

Полтева Татьяна Владимировна

СНЯТИЕ ОГРАНИЧЕНИЙ НА ВЫПУСК РОССИЙСКИМИ КОМПАНИЯМИ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК КАК ОДИН ИЗ КЛЮЧЕВЫХ ВОПРОСОВ РЕГУЛИРОВАНИЯ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА

На сегодняшний день выпуск российскими компаниями депозитарных расписок ограничен, в связи с этим многие российские компании уже не имеют возможности выпускать депозитарные расписки из-за достижения лимита. В статье рассмотрен актуальный вопрос возможного снятия ограничений на выпуск депозитарных расписок.

Проанализированы взгляды законодателя относительно этой проблемы, а также происходящие и планируемые законодательные изменения. Выявлены проблемы и возможности, связанные с данным вопросом.

Адрес статьи: www.gramota.net/materials/1/2014/1/27.html

Статья опубликована в авторской редакции и отражает точку зрения автора(ов) по рассматриваемому вопросу.

Источник

Альманах современной науки и образования

Тамбов: Грамота, 2014. № 1 (80). С. 91-93. ISSN 1993-5552.

Адрес журнала: www.gramota.net/editions/1.html

Содержание данного номера журнала: www.gramota.net/materials/1/2014/1/

© Издательство "Грамота"

Информация о возможности публикации статей в журнале размещена на Интернет сайте издательства: www.gramota.net

Вопросы, связанные с публикациями научных материалов, редакция просит направлять на адрес: almanac@gramota.net

ROLE OF ARCHETYPES IN THE MOST POPULAR SPORTS IMAGE FORMATION

Pozdnyshev Evgenii Vyacheslavovich, Ph. D. in Philosophy, Associate Professor
Kyiv National Economic University named after V. Hetman, Ukraine
leon2003@akson45.kiev.ua

This article investigates the connections of eight basic archetypes (Overlord, Hero, Child, Aesthete, Keeper, Thinker, Seeker, Friend) with the most popular 20 sports. The role of these archetypes in the most popular sports image formation is shown. The purpose of this work was to establish the presence (or absence) of the particular archetype connection with the particular sport. This problem has not been previously considered in scientific literature.

Key words and phrases: archetype; image; brand name; image in sport; sports.

УДК 336.76

Экономические науки

На сегодняшний день выпуск российскими компаниями депозитарных расписок ограничен, в связи с этим многие российские компании уже не имеют возможности выпускать депозитарные расписки из-за достижения лимита. В статье рассмотрен актуальный вопрос возможного снятия ограничений на выпуск депозитарных расписок. Проанализированы взгляды законодателя относительно этой проблемы, а также происходящие и планируемые законодательные изменения. Выявлены проблемы и возможности, связанные с данным вопросом.

Ключевые слова и фразы: депозитарные расписки; иностранный инвестор; российский эмитент; законодательное ограничение; конвертация; арбитраж; Центральный депозитарий.

Полтева Татьяна Владимировна

Тольяттинский государственный университет
tanuam1989@mail.ru

СНЯТИЕ ОГРАНИЧЕНИЙ НА ВЫПУСК РОССИЙСКИМИ КОМПАНИЯМИ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК КАК ОДИН ИЗ КЛЮЧЕВЫХ ВОПРОСОВ РЕГУЛИРОВАНИЯ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА[©]

Современный финансовый рынок с каждым годом становится шире и интересней для своих участников. Разнообразие инструментов, обращающихся на финансовом рынке, всё больше привлекает эмитентов и инвесторов. Так, финансовыми инструментами, представляющими особый интерес для участников рынка, являются депозитарные расписки.

Депозитарная расписка – это вторичная ценная бумага, сертификат, представляющий права на определённое количество или долю ценных бумаг иностранного эмитента.

Преимущества данного инструмента и для инвесторов, и для эмитента огромны.

