего количества акций соответствующего выпуска, по цене не ниже их номинальной стоимости и т.д.

4. В Беларуси, Казахстане, Азербайджане и в Молдове Уполномоченные органы могут принять решение о приостановлении предложения ценных бумаг при нарушении общих требований национальных законодательств по зарегистрированным ценным бумагам обществ. В Армении такое положение не предусмотрено законодательством. В России нормы, предусматривающие возможность Уполномоченного органа приостановить публичное предложение ценных бумаг эмитента-резидента на территории других стран, в установленном порядке допущенных к такому публичному предложению (обращению), не

установлены законодательством. На Украине такие полномочия у госоргана отсутствуют.

5. Во всех государствах полномочия Уполномоченных органов принять решение о прекращении публичного предложения ценных бумаг эмитентов на территории других стран не предусмотрены, имеются общие требования при нарушении условий выпуска в целом, при которых может быть прекращено публичное предложение. В Азербайджане – нет, в Армении и в Кыргызской Республике такое положение не предусмотрено законодательством.

6. Во всех государствах не признается обращением ценных бумаг приобретение резидентом страны ценных бумаг эмитентов других государств за пределами своей страны.

7. Во всех государствах кроме Республики Казахстан не запрещено публичное предложение ценных бумаг эмитентов других стран на своей территории. В соответствии с Законом Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг» объектом рынка ценных бумаг Казахстана могут являться негосударственные эмиссионные ценные бумаги организаций-нерезидентов Республики Казахстан, выпуск которых зарегистрирован Уполномоченным органом или допущенные к обращению на организованном рынке ценных бумаг Республики Казахстан. В Азербайджане публичное предложение ценных бумаг эмитентов других стран, не получивших допуск к публичному предложению ценных бумаг, в том числе лицами, приобретшими такие ценные бумаги, за пределами страны запрещается. В Молдове иностранные ценные бумаги должны являться предметом публичного предложения и иметь только форму молдавских депозитарных расписок. Соответственно, обращение ценных бумаг без их регистрации в виде молдавских депозитарных расписок - запрещено.

8. Во всех государствах Уполномоченные органы могут принять решение об отказе в регистрации проспекта публичного предложения ценных бумаг на национальном рынке ценных бумаг при невыполнении или нарушении определенных условий (за исключением Армении, где такое положение не предусмотрено законодательством).

9. Во всех государствах-участниках, за исключением России, иностранным эмитентам при размещении и (или) публичном предложении ценных бумаг на рынке ценных бумаг государства-участника необходимо заключать договор с профессиональным участником рынка ценных бумаг для представления интересов такого эмитента на рынке ценных бумаг, где осуществляется размещение. В соответствии с законодательством России проспект ценных бумаг иностранного эмитента должен быть составлен на русском языке и подписан брокером, соответствующим требованиям, установленным нормативными актами Банка России, или иностранным эмитентом.

Законодательство Российской Федерации формально не устанавливает требования о заключении договора с профессиональным участником

рынка ценных бумаг для представления интересов иностранного эмитента, однако на практике, как правило, при размещении ценных бумаг иностранного эмитента привлекается брокер.

В соответствии с законодательством Республики Казахстан и внутренними правилами Казахстанской фондовой биржи инициатором допуска ценных бумаг в официальный список фондовой биржи может являться либо сам эмитент, либо член фондовой биржи, по инициативе которого ценные бумаги включаются (допускаются) в официальный список фондовой биржи. При этом требование о принятии участия финансового консультанта в подготовке инвестиционного меморандума по ценным бумагам или иного аналогичного по своему назначению документа применяется в отношении эмитентов-нефинансовых организаций. Следует отметить, что в качестве финансовых консультантов вправе выступать только члены фондовой биржи, которые имеют право участия в торгах негосударственными ценными бумагами, включенными в официальный список, и обладают лицензией на осуществление брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг первой категории (с правом ведения счетов клиентов в качестве номинального держателя).

