

# Правовая стратегия разморозки активов российских инвесторов, размещенных на счетах Euroclear/Clearstream, открытых НРД

Андрей  
Рябинин

Партнер, руководитель практики  
санкционного права

Максим  
Степанчук

Партнер, адвокат

# **Содержание**

**Часть 1: Описание ситуации**

**Часть 2: Средства защиты на уровне ЕС**

**Часть 3: Средства защиты на уровне национальных юрисдикций**

**Часть 4: Международный инвестиционный арбитраж**

**Часть 5: Выводы**

# ЧАСТЬ 1

Описание ситуации

SPREAD

0,02 € | 4,32%

VORT. KURS

0,4080 €

## Хронология



HEUTE

WOCHE

MONAT



**23.02.2022 – «первый пакет»  
европейских санкций**

**25.02.2022 – «второй пакет»  
европейских санкций**

**03.06.2022 – «блокирующие  
санкции» в отношении НРД**

**12.08.2022 – иск НРД об  
оспаривании «блокирующих  
санкций»**



# **«Первый пакет» европейских санкций**

Совет ЕС расширил запрет на сделки с ценными бумагами крупнейших российских банков: он теперь распространяется на ценные бумаги, эмитированные с 12.09.2014 по 12.04.2022, с периодом погашения до 30 дней, и на любые ценные бумаги, эмитированные после 12.04.2022