Для инвестора это возможность приобретения зарубежной ценной бумаги на внутренней площадке, расчёты в привычной валюте, уменьшение странового риска и пр.

Для локального эмитента это возможность привлечения дополнительного капитала, выход на зарубежный рынок, повышение имиджа компании, увеличение ликвидности ценных бумаг и пр.

Сегодня многие российские компании вышли на рынок американских и глобальных депозитарных расписок. Среди них ОАО «АВТОВАЗ», ОАО «Лукойл», ОАО «Газпром», ОАО «Мегафон», ОАО «Мобильные телесистемы» и многие другие [8].

Рынок депозитарных расписок на ценные бумаги российских эмитентов с каждым годом становится всё более востребованным как для зарубежных инвесторов, так и для самих компаний-эмитентов, что подчёркивает важность регулирования отношений между участниками рынка для защиты интересов инвесторов и эмитентов, а также всей страны в целом.

Есть много ключевых вопросов, требующих разрешения со стороны российского законодательства для увеличения прозрачности российского финансового рынка, повышения к нему интереса иностранных участников.

И одним из важнейших дискуссионных вопросов последних нескольких лет в части регулирования российского финансового рынка является вопрос о снятии ограничений на выпуск российскими компаниями депозитарных расписок.

Это связано с тем, что в России на данный момент времени соотношение между ценными бумагами и депозитарными расписками, выпущенными на них, не должно выходить за рамки пропорции, которая установлена для каждого эмитента.

На сегодняшний момент, согласно российскому законодательству, компании, ценные бумаги которых включены в котировальные списки А1 и А2 бирж России, имеют право размещать за рубежом до 25% своих ценных бумаг. Количество ценных бумаг компаний, включенных в котировальный список Б российских бирж, на зарубежных площадках может составлять лишь 15% от их общего числа. Если ценные бумаги включены в котировальные списки В и И российских бирж, то российская компания может разместить за границей не более 5% ценных бумаг [1, ст. 11.1].

Это законодательное ограничение приводит к тому, что конвертация локальных ценных бумаг в депозитарные расписки уже невозможна при превышении допустимой нормы, в результате чего возникает большой спред между ценой депозитарной расписки и ценой соответствующего числа локальных ценных бумаг. Подобная разница в ценах существует у таких компаний как ОАО «Мобильные телесистемы», ОАО «Фарм-стандарт», ОАО «Магнит» и др. [5].

На законодательном уровне уже с 2011 года обсуждается вопрос о том, чтобы снять эти ограничения на выпуск депозитарных расписок. Вопрос очень спорный и дискуссионный. Ведь, действительно, снятие ограничений без определённых оговорок может привести к тому, что ликвидность с российского рынка перетечёт за рубеж.

Так, ещё в 2011 году на тот момент глава Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) России (ныне Службы Банка России по финансовым рынкам) В. Миловидов высказывал следующую точку зрения: «Есть предложение оставить право голоса только тем владельцам расписок, которые раскрыли информацию о себе; либо же право голосовать могло бы остаться только у базового актива, то есть у локальных акций» [Цит. по: 6].

Изначально ФСФР России был подготовлен проект приказа, который при выполнении определённых условий отменил бы ограничения на выпуск депозитарных расписок с 2013 года. Однако этот проект так и не был реализован.

В 2012 году заместитель руководителя ФСФР России Е. Курицына уточнила по данному вопросу, что пока в России нет аккредитованного центрального депозитария, подчеркнув, что «сначала нужно создать полноценную инфраструктуру, которая будет обеспечивать интересы иностранных инвесторов, чтобы им в какой-то момент было все равно, что покупать – расписки или локальные акции» [7].

Тему снятия ограничений в октябре 2012 года поднимал и на тот момент глава ФСФР России Д. Панкин.

Тогда этот вопрос возник в связи с тем, что рынок первичного размещения акций российскими компаниями прочно закрепился за пределами России. Д. Панкин предложил разрешить эмитентам, разместившим все акции в России, через определённое время конвертировать их в депозитарные расписки в неограниченном объёме [2].