10. Во всех государствах в целом определены и существуют требования по месту, где совершаются сделки с ценными бумагами эмитентов других стран и кем осуществляется учет прав владельцев ценных бумаг. Сделки могут осуществляться как на фондовой бирже, так и вне биржи, (исключением является Республика Беларусь и Кыргызская Республика, на территории которых, размещение и (или) обращение ценных бумаг эмитентов-нерезидентов могут осуществляться только на организованном рынке при соблюдении условий определенных в законодательстве этих стран), реестр владельцев ведет профессиональный участник (имеющий лицензию на ведение реестра), в России учет прав на такие ценные бумаги осуществляют депозитарии, имеющие соответствующую лицензию и отвечающие требованиям нормативных актов к депозитариям, осуществляющим учет прав на ценные бумаги иностранных эмитентов (срок осуществления деятельности, предоставление услуг, связанных с получением дохода). Для обеспечения учета прав на ценные бумаги иностранных эмитентов такие депозитарии открывают счета в иностранных депозитариях, включенных в перечень, утвержденный Банком России.

Вместе с тем, имеются различия. Например, в Азербайджане сделки могут быть биржевые и внебиржевые. Если внебиржевые сделки с именными инвестиционными ценными бумагами заключаются без посредничества инвестиционных компаний или в таких сделках партнером не является инвестиционная компания, то такие сделки утверждаются в нотариальном порядке. Учет прав собственников акций ведет центральный депозитарий Азербайджанской Республики.

В Армении сделки совершаются как на бирже, так и вне биржи, биржевые посредством профессионального участника, учет прав

владельцев ценных бумаг осуществляет Центральный депозитарий.

В соответствии с законодательством Республики Казахстан сделки с ценными бумагами совершаются как на организованном рынке (бирже), так и на неорганизованном рынке. В проводимых фондовой биржей торгах с финансовыми инструментами принимают участие трейдеры брокеров и (или) дилеров – членов данной фондовой биржи, в соответствии с присвоенными им категориями членств. Исполнение сделок с финансовыми инструментами, заключенных в торговой системе фондовой биржи, осуществляется в системе учета центрального депозитария в порядке, установленном законодательством Республики Казахстан о рынке ценных бумаг и сводом правил центрального депозитария. Регистрация сделок с ценными бумагами и учет прав по ценным бумагам осуществляется регистратором в системе реестров держателей ценных бумаг и/или номинальным держателем в системе учета номинального держания и/или центральным депозитарием в системе учета центрального депозитария

В Молдове обращение иностранных ценных бумаг осуществляется на фондовой бирже через брокеров или дилеров, а учет владельцев ценных бумаг осуществляется профессиональным участником (может быть и брокерская компания).

В Украине ценные бумаги иностранного эмитента, находящиеся в обращении на территории Украины, учитываются на счетах ценных бумаг депозитарного учреждения, открытом в иностранном депозитарном учреждении, с которым у Национального депозитария Украины установлены корреспондентские отношения.

11. В целом в государствах предусмотрены требования по раскрытию информации, необходимость соблюдения и применения норм законодательства стран, на рынке которых они обращаются, но есть и различия. Например, в Беларуси требование предусмотрены только в отношении облигаций, в Азербайджане требования к эмитентам по раскрытию информации о публичном предложении ценных бумаг на территории других стран не предусмотрено законодательством.

12. Во всех государствах-участниках кроме Российской Федерации установлены требования по запрету рекламы до регистрации ценных бумаг Уполномоченным органом.

В Российской Федерации запрет на предложение иностранных ценных бумаг в любой форме и любыми способами, в том числе посредством рекламы, неограниченному (неопределенному) кругу лиц, а также лицам, не являющимся квалифицированными инвесторами, установлен в случаях:

- отсутствие допуска ценных бумаг иностранного эмитента к публичному обращению Российской Федерации;
- отсутствие квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг.

13. Во всех государствах-участниках, в случае нарушения эмитентом требований, установленных национальным законодательством государств-

участников, Уполномоченный орган вправе принять решение о приостановлении публичного предложения ценных бумаг эмитента.

По решению Банка России размещение ценных бумаг иностранного эмитента в России может быть приостановлено в случае:

- обнаружения в проспекте ценных бумаг иностранного эмитента (иных документах, на основании которых ценные бумаги иностранного эмитента были допущены к размещению в России) недостоверной, неполной и (или) вводящей в заблуждение инвесторов информации;
- нарушения иностранным эмитентом и (или) брокером, подписавшими (подписавшим) проспект ценных бумаг иностранного эмитента, требований настоящего Федерального закона и принятых в соответствии с ним нормативных правовых актов Банка России;
- получения Банком России соответствующего представления от органа (организации), регулирующего (регулирующей) рынок ценных бумаг в государстве, в котором иностранный эмитент зарегистрирован как юридическое лицо.