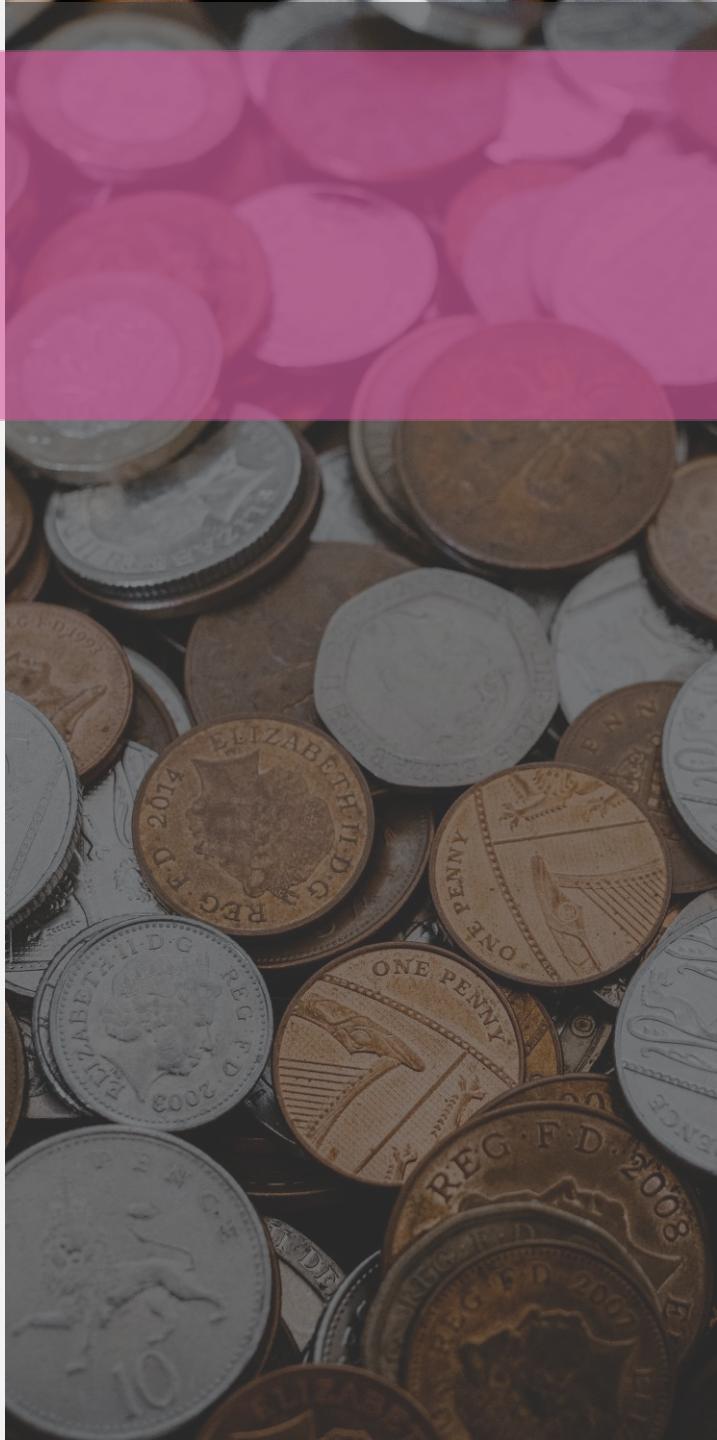


# «Второй пакет» европейских санкций (1)

Совет ЕС вновь расширил набор секторальных санкций.

**Во-первых**, был введен запрет на оказание российским лицам депозитарных услуг с ценными бумагами, эмитированными после 12.04.2022. В то же время, Еврокомиссия подтвердила, что на ценные бумаги, эмитированные до 12.04.2022, этот запрет не распространяется.

**Во-вторых**, был введен запрет на отчуждение российским лицам ценных бумаг, эмитированных в евро или иной европейской валюте. Опять-таки формально запрет распространяется на ценные бумаги, эмитированные после 12.04.2022.



## «Второй пакет» европейских санкций (2)

В-третьих, был введен запрет на принятие депозитов от российских лиц на сумму, превышающую 100 000 евро (в расчете на одно кредитное учреждение). Однако Еврокомиссия разъяснила, что вывод денежных средств за пределы ЕС по умолчанию не запрещен.



## «Второй пакет» европейских санкций (3)

По результатам «второго пакета» Euroclear и Clearstream, выполняющие функцию европейских центральных депозитариев, фактически заблокировали счета всех российских клиентов, включая НРД.



# **«Блокирующие санкции» в отношении НРД**

03.06.2022 Совет ЕС ввел блокирующие санкции в отношении НРД, что привело к заморозке его активов в ЕС. Так как НРД выступает номинальным держателем активов большой части российских инвесторов в ЕС, то заморожены оказались и эти активы.

12.08.2022 НРД обратился с иском в Суд ЕС, требуя аннулировать решение о внесении его в санкционный список.



# Сопутствующие факторы (1)

Активы многих российских инвесторов на первом звене цепочки владения структурированы через российские банки, выполняющие брокерско-депозитарную функцию, часть из которых также находится под блокирующими санкциями. То есть, цепочка владения в большинстве своем предполагает одновременное наличие в ней двух лиц под блокирующими санкциями ЕС (брокер/депозитарий и НРД).

