

Александр Некторов

инвестиционный юрист и партнер адвокатского бюро NSP

# Разблокировка в деталях

**Основная цель разблокировки — вернуть инвесторам возможность пользоваться и распоряжаться своими активами**

Александр Некторов, инвестиционный юрист и партнер адвокатского бюро NSP, рассказывает Ирине Слюсаревой о способах решения проблем, которые возникли у российских инвесторов, вложившихся в иностранные ценные бумаги; а также объясняет, какие результаты может дать «сшивание» компетенций.

Фотографии Павел Перов

— Александр, возможно, имело бы смысл начать разговор с описания того, как вы видели всю ситуацию с блокировкой активов российских инвесторов в целом. Что вы оценивали как факторы первостепенной важности: правовые основания блокировки, состав/количество пострадавших инвесторов, что-то еще? С какого момента и по каким резонам решили войти в ситуацию как действующий юрист?

— Проблемы российских инвесторов с проведением операций с иностранными ценными бумагами, которые учитываются в российских депозитариях (включая, прежде всего, НРД) начались сразу после начала специальной военной операции. Уже 28 февраля вышестоящие иностранные депозитарии Euroclear и Clearstream, фактически, в одностороннем порядке приостановили проведение каких-либо операций, инициированных

российскими депозитариями. Без каких-либо достаточных правовых оснований. Санкции США, ЕС и Великобритании в отношении отдельных российских лиц не должны препятствовать операциям всех российских инвесторов. Кроме того, Euroclear установил временную процедуру проведения операций, которую, тем не менее, также не исполнял.

Введение блокирующих санкций ЕС в июне 2022 года в отношении НРД лишь легализовало блокировку, совершенную Euroclear и Clearstream в части активов российских депозитариев. Стало очевидно, что санкции в отношении НРД получили нормативную определенность и введены надолго.

Одновременно в санкционных правилах ЕС появились положения, которые позволяют осу-

ществить разблокировку активов инвесторов на основании лицензий национальных санкционных регуляторов. Поскольку более 90% активов российских инвесторов учитывается в вышестоящем депозитарии Euroclear, то нас интересует именно его регулятор. Таким регулятором является Главное управление Казначейства Министерства финансов Бельгии или просто — Казначейство Бельгии.

Конечно, Euroclear и Clearstream знали, что все блокируемые российские активы — принадлежат не НРД, а его прямым или косвенным клиентам. Уверен, что у НРД практически нет собственных активов или они минимальны по сравнению с клиентскими позициями

— Александр, вы как высококлассный юрист не можете, конечно, выносить оценочные суждения. Но журналисту-то, наверное, можно. Поэтому хочу повторить ваши слова, немного переставив в них акценты. Итак, иностранные депозитарии Euroclear и Clearstream, по факту, являлись базовыми для российских депозитариев, которые учитывали иностранные ценные бумаги, принадлежавшие российским владельцам. На пятый день с начала СВО Euroclear и Clearstream в одностороннем порядке приостановили проведение операций, инициированных российскими депозитариями. Это было сделано без каких-либо юридических оснований, правовая база для таких действий появилась лишь в июне. Euroclear и Clearstream не могли не знать, что блокируют частную собственность. Кроме того, блокирующие действия Euroclear и Clearstream были осуществлены с беспрецедентной скоростью. Я верно сформулировала?

— Да, действительно можно говорить о беспрецедентной скорости в отношении фактической блокировки. У Euroclear

и Clearstream не было необходимости предпринимать для блокировки серьезные дополнительные действия. Думаю, что обсуждаемая ситуация не требовала, скажем, особо сложной ИТ-разработки: западные депозитарии просто перестали выполнять те операции day-to-day, которые должны были выполнять. Чтобы прекратить бизнес-процесс, никакое дополнительное программное обеспечение не требуется.

Это почти всегда можно сделать просто. И быстро.

Конечно, Euroclear и Clearstream знали, что все блокируемые российские активы — принадлежат не НРД, а его прямым или косвенным клиентам. Уверен, что у НРД практически нет собственных активов или они минимальны по сравнению с клиентскими позициями. К тому же заблокированный счет (omnibus account) является именно клиентским счетом. НРД не имеет права держать на нем свои активы.

— Итак, блокировка произошла, что было дальше?

— Во-первых, на тот момент у нашей команды уже был значительный опыт работы с санкциями, мы занимаемся этой темой с 2014 года. Тогда появились первые санкции, а у нас появились первые проекты. Кроме того, у нас есть доверитель, который ведет бизнес с Ираном, а эта страна уже длительное время находится под санкциями. Это

тоже дало дополнительный рост наших компетенций и опыта в санкционных вопросах.

