

УДК 339.137.2

А.П. Семьянинов (4 курс, каф. МЭ), А.Р. Каньковская, к.э.н., доц.

ПЕРСПЕКТИВЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ПОСРЕДСТВОМ АДР

Важное значение для российской экономики имеет привлечение не только отечественных, но и иностранных инвесторов. Без иностранных инвестиций практически невозможно наладить производство, решить финансовые и социальные проблемы. Привлечению иностранных инвестиций может мешать не только политическая и финансовая нестабильность, но и отсутствие последовательной федеральной инвестиционной политики. Налоговая система, делающая производство продукции малоприбыльным, часто неоправданно высокие таможенные пошлины и сборы, несовершенство законодательства в целом, делают Россию зоной повышенного инвестиционного риска. В результате этого у иностранных инвесторов нет достаточной уверенности в том, что долгосрочные вложения в российскую экономику впоследствии себя окупят. Также сомнительны для них и гарантии того, что государство возместит иностранным инвесторам в полном размере и в разумный срок убытки в случае изъятия их собственности. Показатели реализации инвестиционных проектов на территории России не высоки. Так в 1996 г. общая сумма инвестиционных проектов в реальный сектор российской экономики составила лишь немногим более \$1 миллиарда, из которых \$521,7 миллиона приходилось на вложения в природные ресурсы России. В 1997 г. доля иностранных инвестиции увеличилась до \$2,8 миллиардов. Не принесли ожидаемых результатов и залоговые аукционы. Принятый в конце 1995 г. Федеральный закон № 222-ФЗ “О соглашениях о разделе продукции” вместо привлечения средств в природно-ресурсовые отрасли отпугнул потенциальных инвесторов. Пока в борьбе за инвестиции Россия уступает своим конкурентам – Китаю, Сингапуру, Бразилии, Чешской Республике и другим политически стабильным государствам, которые смогли создать разумное инвестиционное законодательство, обеспечив инвесторам возможность с меньшим риском и затратами получать прибыль. Однако интерес инвесторов к России как к богатейшей сырьевой державе не угасает и, в случае создания более благоприятного климата для инвестирования, может привести к значительным финансовым вливаниям в экономику страны.

В условиях, когда привлечение иностранного капитала затруднено, многие российские компании ищут способы выхода на международные фондовые рынки для продажи своих ценных бумаг. Так, в 1995 – начале 1996 г.г. российские эмитенты начали продажу своих ценных бумаг иностранным инвесторам путем выпуска депозитарных расписок за рубежом.

Выпуск американских депозитарных расписок – основной способ продажи российских ценных бумаг в США. Одновременно – это перспективная возможность привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику. Американские депозитарные расписки выпускаются банком-депозитарием в Соединенных Штатах. Каждая из них представляет право собственности на одну или несколько отечественных ценных бумаг, находящихся в российском банке-хранителе. Продавая депозитарные расписки зарубежным инвесторам на международном фондовом рынке, отечественная компания одновременно продает свои ценные бумаги, представленные ими. Дешевизна проведения проектов выпуска американских депозитарных расписок, легкость совершения сделок с ними, возможности по снижению налогового бремени, а также другие преимущества делают их выгодным вложением средств как для российских эмитентов, так и для иностранных инвесторов. Многие отечественные компании успешно завершили выпуск депозитарных расписок. Среди них РАО “Газпром”, ОАО “ЛУКОЙЛ”, ОАО “МОСЭНЕРГО”, АКБ “Возрождение” и другие российские компании и коммерческие банки. В будущем, наряду с выпуском еврооблигаций, возможно использование депозитарных расписок при реструктуризации внешнего долга России.

Преимущества проектов выпуска депозитарных расписок.

Специалисты крупнейшего депозитарного банка и единственного депозитария, обслуживающего программы выпуска депозитарных расписок для российских компаний Bank of New York (BONY) объясняют привлекательность депозитарных расписок как разновидности ценных бумаг следующими факторами:

- преодоление инвесторами ограничений при совершении сделок с ценными бумагами иностранных компаний;
- возможность получения дивидендов и управления предприятием;
- информированность об эмитенте и иные преимущества;
- отсутствие у инвестора обязанности платить иностранному финансовому институту за услуги по их хранению,
- повышение ликвидности ценных бумаг, представленных депозитарными расписками.

С точки зрения компании-эмитента депозитарные расписки позволяют

- привлечь иностранный капитал для решения стратегических задач, стоящих перед компаниями;
- получить доступ не только к фондовому рынку США, но и к фондовым рынкам других стран (“global offering”);
- обеспечить продаваемые ценные бумаги листингом на ведущих биржах всего мира;
- косвенно привлечь внимание всего мира к продукции или услугам, предлагаемым компанией-эмитентом;
- поднять цену своих ценных бумаг на российском фондовом рынке, повысить их ликвидность.

Большую сложность при проведении отдельных типов проектов депозитарных расписок вызывает несоответствие российской финансовой отчетности – международной, в том числе US GAAP.

Отечественное законодательство о валютном регулировании и валютном контроле, в целом, позволяет проведение проектов депозитарных расписок. Однако спорным остается, вопрос о покупке депозитарных расписок российскими инвесторами. Покупая депозитарную расписку и ценную бумагу, ей представленную, такой инвестор совершает валютную операцию, связанную с движением капитала, и подпадает под действие Закона РФ от 9 октября 1992 г. “О валютном регулировании и валютном контроле”, и его несоблюдение ведет к ответственности, вплоть до “взыскания в доход государства всего полученного по ...сделкам”. Действующий порядок требует получения разрешения (лицензии) Центрального банка РФ на осуществление таких сделок.

Проекты выпуска депозитарных расписок, несмотря на определенные трудности, являются эффективным способом привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику. Это наиболее перспективный путь выхода российских эмитентов на международный фондовый рынок в ближайшие годы. Они относительно недороги и, в случае выбора квалифицированных зарубежных консультантов, могут быть проведены за семь-десять месяцев. Опыт проведения проектов депозитарных расписок российскими эмитентами в целом можно считать успешным. Для российских депозитариев участие в проектах депозитарных расписок требует их всестороннего совершенствования с точки зрения соответствия международным стандартам.