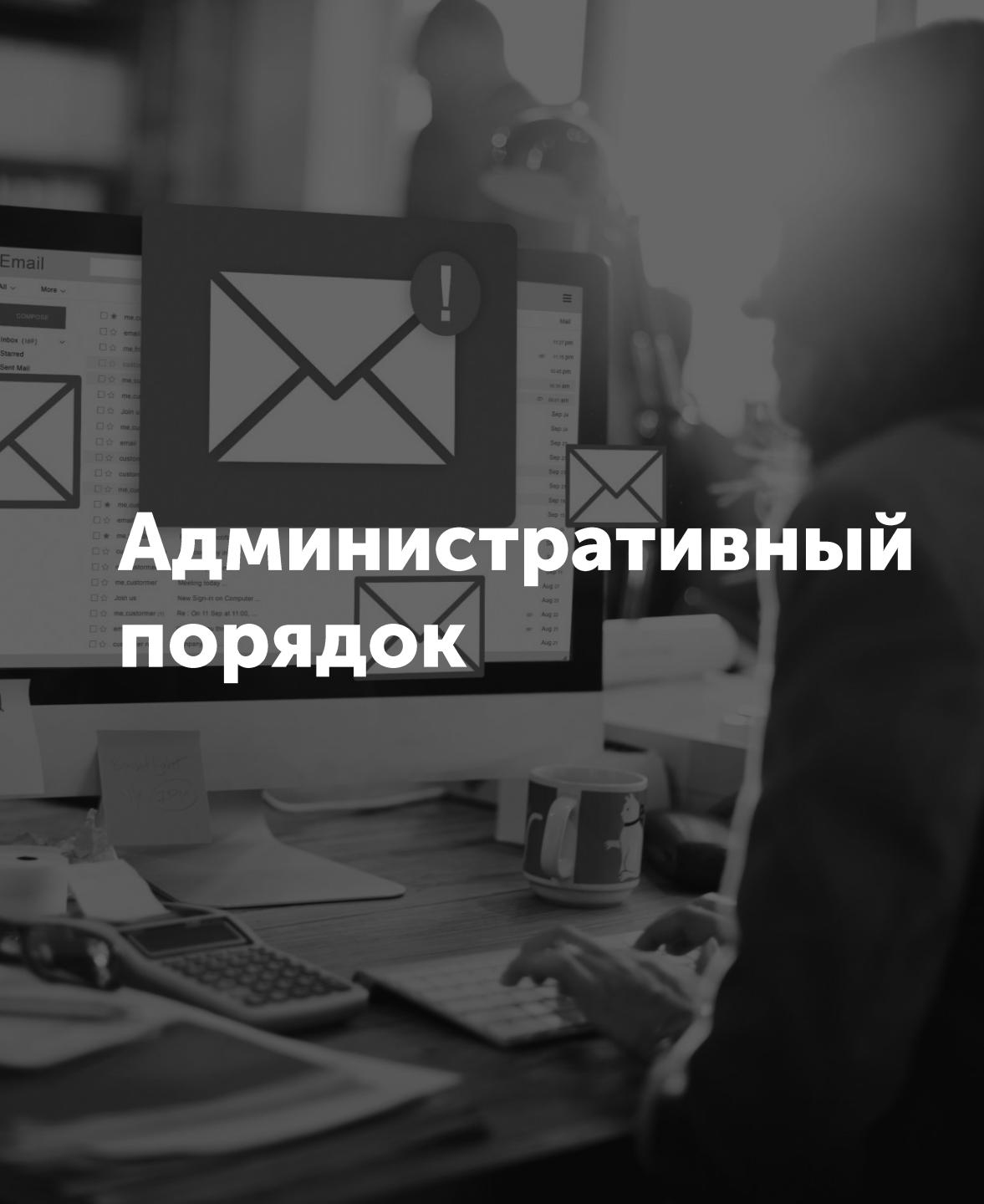
A photograph of the United States flag flying from a pole. The flag is partially visible, showing the stars and stripes against a backdrop of a warm, orange and yellow sunset or sunrise. The sky is filled with soft, hazy clouds.

## Сопутствующие факторы (2)

Часть российских финансовых институтов (не НРД) находятся под блокирующими санкциями США, поэтому Euroclear/Clearstream при взаимодействии с ними (в том числе косвенном) могут опасаться «вторичных» санкций США.