Во-вторых, в NSP есть международные литигаторы-судебники, имеющие практический опыт ведения судебных дел в зарубежной юрисдикции. Мы умеем судиться в иностранных государственных судах и занимаемся международным коммерческим арбитражем.

В-третьих, сам я, можно сказать, выходец из профучастников и очень хорошо понимаю функционирование российского рынка ценных бумаг.

Таким образом, мы имели возможность «склеить» три компетенции: санкции, международные суды, российскую ценнобумажную специфику. В результате получилось глубокое понимание, что и как нужно делать. Поэтому уже в середине 2022 года мы начали работать на СПБ Биржу (а точнее, на СПБ Банк как расчетный депозитарий биржи), на других крупных профучастников и частных лиц. Часть из них сейчас уже получили лицензии.

— Были ли достаточны для вас как профессионального юриста решения по противодействию, принятые российской стороной? В том числе, как вы оцениваете действия правительства, регуляторов, МосБиржи (в том числе, НРД)?

— Президент, Правительство и Банк России столкнулись с беспрецедентным санкционным давлением. В качестве встречной «ответочки» на блокировку средств российских инвесторов были заблокированы «недружественные» иностранцы на так называемых счетах типа «С». Правовая природа таких ограничений, на мой взгляд, мягко говоря, сомнительна. С другой стороны, на месте Президента я сделал бы ровно то же самое. Фактически, «заложники»





в виде активов недружественных иностранцев — это возможное будущее средство обмена на заблокированные активы российских инвесторов. Что, собственно, и пытаются сейчас реализовать в рамках механизмов Указа Президента №844. Правда, сейчас установлен микроскопический для многих инвесторов лимит в 100 тысяч рублей для такого обмена. Также пока непонятно и то, как в рамках обмена недружественные резиденты смогут забрать ценные бумаги из Евроклира: на сегод-

нийские инвесторы получили денежные средства по своим иностранным ценным бумагам. Будем надеяться, что действие опробованного ранее механизма на практике будет расширено. В продолжение креатива недавно вышел Указ Президента №198. Фактически, он позволит российским резидентам, держащим квазироссийские евробонды в иностранной депозитарной инфраструктуре, получать выплаты на свои рублевые счета. Это того, что многие ждали очень долго.

Уникальность ситуации в том, что в Арбитражном процессуальном кодексе РФ появилась статья 248.1 «Исключительная компетенция арбитражных судов в Российской Федерации по спорам с участием лиц, в отношении которых введены меры ограничительного характера».

нышний день у депозитария нет правовых оснований (как и намерения) их разблокировать. Без встречных шагов со стороны ЕС и Евроклира Указ, скорее всего, не будет иметь практического эффекта. Однако если эксперимент все же будет удачным, то объем действия Указа смогут расширить.

Другой заслуживающий уважения креатив — Указ Президента №665. Суть его заключается в том, что Минфин России перечисляет купонные деньги, которые он должен по своим евробондам, не Евроклиру, а российским инвесторам. А им, в свою очередь, должен Евроклир, поскольку он заблокировал их активы. Фактически, происходит своего рода принудительный неттинг встречных денежных обязательств. Благодаря данному Указу многие рос-

В контексте нашей беседы важно отметить профессиональные действия НРД. НРД добровольно отказался от комиссий по определенным операциям, что позволяет инвесторам получать лицензии на разблокировку и, самое главное, исполнять эти лицензии, не нарушая законодательство ЕС. Также НРД отменил комиссии, это важно в процессах возврата ценных бумаг российских инвесторов из иностранной депозитарной инфраструктуры в российскую. На практике иностранные депозитарии с радостью бы хотели избавиться от учета прав на российские ценные бумаги, но часто не могут это сделать из-за рисков нарушения санкционных ограничений.

Весь прошлый год мы работали над судебными процессами наших доверителей в российских арби-

тражных судах против Евроклира и Клирстрима.

Уникальность ситуации в том, что в Арбитражном процессуальном кодексе РФ появилась статья 248.1 «Исключительная компетенция арбитражных судов в Российской Федерации по спорам с участием лиц, в отношении которых введены меры ограничительного характера». Эта статья позволяет предъявлять иски против иностранных компаний, у которых нет присутствия в России, в том случае, если введены международные ограничительные меры.

— Что это может означать на практике?

— Возьмем, например, Евроклир. У него в России нет ни филиалов, ни дочерних компаний. Но мы теперь можем предъявить к нему иск, потому что Евроклир перестал выполнять свои обязательства перед российскими лицами в связи с принятием санкций

Хотя во всем остальном мире такой юрисдикции у наших инстанций нет. Согласно современному международному праву, в большинстве случаев иски к ответчикам предъявляются по месту нахождения ответчиков.

