



# Российские компании на мировом рынке депозитарных расписок

О.А. Зубкова

Современный этап развития международных экономических отношений характеризуется значительными изменениями в мировом инвестиционном процессе. Регулярность и огромные масштабы движения инвестиций между национальными и международными фондовыми рынками дают основание говорить о таком явлении в сфере международных инвестиций, как финансовая глобализация, в результате которой инвестиционные ресурсы и инвестиционные процессы становятся глобальными. Мировой инвестиционный процесс на основе взаимосвязи и взаимозависимости интегрирующихся национальных фондовых рынков формирует глобальный инвестиционный рынок.

В результате либерализации мирового инвестиционного процесса устраняются препятствия для доступа на национальные рынки иностранных участников и осуществляется гармонизация правил и норм инвестирования.

Быстрое развитие глобального инвестиционного процесса стало устойчивой тенденцией в развитии мировой экономики, в результате чего стираются границы движения капитала между странами. Это заключается, во-первых, в расширении географии распространения международного инвестиционного рынка, включающего все новые и новые региональные рынки; во-вторых, во всё более интенсивно идущих процессах глобализации, то есть в структурном, организационном, операционном и юридическом формировании общемирового инвестиционного пространства; в-третьих, в появлении и оперативном внедрении в практику функционирования фондовых рынков совершенно новых инструментов и средств, обеспечивающих ускорение движения капиталов, и, наконец, в-четвертых, в том, что процессы на фондовых рынках активно влияют на экономическую ситуацию стран с развитой рыночной и переходной экономикой.

## **Место российских компаний на мировом рынке**

В создавшихся современных условиях заслуживает внимание такой показатель, как место российских компаний на мировом рынке депозитарных расписок. На основании ежегодных отчетов Банка Нью-Йорка рассмотрим изменение доли российских компаний в общемировом выпуске спонсируемых программ депозитарных расписок за последние шесть лет (см. таблицу 1). В 2009 году доля российских компаний в общемировом выпуске спонсируемых программ депозитарных расписок превысила 8% (168 программ).

На первый взгляд, место российских компаний по этому показателю кажется незначительным. Однако, если посмотреть в сравнении с другими странами, то можно сделать другой вывод. Спонсируемые программы депозитарных расписок, по странам представлены на рисунке 1. Как видно из рисунка 1, Россия не намного отстает от стран-лидеров по данному показателю и находится примерно на таком же уровне, как Австралия, Великобритания и Бразилия.

## **Количество программ и их стоимость**

Не следует забывать, что количество программ депозитарных расписок и их стоимость – это разные показатели. Следовательно, и распределение по странам на основе каждого из этих двух показателей будет разным. Позиции российских компаний по показателю стоимости программ депозитарных расписок уступают их показателям по количеству. Для наглядности рассмотрим основные торговые площадки, где происходит торговля депозитарными расписками.



Таблица 1

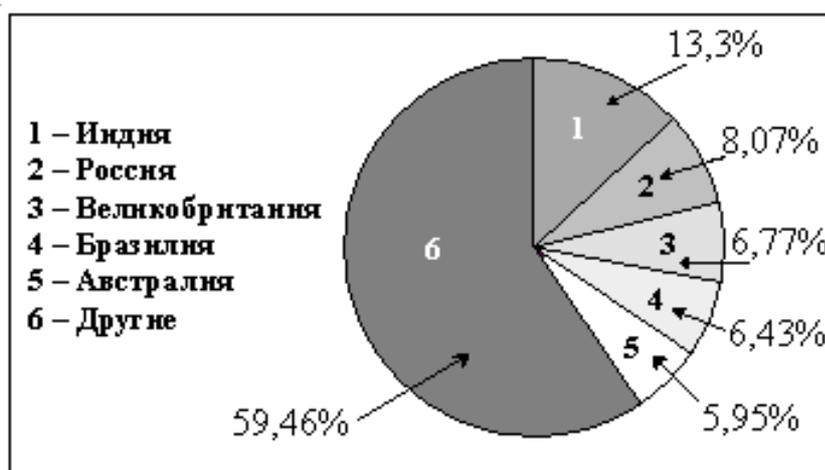
## Доля российских компаний в общемировом выпуске спонсируемых программ депозитарных расписок, (%)

Страна	Годы					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Россия	5,0	5,38	5,79	6,89	8,26	8,07

Источник: The Bank of New York Mellon. Режим доступа: [[http://www.adrbnymellon.com/dr\\_pub\\_statistics.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_pub_statistics.jsp)]

Рисунок 1

## Спонсируемые программы депозитарных расписок за 2009 г.



Источник: The Bank of New York Mellon. Режим доступа: [[http://www.adrbnymellon.com/dr\\_pub\\_statistics.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_pub_statistics.jsp)]