Данное решение объяснялось тем, что предполагалось, что эмитенты через определённое время не будут использовать возможность конвертации акций в депозитарные расписки, убедившись в ликвидности российского рынка. Рост ликвидности внутреннего рынка при этом должен был обеспечить Центральный депозитарий и крупные международные расчётные системы, работающие через него. Именно эти организации должны были бы облегчить доступ иностранных инвесторов к российским ценным бумагам.

В итоге 6 ноября 2012 года приказом ФСФР России статус Центрального депозитария получил НКО ЗАО «Национальный расчётный депозитарий» (НРД), входящий в группу «Московская биржа» [9]. Центральный депозитарий был создан с целью предоставления расчётных и депозитарных услуг на российском и международном финансовых рынках, а также с целью увеличения прозрачности, повышения конкурентоспособности российского финансового рынка и облегчения доступа иностранных инвесторов к российским ценным бумагам напрямую.

Снова вопрос снятия ограничений на выпуск депозитарных расписок поднялся на уровне ФСФР России в феврале 2013 года. Была высказана мысль, что отменять ограничения на конвертацию можно только тогда, когда на российском рынке акций начнут работать расчётные системы *Euroclear* и *Clearstream* [4].

Ещё в 2012 году *Euroclear* и *Clearstream* вошли в перечень организаций, которым Центральный депозитарий («Национальный расчётный депозитарий») открывает счета номинального держателя.

С февраля 2013 года эти расчётные системы начали работать с российскими облигациями. А допуск к российскому рынку акций планируется не ранее, чем в июле 2014 года.

В связи с этим может измениться спрос и на депозитарные расписки, обращающиеся на зарубежном рынке, так как иностранный инвестор будет иметь доступ к российскому рынку акций напрямую. Поэтому изначально отмену ограничений привязывали именно к этой дате.

Однако с передачей в сентябре 2013 года функций Федеральной службы по финансовым рынкам России Центральному банку РФ решение руководства по этому вопросу отложилось ещё на неопределённый срок.

Руководитель Службы Банка России по финансовым рынкам С. Швецов в октябре 2013 года выступил с заявлением о том, что в 2014 году отмена ограничений на выпуск депозитарных расписок не планируется, пояснив это тем, что, в первую очередь, нужно сократить разницу, сложившуюся между ценами акций и депозитарных расписок на них.

Сокращение сложившегося спреда планируется за счёт предложения инфраструктурных инноваций для роста привлекательности локальных акций. Так, по словам С. Швецова, «для привлечения на Московскую биржу иностранных инвесторов Служба по финансовым рынкам намерена ввести в действие кодекс корпоративного управления» [3].

При этом было замечено, что вопрос – решённый, ограничения сняты будут, но только сроки пока не определены. Основная стратегия заключается в повышении привлекательности для иностранных инвесторов локального рынка акций на внутренних площадках.

Известно, что одним из постулатов технического анализа является положение о том, что рынок учитывает всё. Поэтому важно заметить, что обсуждаемый вопрос о планируемых законодательных изменениях рынков частично отыграл. Спрэд, возникший между локальными ценными бумагами и депозитарными расписками на них, частично сократился за счёт арбитражного давления.

Действительно, снятие ограничений на выпуск депозитарных расписок несёт за собой множество возможностей для получения дохода.

Как было замечено выше, сегодня причина спреда в ценах на один и тот же базовый актив на разных рынках заключается в ограничении на выпуск депозитарных расписок. Однако снятие ограничений с конвертации локальных акций в депозитарные расписки и наоборот должно привести к полному устранению дисконтов к депозитарным распискам благодаря арбитражному давлению.

Таким образом, отмена ограничений на выпуск депозитарных расписок позволит арбитражёрам получить прибыль, которая будет соизмерима со сложившейся величиной дисконта по ценным бумагам, существующего на данный момент.