У российского инвестора, пострадавшего от санкций, было несколько путей. Например, можно было идти судиться в бельгийские суды, — если речь об исках против компании Евроклир. По факту, выиграть эти дела нереалистично, потому что Евроклир действует в соответствии со своим национальным законодательством.

Другой путь — подавать иск в российский суд. Во-первых, это можно сделать. Во-вторых, мы нашли в годовом отчете Евроклира данные о том, что он имеет активы в России в виде денежных средств. Эти деньги находились на счетах типа «С».



— Значит, можно обратиться на эти деньги иск?

— Да. И мы стали формировать такие иски.

На текущий момент исков такого типа подано больше 100. И десятки уже выиграны, практика пошла. Решение российского суда сейчас имеет смысл попробовать признать в дружественных юрисдикциях, с которыми у России заключены соглашения о взаимной правовой помощи. Казахстан, Киргизия, Армения и так далее. Решения российского суда там должны исполняться, по идее. Хотя политические игры вокруг таких дел неизбежны.

В любом случае, за средствами Евроклира мы будем охотиться.

А наших доверителей мы убеждали, вместо того чтобы судиться против российских профучастников (с которыми у инвесторов есть заключенные договоры) или против НРД, идти с внедоговорными деликтными исками к иностранным депозитариям.

На наш взгляд, это было гораздо перспективнее как с правовой (так как заблокировали активы-то не наши, а иностранные депозитарии), а также с политической точек зрения. Кроме того, у Евроклира и Клирстрима, как уже сказано, на счетах типа «С» и «И» также были заблокированы денеж-

ные средства, на которые мы хотели обратиться взыскание. Однако в ходе судебных процессов мы столкнулись с каким-то возмутительным сопротивлением со стороны НРД. Фактически, на заседаниях НРД занимал сторону не российского инвестора, а Евроклира и Клирстрима, максимально затягивая судебные процессы, а также мешая суду принять справедливое решение в пользу инвесторов. Видимо, с подачи НРД или Банка России, в конце концов, Президент 3 января этого года принял Указ, запрещающий обращать взыскания на счета типа «С».

Это привело к тому, что судебные процессы против Евроклира и Клирстрима

перестали быть перспективными. Поскольку за рубежом в недружественных странах исполнить решения российского государственного суда нереалистично, а в России не будет возможности обратиться за взысканием на счета «С» иностранных депозитариев. Понятнейшую логику такого решения я, конечно, тоже понимаю: типа, чтобы не «растасшили, пригодятся еще»...

**Российские ценные бумаги наиболее целесообразно вернуть в российскую инфраструктуру, так как в большинстве случаев это позволит свободно торговать ценными бумагами, а также более просто получать доходы по ним.**

Но... В какой-то момент нужно остановиться в этом безумии.

Все-таки, российский инвестор — пострадавшая сторона и для защиты своих интересов он пользуется исключительно законными средствами.

— Каков объем тех замороженных активов, над возвратом которых работает NSP? Каковы текущие результаты? Можно ли оценить перспективы?

Совокупный размер активов, над разблокировкой которых работает NSP, составляет 4 млрд долларов США, а может быть и больше. Такая гигантская сумма обусловлена тем, что доверителем NSP является СПБ Биржа. Размер активов частных инвесторов, с которыми NSP работает, естественно, значительно ниже. Думаю, речь идет о нескольких сотнях миллионов долларов США.

На текущий момент мы получили лицензии на несколько десятков миллионов долларов в совокупности. Думаю, что к концу первого полугодия 2024 года мы успеем «разморозить» около 100 млн долларов США.

— Существует ли на этом поле юридическая конкуренция?

— В работе над разблокировкой активов с разной степенью интенсивности задействованы примерно 3–4 ведущие российские юридические фирмы.

В подобные проекты также интегрированы иностранные юридические фирмы (прежде всего, бельгийские).

— Иностранцы тоже конкуренты?

— Нет, с западными коллегами мы сотрудничаем, поскольку российское право лучше знаем мы, а национальное право ЕС, конечно, лучше знают европейские специалисты. Поэтому при необходимости мы оказываем друг другу экспертную поддержку, — каждый на своем национальном, скажем так, поле.

— Под заморозку, в частности, попали активы клиентов крупнейших российских банков. Эти банки работают над проблемой разморозки исключительно силами своих внутренних юридических служб?

— Почти всегда такие организации привлекают к работе либо специализированных российских, либо иностранных консультантов.

— Можно ли считать, что основной способ разморозки — это вернуть иностранные бумаги в иностранные депозитарные системы, а российские бумаги, соответственно, — в российскую систему?

— В целом да. Основная цель разблокировки — вернуть инвесторам возможность пользоваться и распоряжаться своими активами, прежде

всего, свободно торговать ценными бумагами, а также получать доходы по ценным бумагам.