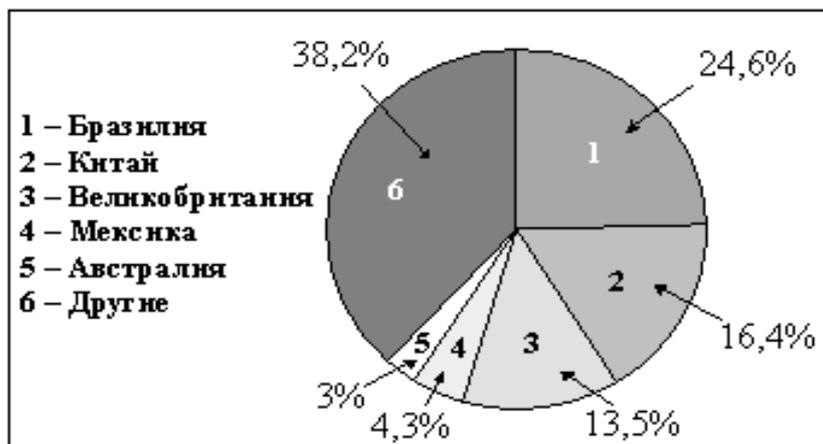
1. В первую очередь это традиционные фондовые биржи Соединенных Штатов Америки (Нью-йоркская фондовая биржа (NYSE), Американская фондовая биржа (AMEX) и НАСДАК (NASDAQ))<sup>1</sup>. На этих трех биржах сосредоточена львиная доля всех выпускаемых депозитарных расписок в мире (более

80%). В 2009 году на этих крупнейших биржах было размещено 114 млрд депозитарных расписок стоимостью примерно 2,5 трлн долл. США<sup>2</sup>. Рассмотрим распределение по странам по данному показателю (стоимость АДР). Здесь среди стран-лидеров России уже нет (см. рисунок 2).



Рисунок 2

Стоимость АДР за 2009 г.



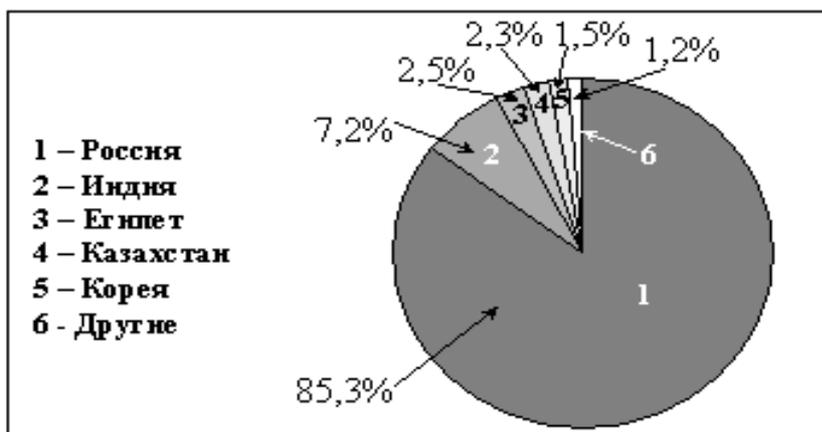
Источник: The Bank of New York Mellon. Режим доступа: [http://www.adrbnymellon.com/dr\_pub\_statistics.jsp]

Наиболее активно на американских фондовых биржах торгуются депозитарные расписки бразильских компаний, таких как Petrobras и Vale. За 2009 г. стоимость их АДР составля-

ла 170,5 и 145,3 млрд долл., соответственно. Общая стоимость активов бразильских компаний на американских фондовых рынках, по итогам 2009 г., составила 614 млрд долл.<sup>3</sup>.

Рисунок 3

Стоимость депозитарных расписок, торгующихся через систему ИОБ за 2009 г.



Источник: The Bank of New York Mellon. Режим доступа: [http://www.adrbnymellon.com/dr\_pub\_statistics.jsp]



2. На европейском континенте с недавних пор появилась новая система «ИОБ» (the International Order Book - IOB), где торгуют программами депозитарных расписок, размещенных на Лондонской (LSE) и Люксембургской (LuxSE) биржах<sup>4</sup>. Стоимость депозитарных расписок, торгуемых через эту систему, в 2009 году составила примерно 214 млрд долл. США. Эту систему можно назвать вторым крупнейшим центром торговли депозитарных расписок. Здесь предпочитают размещать свои программы депозитарных расписок компании-эмитенты из стран с развивающейся экономикой. Именно на «ИОБ» российские компании-эмитенты Газпром, Лукойл, Роснефть, Нориль-