14. В основном во всех государствах законодательством не установлены требования к содержанию проспекта эмиссии публично предлагаемых ценных бумаг на территории других стран (такие специальные требования у всех отсутствуют), у всех имеются общие требования к проспекту эмиссии при государственной регистрации ценных бумаг на своей территории

15. В целом в государствах-участниках предусмотрено представление эмитентами в уполномоченный орган отчетов об итогах публичного предложения в соответствии с национальными законодательствами. В Азербайджане, Армении и Украине положение о представлении в уполномоченный орган отчетов об итогах публичного предложения не предусмотрено законодательствами.

Тем самым, законодательства некоторых государств-участников не содержат детального и четкого регулирования вопроса размещения ценных бумаг эмитентов на территории других государств, по ряду вопросов имеет место отсутствие общих подходов к процессу регулирования размещения ценных бумаг.

На основе результатов сравнительного анализа законодательства государств-участников, в целях дальнейшего интегрирования рынков ценных бумаг государств-участников и для гармонизации (сближения) национальных законодательств государств-участников рекомендуется определить общие подходы к принципам государственного регулирования вопроса размещения ценных бумаг эмитентов государств-участников на территории других стран СНГ посредством внесения некоторых изменений и дополнений в национальные законодательства государств-участников (отдельные главы Закона, параграфы, пункты и т.д.), носящие уточняющий характер, которые дополнительно и четко будут регламентировать данный вопрос.

В целях гармонизации рекомендуется внести некоторые уточнения по следующим вопросам, в части:

1. Получение разрешения Уполномоченного органа государства-участника эмитента на публичное предложение и (или) размещение ценных бумаг или регистрация публичного предложения ценных бумаг указанным Уполномоченным органом. Установление возможности и оснований отказа в разрешении или регистрации Уполномоченным органом в установленных законодательством случаях.

2. Допуск ценных бумаг иностранного эмитента к размещению и (или) публичному обращению по решению Уполномоченного органа государства-участника на территории, которого будет осуществляться размещение и (или) публичное обращение таких ценных бумаг, или по решению соответствующей биржи этого государства о допуске таких ценных бумаг к организованным торгам. Установление возможности и оснований приостановления размещения или публичного обращения указанных ценных бумаг.

3. Наличие проспекта ценных бумаг иностранного эмитента для допуска таких ценных бумаг к публичному обращению на территории государства-участника, возможность составления указанного проспекта ценных бумаг на иностранном языке, используемом на финансовом рынке.

4. Включение ценных бумаг организатором торговли в список ценных бумаг, допущенных к организованным торгам, в том числе включение ценных бумаг биржей в котировальный список (листинг).

5. Наличие у иностранного эмитента брокера, оказывающего услуги по размещению эмиссионных ценных бумаг, вовлеченного в процесс публичного предложения ценных бумаг;

6. Учет прав на ценные бумаги иностранного эмитента, которые будут размещаться и (или) публично обращаться на финансовом рынке государства-участника, депозитарием (профессиональным участником рынка ценных бумаг) такого государства-участника.

7. В случае допуска ценных бумаг иностранного эмитента к размещению и (или) публичному обращению на территории государства-участника наличие у такого эмитента:

- обязательств по раскрытию в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» на официальном сайте эмитента и (или) странице уполномоченного новостного агентства государства-участника следующей информации:

- о совершении сделок (например, с заинтересованными и (или) аффилированными лицами, а также крупных сделок);
- о решениях органов управления эмитента (общего собрания акционеров (участников), наблюдательного совета (совета директоров));
- об эмитенте и его финансово-хозяйственной деятельности в форме ежеквартальных отчетов, а также в форме годовой и



промежуточной бухгалтерской (финансовой) отчетности и консолидированной финансовой отчетности;

- о существенных фактах (в установленный срок);
- иных сведений, оказывающих, по мнению эмитента, существенное влияние на стоимость его ценных бумаг;

- возможности раскрытия информации в соответствии с правилами иностранной биржи, на которой такие ценные бумаги прошли процедуру листинга.

8. Проведение, обязательного независимого аудита.