## ЧАСТЬ 2

# Средства защиты прав инвесторов на уровне ЕС

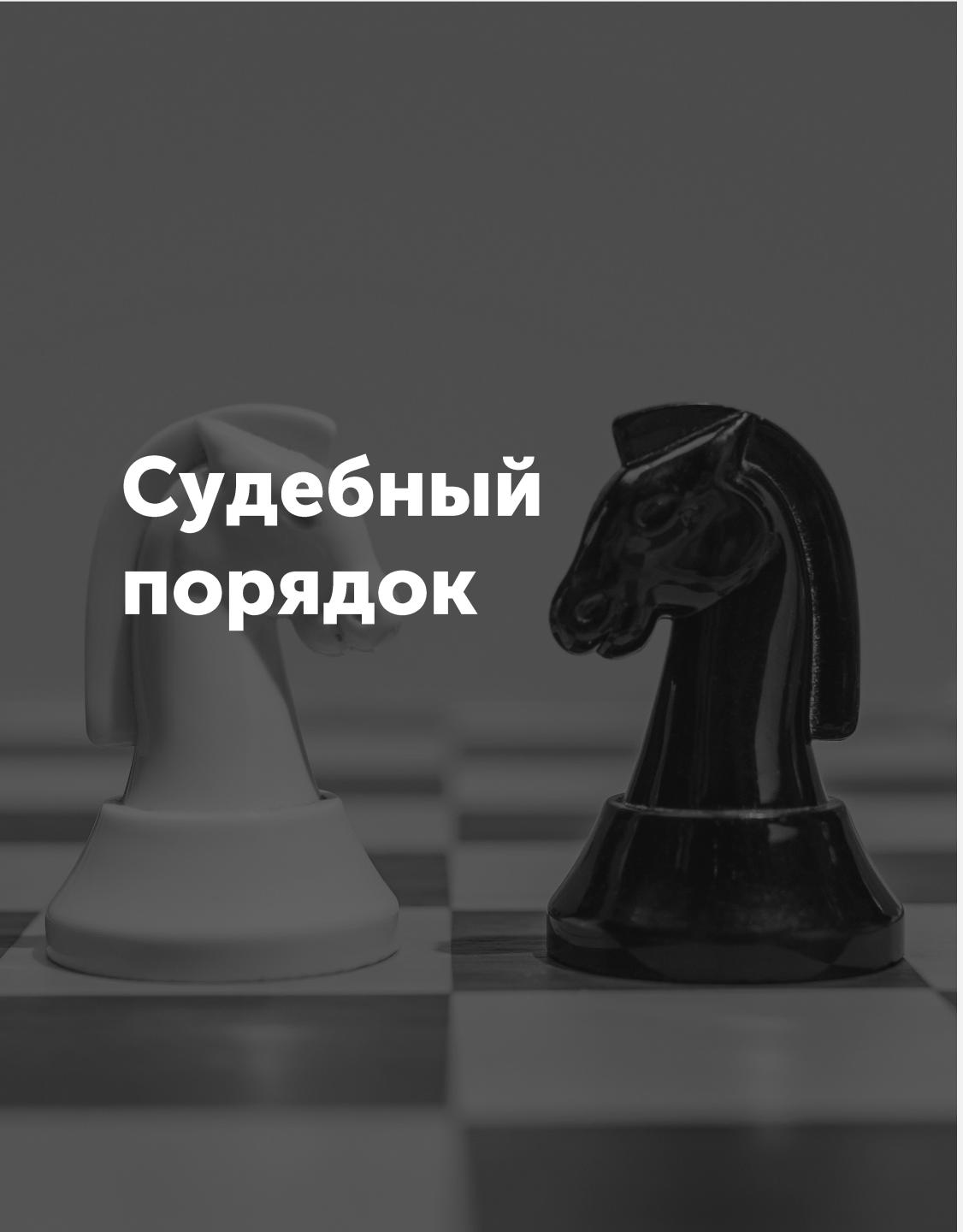


Административный порядок является допустимым, но второстепенным средством правовой защиты, так как НРД уже обратился за снятием блокирующих санкций в Суд ЕС.

В то же время российские инвесторы могут направить заявление в Совет ЕС с целью пересмотра или толкования санкционных актов.

Совет ЕС неохотно и скupo отвечает заявителям, поэтому эффективность этого средства защиты крайне мала.

# Судебный порядок



12.08.2022 НРД обратился в Суд ЕС для оспаривания блокирующих санкций. Это действие является наиболее эффективным средством правовой защиты на уровне ЕС .

Российским инвесторам достаточно ждать исхода разбирательства в Суде ЕС.

В то же время инвесторы теоретически могут попробовать вступить в процесс в Суде ЕС в качестве третьих лиц на стороне НРД, однако данный шаг не является целесообразным поскольку:

- это может замедлить и осложнить разбирательство в Суде ЕС;
- это может замедлить или остановить процесс выдачи национальными органами административных разрешений на разморозку активов.

## ЧАСТЬ 3

**Средства защиты прав  
инвесторов на уровне  
национальных  
юрисдикций**

## Переговоры с депозитариями

Российские инвесторы вправе обратиться к Euroclear/Clearstream для обсуждения перспектив разблокировки активов.

Однако между российскими инвесторами и европейскими депозитариями отсутствует прямая договорная связь, кроме того Euroclear/Clearstream уже заняли позицию, что будут проводить разморозку активов только по официальным разрешениям национальных регуляторов.

Таким образом путь переговоров представляется малоперспективным.



## Получение разрешений (общие условия)

По мнению Еврокомиссии «секторальные» ограничения на использование российскими инвесторами европейской финансовой инфраструктуры не препятствуют разморозке активов, размещенных в Euroclear/Clearstream по состоянию на 25.02.2022.