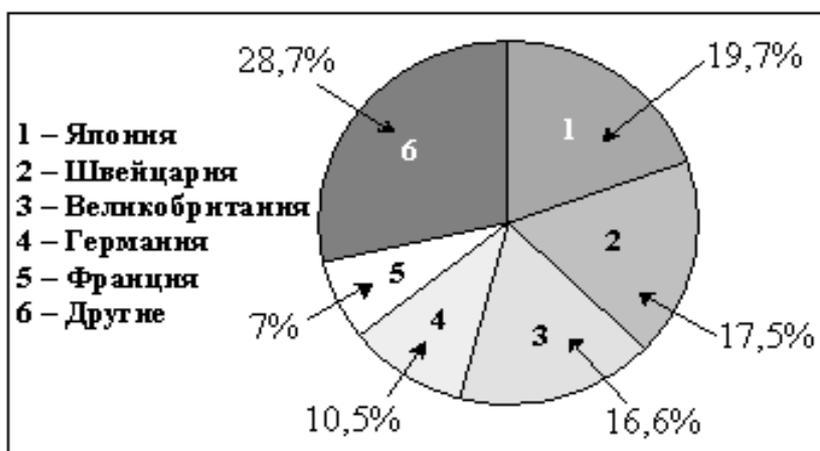
ский Никель и др. играют наиболее значительную роль. Их присутствие на данном рынке доминирующее<sup>5</sup>.

В 2009 г. стоимость активов всех российских компаний на данной торговой площадке составила 182,7 млрд долл. Это чуть больше, чем у одной бразильской Petrobras, разместившей свои активы на американских биржах<sup>6</sup>.

3. Третьим крупнейшим центром размещения считается внебиржевая система «ОТС»<sup>7</sup>. За 2009 год на данной торговой площадке были размещены более 4,7 млрд депозитарных расписок, общая стоимость которых превысила 74,2 млрд долл.<sup>8</sup>.

Рисунок 4

Стоимость депозитарных расписок, торгуемых через систему «ОТС» за 2009 г.



Источник: The Bank of New York Mellon. Режим доступа: [[http://www.adrbnymellon.com/dr\\_pub\\_statistics.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_pub_statistics.jsp)]

Если смотреть статистику по странам в целом, то лидером за 2009 г. является Япония, компании этой страны разместили свои активы на 14,6 млрд долл. Российские компании-эмитенты в целом не являются лидерами по размещению своих активов через данную систему. Однако в списке десяти наиболее активно-торгующихся программ депозитарных расписок, по итогам 2009 г., есть российские компании: «Газпром» и «Лукойл», занимающие 5-е и 6-е места соответственно, (2,8 и 2,4 млрд долл.)<sup>9</sup>.

### Выводы и перспективы

С каждым годом количество программ депозитарных расписок, выпущенных российскими компаниями, растет. Также наблюдается положительная динамика увеличения доли наших компаний в мире по данному показателю.

Однако, несмотря на лидирующие позиции в количестве выпущенных программ, стоимость данных активов невелика. Об этом свидетельствует тот факт, что по показателю стоимости выпущенных программ депозитарных расписок в мировом объеме Россия не является лидером.



Тем не менее, при активном развитии новых торговых площадок, а в особенности, при развитии европейских фондовых бирж, где размещаются программы депозитарных расписок, у российских компаний есть все шансы стать в один ряд со странами-лидерами по стоимости выпущенных активов для привлечения иностранного капитала.

---

**Примечания:**

<sup>1</sup> Мировой фондовый рынок и интересы России, [отв. ред. Д.В. Смыслов]; Ин-т мировой экономики и международных отношений. – М.: Наука, 2006;

<sup>2</sup>[http://www.adrbnymellon.com/dr\\_pub\\_statistics.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_pub_statistics.jsp);

<sup>3</sup>[http://www.adrbnymellon.com/dr\\_pub\\_statistics.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_pub_statistics.jsp);

<sup>4</sup><http://www.londonstockexchange.com/traders-and-brokers/products-services/trading-services/international-order-book/order-book.htm>;

<sup>5</sup>[http://www.adrbnymellon.com/dr\\_pub\\_statistics.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_pub_statistics.jsp);

<sup>6</sup>[http://www.adrbnymellon.com/dr\\_pub\\_statistics.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_pub_statistics.jsp);

<sup>7</sup> Penny Davenport. A Practical Guide to Collateral Management in the OTC Derivatives Market (Finance

and Capital Markets). Palgrave Macmillan. 2003;

<sup>8</sup>[http://www.adrbnymellon.com/dr\\_pub\\_statistics.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_pub_statistics.jsp);

<sup>9</sup>[http://www.adrbnymellon.com/dr\\_pub\\_statistics.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_pub_statistics.jsp).

---

**Библиография:**

1. Мировой фондовый рынок и интересы России, [отв. ред. Д.В. Смыслов]; Ин-т мировой экономики и междунар. Отношений. – М.: Наука, 2006. – 358 с.;

2. Ольшаный А.И., Деятельность российских эмитентов на международном рынке евробумаг. – Изд-во Национального ин-та бизнеса, 2007. – 344 с.;

3. Penny Davenport. A Practical Guide to Collateral Management in the OTC Derivatives Market (Finance and Capital Markets). Palgrave Macmillan. 2003. – 304 p.

При написании статьи использованы следующие интернет-ресурсы:

1. <http://www.adr.com>;

2. <http://www.adrbnymellon.com>;

3. <http://www.londonstockexchange.com>;

4. <http://www.micex.ru>.

