

**ИНТЕРНАУКА**  
*internauka.org*

*На правах рукописи*

Скотецкий Андрей Николаевич

**ПРАВОВАЯ ПРИРОДА  
ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК.  
ДЕПОЗИТАРНАЯ ПРОГРАММА -  
КОМПЛЕКС ПРАВОВЫХ  
ОТНОШЕНИЙ**

Монография

Москва  
2016

УДК 336.7  
ББК 65.262  
С44

ISBN 978-5-9907913-1-2

**А.Н. Скотецкий**

**С44 «Правовая природа депозитарных расписок. Депозитарная программа – комплекс правовых отношений»:** – Монография. – Москва, Изд. «Интернаука», 2016. – 84 с.

В представленной монографии раскрываются особенности отношений, складывающихся при выпуске, размещении и обращении депозитарных расписок в процессе реализации внешних и внутренних депозитарных программ, исследуется правовая природа депозитарной расписки как комплекса имущественных и обязательственных прав, природа депозитарных программ и их участников. На основании анализа правовых норм и типовых условий депозитарных соглашений, а также отечественной и зарубежной практики реализации депозитарных программ определяются факторы, влияющие на эффективность реализации депозитарных программ, выработаны теоретические выводы и предложения по совершенствованию действующего российского законодательства, предложен альтернативный подход к регулированию отношений, возникающих при выпуске, размещении и обращении депозитарных расписок, основанный на обеспечении баланса интересов участников депозитарных программ.

ББК 65.262

ISBN 978-5-9907913-1-2

© А.Н. Скотецкий, 2016  
© ООО «Интернаука», 2016

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>Введение</b> .....	4
<b>Глава I. Сущность и система правового регулирования депозитарных расписок</b> .....	7
1.1. Депозитарные расписки как средство международного инвестирования.....	7
1.2. Место депозитарных расписок в системе ценных бумаг. Понятие, правовая природа и система регулирования депозитарных расписок.....	16
<b>Глава II. Депозитарная программа как комплекс правовых отношений</b> .....	35
2.1. Классификация депозитарных программ, их участники и правовая природа.....	35
2.2. Депозитарное соглашение как основа депозитарной программы.....	49
<b>Заключение</b> .....	74

## ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время происходит размывание границ между национальными рынками различных государств, создаются условия для стандартизации всеобщего развития, унификации правового регулирования, формируется общемировое экономическое пространство.

Продуктом глобализации является международный финансовый рынок, включающий в себя национальные финансовые рынки и международные финансовые центры, обеспечивающие аккумуляцию огромных ресурсов (инвестиций, капиталов) и их перераспределение между хозяйствующими субъектами и государствами в планетарном масштабе.

Доминирующее положение на международном финансовом рынке занимают крупнейшие по капитализации и ликвидности мировые финансовые центры в США, Англии, странах континентальной Европы и Японии.

В 2014 г. капитализация фондового рынка США превышала \$ 16 трлн., а Лондонская фондовая биржа является крупнейшей биржей в Европе. На ее долю приходится около 50 % всего оборота международной торговли акциями [26]. Здесь проводится самое большое число листингов иностранных компаний в мире.

Вместе с тем тенденция последних лет свидетельствует о растущем влиянии национальных финансовых рынков развивающихся стран. К примеру, совокупная капитализация китайского фондового рынка, представленного Шанхайской и Шэньчжэньской фондовыми биржами, выросла с \$ 400 млрд. в 2005 г. до \$ 4,48 трлн. в 2014 г., позволив ему занять второе место в мире по объему после США [30]. В свою очередь, Гонконг, Сингапур, Токио и Сеул входят в десятку крупнейших мировых финансовых центров [45].

Поддавшись общемировым тенденциям, Правительство Российской Федерации в 2008 г. поставило задачу по формированию до 2020 г. на территории нашей страны конкурентоспособного мирового финансового центра [10]. В этой связи в российское законодательство были внесены изменения, в том числе, расширившие перечень финансовых инструментов.

Вместе с тем основной финансовый инструмент международного рынка капитала – российская депозитарная расписка (RDR) был введен в законодательство Российской Федерации еще в 2006 г. [9]. А возможность размещение и обращение ценных бумаг российских эмитентов за пределами Российской в форме иностранных ценных

бумаг – депозитарных расписок была установлена в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг» в 2002 г. [5].

Депозитарные расписки являются наиболее популярным среди компаний средством, позволяющим выйти на зарубежные финансовые рынки. Это правовая форма, в которой акции или облигации иностранного эмитента могут существовать, размещаться и обращаться на фондовом рынке конкретной страны в соответствии с ее законодательством наравне с национальным ценным бумагам.