Формальным препятствием для разморозки являются «блокирующие санкции» в отношении НРД – номинального держателя активов. Однако по решению национальных уполномоченных органов имущество может быть разморожено для передачи конечным владельцам (естественно, они сами не должны быть под санctionями).



## Получение разрешений для Euroclear (1)

Уполномоченным органом по разблокировке активов в Бельгии (страна регистрации Euroclear) является Генеральное управление Казначейства.

Инвесторы могут обратиться за индивидуальными разрешениями в Генеральное управление Казначейства самостоятельно или дождаться получения разрешения общего действия по заявлению, поданному НРД.

К заявлению о выдаче разрешения необходимо приложить документы, подтверждающие неподсанкционный статус. По итогу рассмотрения заявления административный орган может либо отказать в разрешении, либо выдать его.



## Получение разрешений для Euroclear (2)

Если административный орган отказывает в выдаче разрешения, то российский инвестор вправе обратиться в Государственный Совет Бельгии (административный суд) для пересмотра решения административного органа.

Иск должен быть подан в течение 60 дней с момента вынесения административного акта.

Разбирательство в Государственном Совете длится в среднем около 17 месяцев. Решение Государственного Совета является окончательным и обжалованию не подлежит.

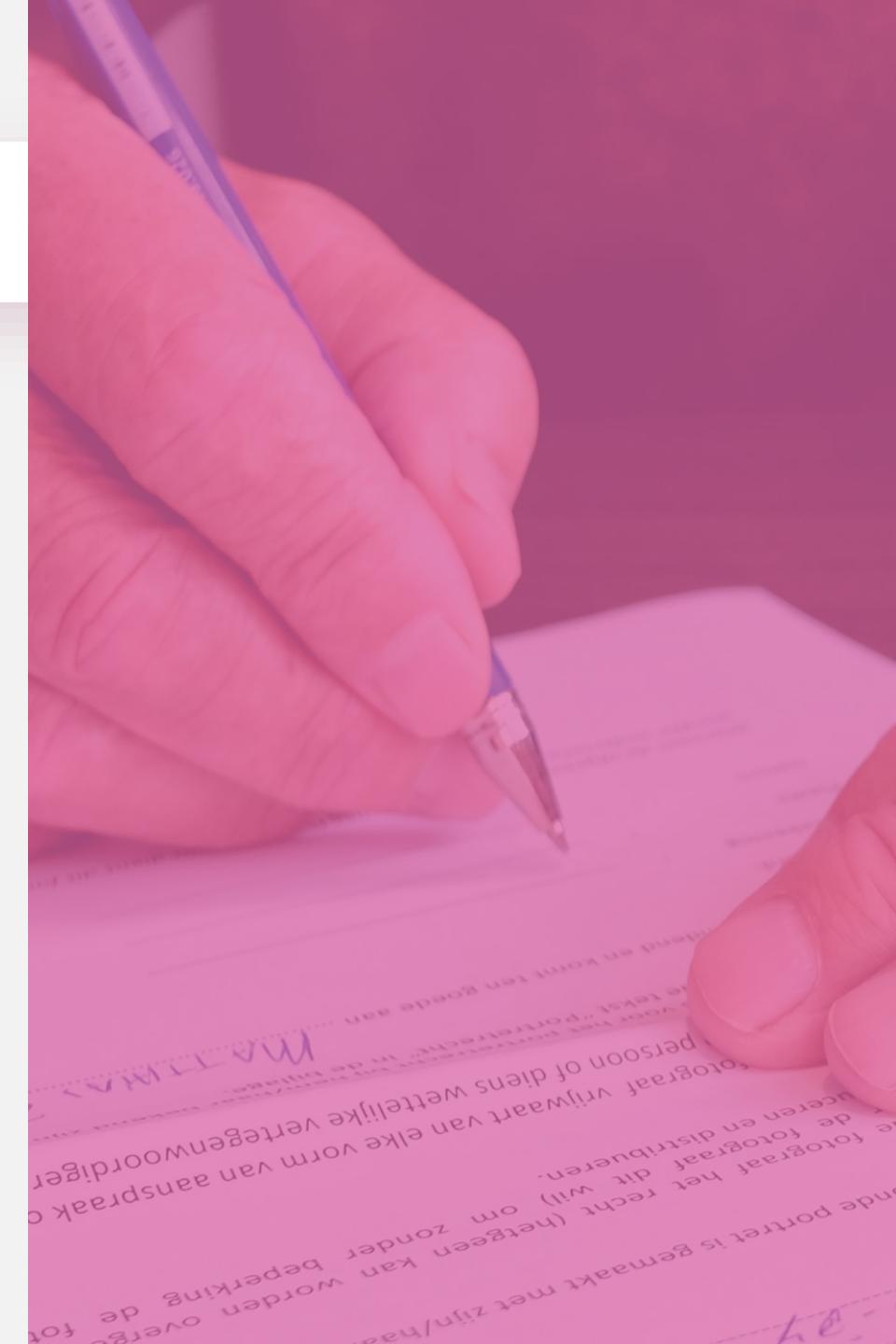