Для этого иностранные ценные бумаги наиболее целесообразно переводить в иностранную инфраструктуру, так как хранение иностранных ценных бумаг в российских депозитариях (даже неподсанкционных) может затруднять как торговлю ценными бумагами, так и получение доходов по ним. Например, инвесторы не получают доходы по ценным бумагам, которые учитываются на счетах российских депозитариев в Euroclear, допустим, на счетах Райффайзенбанка и Юникредитбанка в Euroclear. Никакие блокирующие санкции этому не препятствуют, но применимы некоторые секторальные ограничения.

Кроме того, условия, которые иностранные регуляторы определяют для разблокировки ценных бумаг, делают невозможным возврат этих ценных бумаг в российскую депозитарную инфраструктуру до отмены соответствующих санкций.

Российские ценные бумаги также наиболее целесообразно вернуть в российскую инфраструктуру, так как в большинстве случаев это позволит свободно торговать ценными бумагами, а также более просто получать доходы по ним. При возвращении ценных бумаг в российскую инфраструктуру приходится комплексно анализировать иностранное санкционное регулирование, а также российское контрсанкционное законодательство.

— Можно ли говорить о том, что в процессе работы по разморозке возникали последствия, которые совершенно не были очевидны вначале?

— В процессе работы над разблокировкой возникло много неочевидных условий, которые не были видны в начале работы. Это обусловлено тем, что они не сформулированы иностранными регуляторами формально, напро-

тив, выявить их удалось лишь практическим путем.

Речь идет, прежде всего, о следующих аспектах.

Во-первых, для разблокировки ценных бумаг, заблокированных в Euroclear, инвесторы должны «прекратить правоотношения с НРД» до получения лицензии на разблокировку. Для этого Казначейству Бельгии нужно представить специфические документы, правовой статус которых с точки зрения российского законодательства является достаточно спорным. Например, так называемый акцепт оферты НРД о прекращении договора в части обслуживания иностранных бумаг. Более того, фактически эти документы не подтверждают «прекращение правоотношений с НРД». Помимо этого, типичный российский инвестор вообще не имеет прямых правоотношений с НРД: взаимодействие возможно только через брокера.

Во-вторых, получению положительного решения очень способствует наличие европейского паспорта или ВНЖ. Более того, до недавнего момента это являлось фактически одним из неформальных условий Казначейства Бельгии.

Юристам NSP удалось частично исправить эту порочную практику, противоречащую основным принципам права ЕС. Во-первых, юристы NSP смогли получить разрешение для одного из инвесторов, не имеющего европейский паспорт/ВНЖ.

Более того, NSP оспорило все подобные отказы Казначейства Бельгии по российским заявителям без европейского паспорта/ВНЖ, а также одному профучастнику. Оценивая динамику этих заявлений и коммуникацию Казначейства Бельгии в связи с ними, полагаем, что в ближайшее время эти

инвесторы получат разрешения на разблокировку своих активов.

— **Какие кейсы вы считаете наиболее интересными?**

— С профессиональной точки зрения наиболее интересными являются, безусловно, запросы профессиональных участников рынка ценных бумаг. Большинство таких заявлений, над которыми работали юристы NSP, находятся на стадии рассмотрения. Как было указано выше, NSP удалось оспорить отказ Казначейства по заявлению одного из таких профучастников.

Еще одним интересным направлением работы является сопровождение сделок с ценными бумагами российских эмитентов в связи с их блокировкой. У NSP появился опыт работы, связанный с погашением и замещением заблокированных ценных бумаг отдельных эмитентов в дружественной инфраструктуре, например, в Казахстане.

Перспективнейшим направлением продолжает оставаться инвестиционный арбитраж против государств-членов ЕС, в которых осуществлена блокировка активов частных инвесторов на основании двухсторонних инвестиционных договоров, в том числе в соответствии с Соглашением между Правительством СССР и Правительствами Королевства Бельгии и Великого Герцогства Люксембург о взаимном поощрении и взаимной защите капиталовложений.

Дело в том, что действия государств-членов ЕС в рамках предоставленных им полномочий по разблокировке активов пострадавших инвесторов исполнялись крайне неэффективно и не позволили разблокировать активы миллионов лиц, в отношении которых нет правовых оснований для применения блокирующих санкций. Практика показывает, что

инвестиционный арбитраж позволяет создать давление на государство и заставить его действовать более активно, так как такое государство рискует получить блокировку собственного имущества за рубежом в рамках исполнения решения инвестиционного арбитража.

А еще проигранный инвестиционный арбитраж снижает рейтинг государства как заемщика, что делает для него привлечение заемного финансирования более дорогим. □