Различают арбитраж статистический и чистый.

При чистом арбитраже происходит покупка и продажа локальных ценных бумаг и депозитарных расписок на них, а затем проводится конвертация с целью фиксации прибыли.

При статистическом арбитраже также происходит покупка и продажа локальных ценных бумаг и депозитарных расписок на них, однако конвертации как таковой не происходит, так как действия арбитражёров сами изменяют цены на локальные ценные бумаги и на депозитарные расписки, уменьшая возникшую в ценах разницу. Спрэд будет сокращаться, и когда цены сравняются, арбитражёр сможет зафиксировать прибыль. При этом неважно, в какую сторону будет двигаться рынок в целом, так как разница в размере существующего спреда будет уже зафиксирована.

Также целесообразно предположить, что отмена ограничений на выпуск депозитарных расписок российскими эмитентами позволит получить прибыль не только арбитражёрам, но и владельцам локальных ценных бумаг, если они будут недооценены по сравнению с депозитарными расписками на них.

Вопрос регулирования программ расписок на данный момент представляется наиболее значимым. Благодаря значительным законодательным изменениям, проводимым в последние годы, отмена ограничений на выпуск депозитарных расписок может и не вызвать сильное перетекание ликвидности за рубеж.

Но всё же интерес к депозитарным распискам со стороны иностранного инвестора будет всегда: важнейшим преимуществом данного финансового инструмента является уменьшение странового риска и удобство расчётов. Поэтому спрос на депозитарные расписки очевиден.

Возможно, программы выпуска депозитарных расписок уже не представляют угрозы для развития локального российского финансового рынка, и отмена ограничений не только повысит место России в рейтинге стран с программами американских и глобальных депозитарных расписок, но и улучшит показатели локального российского фондового рынка.

Список литературы

1. Об утверждении Положения о порядке выдачи Федеральной службой по финансовым рынкам разрешения на размещение и (или) организацию обращения эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов за пределами Российской Федерации [Электронный ресурс]: Приказ ФСФР РФ от 10.06.2009 № 09-21/пз-н (ред. от 12.11.2009). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_97799/ (дата обращения: 02.12.2013).
2. <http://bankir.ru/novosti/sberbank-na-chetvert-za-granitsei-10036301/> (дата обращения: 02.12.2013).
3. <http://mfd.ru/news/view/?id=1852945> (дата обращения: 02.12.2013).
4. <http://skatr.ru/kommersant-fsfr-raspakhnula-rossiiskii-rynok-dlya-inostrannykh-investorov> (дата обращения: 02.12.2013).
5. <http://www.finam.ru/analysis/quotes/default.asp?0=&t=6021343> (дата обращения: 02.12.2013).
6. <http://www.ir-russia.ru/news/BNY-seminar-10032011.htm> (дата обращения: 02.12.2013).
7. <http://www.vestifinance.ru/articles/11855> (дата обращения: 02.12.2013).
8. <https://www.adr.com/DRSearch/CustomDRSearch> (дата обращения: 02.12.2013).
9. <https://www.nsd.ru/ru/about/info/> (дата обращения: 02.12.2013).

RESTRICTIONS REMOVAL ON DEPOSITARY RECEIPTS ISSUE BY RUSSIAN COMPANIES AS ONE OF KEY RUSSIAN FINANCIAL MARKET REGULATION PROBLEMS

Polteva Tat'yana Vladimirovna
Togliatti State University
tanyam1989@mail.ru

Today depositary receipts issue by the Russian companies is limited, therefore many Russian companies have no opportunity to issue depositary receipts due to limit achievement. The topical question about possible restrictions removal on depositary receipts issue is considered in this article. The legislator's views on this problem, as well as current and planned legislative changes are analyzed. Problems and opportunities associated with this aspect are revealed.

Key words and phrases: depositary receipts; foreign investor; Russian issuer; legislative restriction; conversion; arbitration; Central Depository.