## Получение разрешений для Clearstream (1)

Уполномоченным органом по разблокировке активов в Люксембурге (страна регистрации Clearstream) является Министерство финансов.

Инвесторы могут обратиться за индивидуальными разрешениями в Министерство финансов самостоятельно или дождаться получения разрешения общего действия по заявлению, поданному НРД.

К заявлению о выдаче разрешения необходимо приложить документы, подтверждающие неподсанкционный статус. По итогу рассмотрения заявления административный орган может либо отказать в разрешении, либо выдать его.



## Получение разрешений для Clearstream (2)

Если административный орган отказывает в выдаче разрешения, то российский инвестор вправе обратиться в Административный трибунал Люксембурга в течение 3 месяцев с момента уведомления инвестора о принятом решении.

Производство в Административном трибунале занимает около 7 месяцев.

Решение Административного трибунала может быть обжаловано в Административный суд, производство в котором занимает около 5 месяцев. Решение Административного суда является окончательным и обжалованию не подлежит.



# ЧАСТЬ 4

**Международный  
инвестиционный  
арбитраж**



В случае исчерпания европейских и национальных средств правовой защиты российские инвестор вправе инициировать инвестиционный арбитраж против Бельгии и/или Люксембурга

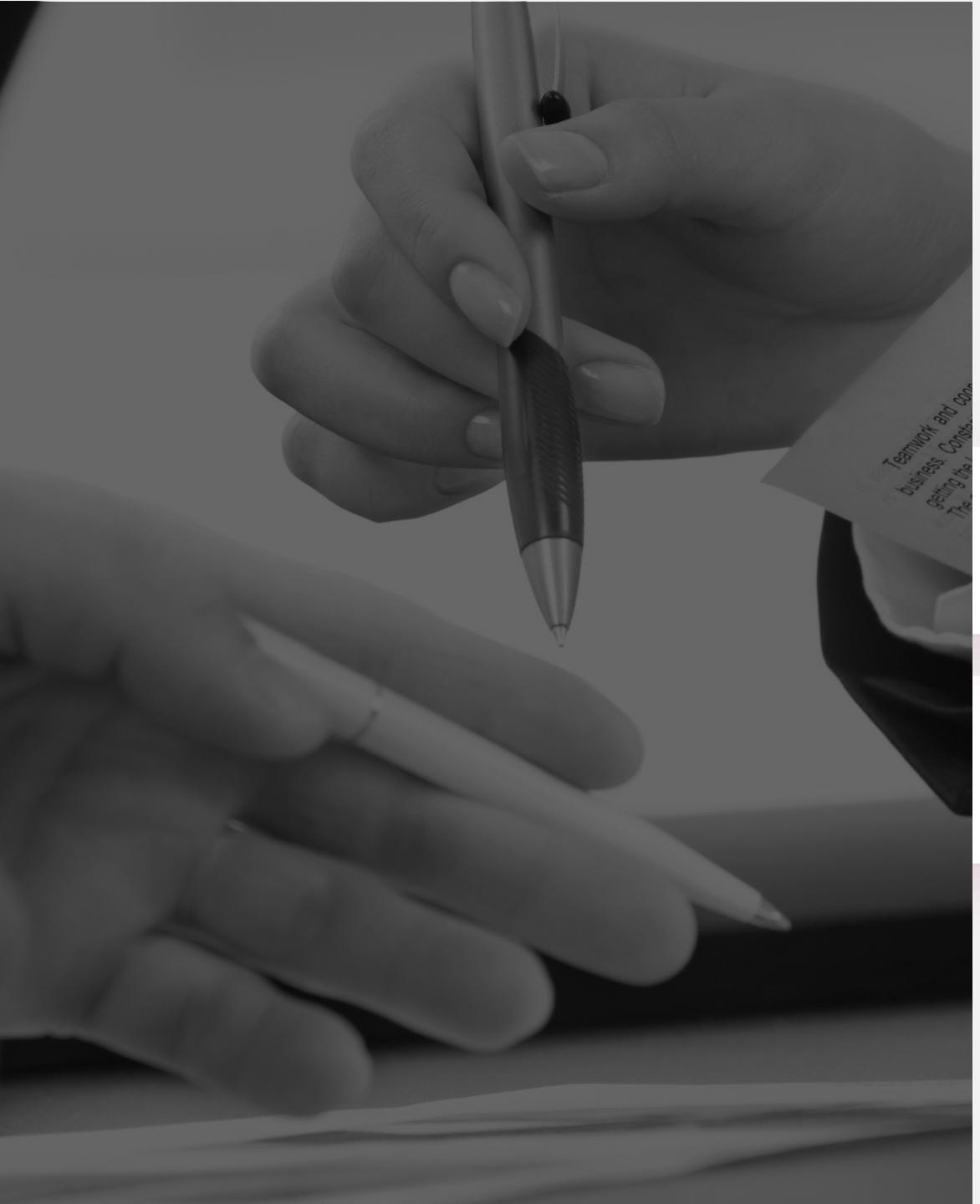
Такой арбитраж регулируется договором о защите инвестиций 1989 г. (между СССР, Бельгией и Люксембургом) и не входит в структуру права ЕС и национального членов ЕС.