Сегодня на международном фондовом рынке обращаются депозитарные расписки на акции эмитентов более чем из 85 стран [43].

В 2014 г. на Нью-Йоркской фондовой бирже состоялось первичное размещение обыкновенных акций китайской интернет-компании Alibaba Group Holding Ltd. в форме американских депозитарных расписок (ADR) на сумму в \$ 21 млрд., признанное крупнейшим в истории фондового рынка [37].

В форме глобальных депозитарных расписок на Лондонской фондовой бирже были размещены, в частности, акции нефтяной компании ОАО «НК «Роснефть» в 2006 г. объемом \$ 235.5 млн. [25], АФК «Система» в 2005 г. на сумму \$ 1,3 млрд., оператора мобильной связи «Мегафон» в 2012 г. на сумму с \$ 1,7 млрд., интернет компании Mail.ru Group в 2010 г. стоимостью \$ 912 млн., производителя газа «Новатэк» в 2005 г. на сумму \$ 878,5 млн.

Акции российской интернет-компании «Яндекс» были размещены в форме АДР в 2011 г. на бирже NASDAQ. По объему вырученных средств данный выпуск стал вторым среди интернет-компаний после “Google” и составил \$ 1,3 млрд., а первой среди российских компаний, разместивших свои акции в форме депозитарных расписок на Гонконгской фондовой бирже, стала Объединенная компания «РУСАЛ», привлечшая в 2010 г. \$ 2,24 млрд. [36].

По состоянию на 2014 г. насчитывалось свыше 230 депозитарных программ, в основе которых лежат ценных бумагах российских эмитентов. Однако по количеству депозитарных программ национальных компаний Россия занимает лишь седьмое место, уступив Индии, Великобритании, Японии, Китаю, Австралии и Гонконгу.

Введенные в 2014 г. в отношении Российской Федерации санкции и замедлившийся экономический рост страны являются факторами, препятствующими привлечению отечественными компаниями капитала на фондовых рынках Запада, что заставляет российских эмитентов искать альтернативные источники финансирования, в том числе, в странах Азиатско-Тихоокеанского региона.

Популярностью не пользуются также программы по выпуску РДР, призванные обеспечить присвоение российскому фондовому рынку статуса Международного финансового центра. Первый и пока единственный выпуск расписок на обыкновенные акции ОК «РУСАЛ», учрежденной на острове Джерси, был зарегистрирован ФСФР России в еще 2010 г. [31; 32].

В этой связи, актуальность освещаемой темы обусловлена необходимостью анализа эффективности правовых норм и типовых условий депозитарных соглашений, регулирующих отношения по выпуску, размещению и обращению российских депозитарных расписок, а также ценных бумаг иностранных эмитентов, удостоверяющих права в отношении эмиссионных ценных бумаг российских компаний – иностранных депозитарных расписок.

На данный момент наука еще не выработала концептуальный подход к правовому регулированию отношений, возникающих при выпуске, размещении и обращении депозитарных расписок, основанный на балансе интересов участников депозитарных программ (компания, депозитария – эмитента депозитарных программ и владельца депозитарных расписок).

Комплексные исследования теоретических и практических вопросов эффективности правового регулирования внешнего и внутреннего рынков депозитарных расписок в российской науке не проводилось.

Данная работа призвана восполнить существующий пробел. В ней раскрываются особенности правового регулирования отношений, складывающихся в процессе реализации депозитарных программ, определяется правовая природа депозитарных программ и ее участников, анализируются подходы к правовому регулированию депозитарных программ на основе нормативных правовых актов Российской Федерации, Соединенных Штатов Америки и некоторых других стран, а также Европейского союза и Евразийского союза, отечественной и зарубежной практики, определяются факторы в правовом регулировании, влияющие на эффективность реализации депозитарных программ, выработаны теоретические выводы и предложения по совершенствованию действующего российского законодательства.

*Монография*

*Скотецкий Андрей Николаевич*

**ПРАВОВАЯ ПРИРОДА  
ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК.**

**ДЕПОЗИТАРНАЯ ПРОГРАММА –  
КОМПЛЕКС ПРАВОВЫХ ОТНОШЕНИЙ**

**Научное издание**

Подписано в печать 31.03.2016. Формат бумаги 60x84/16.  
Бумага офсет №1. Гарнитура Times. Печать цифровая.  
Усл. печ. л. 5,25. Тираж 550 экз.

Издательство «Интернаука»  
127276, г. Москва, ул. Ботаническая, д. 14, офис 21  
E-mail: mail@internauka.org

Отпечатано в полном соответствии с качеством предоставленного  
оригинал-макета в типографии «Allprint»  
630004, г. Новосибирск, Вокзальная магистраль, 3