Российские инвесторы вправе сослаться на нарушение Бельгией и/или Люксембургом норм договора о защите инвестиций (запрет на экспроприацию, запрет на отказ в правосудии и т.д.) и потребовать компенсации за утраченные активы.

Преимуществом инвестиционного арбитража является его независимость от ЕС и Бельгии и Люксембурга, недостатком – длительность и стоимость процедуры.

# ЧАСТЬ 5

## Выводы



Российским инвесторам доступны два направления (эффективного) поведения:

1

Ожидание результатов от действий НРД

2

Самостоятельные действия в национальных юрисдикциях по получению административных разрешений на разморозку



# Ожидание эффекта от действий НРД

НРД совершил необходимые действия как на уровне ЕС, так и на национальном уровне: (1) обратился в Суд ЕС с иском об оспаривании блокирующих санкций, и (2) предпринимает действия по получению от уполномоченных национальных органов административного решения по разморозке.

Если перспективы процесса в Суде ЕС оценить сложно - однозначно можно сказать, что сам процесс может занять несколько лет, - то получение административного разрешения на разморозку активов вероятно и возможно в краткосрочной перспективе. Поэтому инвесторы могут дождаться по крайней мере результатов усилий НРД по разморозке активов в административном порядке.



# Самостоятельные действия в национальных юрисдикциях

Если усилия НРД не принесут нужного эффекта, инвесторы могут самостоятельно предпринять описанные в данной презентации действия для индивидуальной разморозки активов в национальных юрисдикциях.

Если и эти действия окажутся безуспешными, инвесторам останется прибегнуть к механизму международного инвестиционного арбитража.



## Андрей Рябинин

Партнер, адвокат, руководитель  
практики санкционного права  
[Andrey.Ryabinin@delcredere.org](mailto:Andrey.Ryabinin@delcredere.org)



## Максим Степанчук

Партнер, адвокат  
[Maxim.Stepanchuk@delcredere.org](mailto:Maxim.Stepanchuk@delcredere.org)

Телеграм канал  
[Delcredere\\_law](#)



Москва, ул. Гашека, 6,  
БЦ «Дукат плейс III», 12-й этаж  
+7 495 737-37-38



Санкт-Петербург, Суворовский проспект, 2Б,  
БЦ «Суворовский», 3-й этаж, оф. 307  
+7 812 655 67 55



[www.delcredere.org](http://www.delcredere.org)