

СЕМИНАР

Рынок ценных бумаг в Республике Беларусь:
тенденции, новации, направления развития

ПРАКТИКА ПРИМЕНЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК НА МИРОВОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ



Определение депозитарных расписок

Номинированная, как правило, в долларах США производная ценная бумага, которая удостоверяет право собственности на лежащие в ее основе акции (локальные акции) иностранного эмитента.



Участники программы депозитарных расписок

ЭМИТЕНТ

Эмитент локальных акций

БАНК-ДЕПОЗИТАРИЙ

Банк, выступающий в качестве «агента» эмитента. Создает и выпускает ДР, администрирует программу ДР. Выступает как посредник, информационный и платежный агент между эмитентом и держателями ДР

КАСТОДИАН

Агент Банка-депозитария по хранению локальных/базовых акций, которые учитываются в депозитарии на счетах Банка-депозитария

ДЕРЖАТЕЛИ ДР

Инвесторы, приобретающие долю в капитале эмитента в виде ДР. Если не запрещает законодательство в стране эмитента, инвесторы могут приобретать как депозитарные расписки, так и локальные акции.



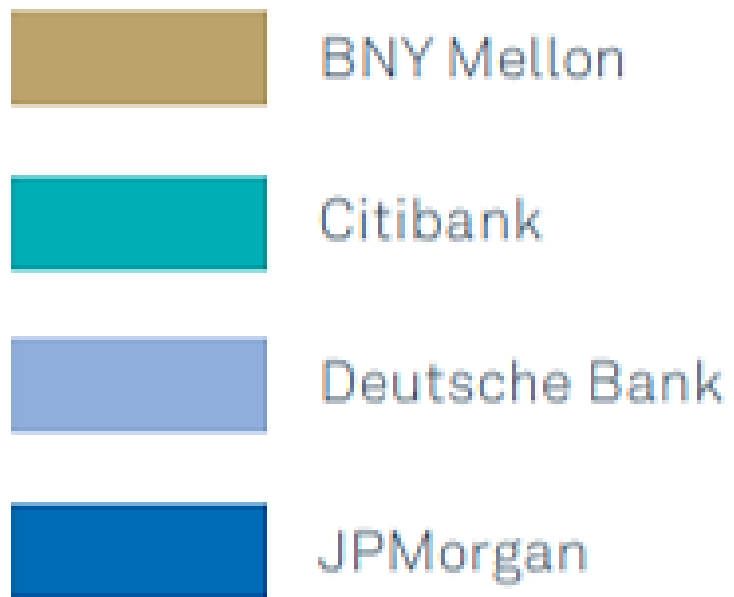
Владение депозитарными расписками

Банк – депозитарий является номинальным держателем локальных акций, которые хранятся и учитываются на его счете депо в местном банке-кастодиане.

Бенефициарными собственниками являются держатели Депозитарных расписок.



Рыночные доли депозитарных банков



Россия

ING Eurasia

ВТБ

Газпромбанк

Сбербанк

Украина

ING Bank Ukraine

Казахстан

Citi Kazakhstan

HSBC Bank Kazakhstan

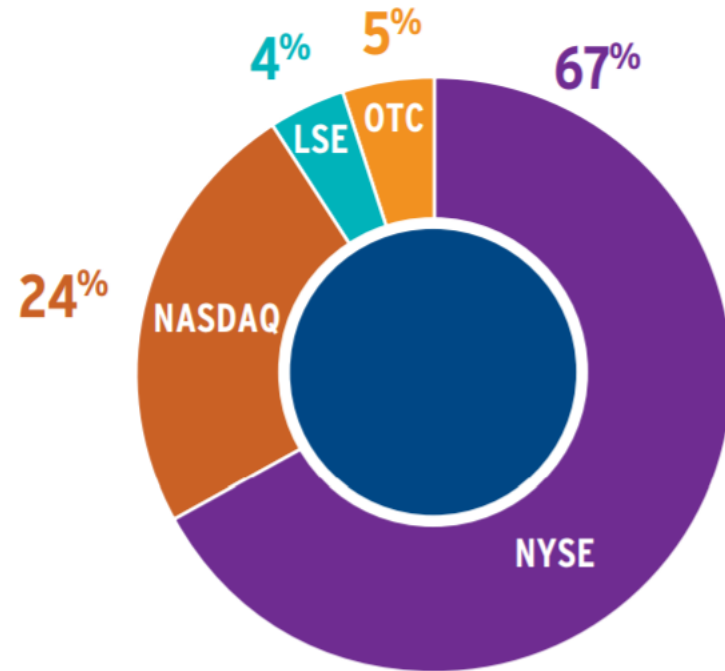
Беларусь

.....

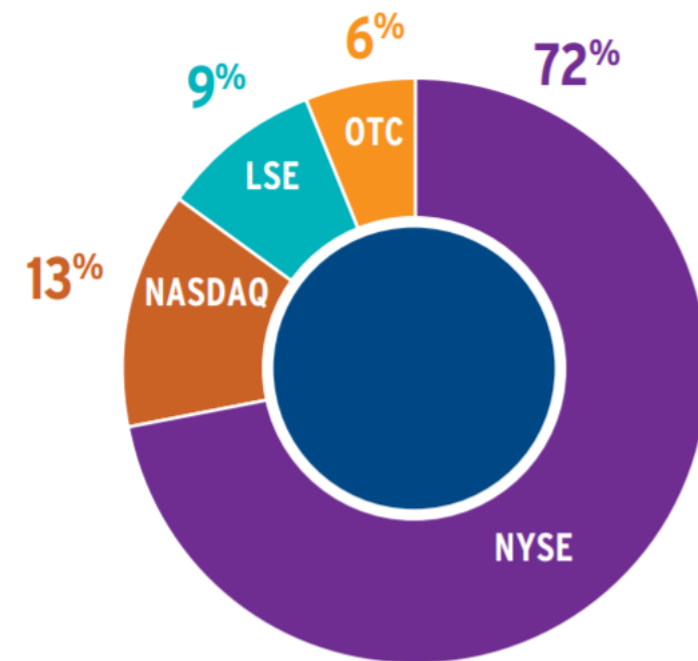


Наиболее ликвидные биржи

По объему депозитарных
расписок в листинге



По объему торгов



Наиболее ликвидные депозитарные расписки

По объему эмиссии

Issuer	Country	Exchange	2017 Value (USD Billions)
Alibaba Group Holding Ltd	China	NYSE	\$583.4
Baidu Inc	China	NASDAQ	\$132.4
JD.com Inc	China	NASDAQ	\$112.3
NetEase Inc	China	NASDAQ	\$95.7
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	Israel	NYSE	\$89.2
Vale SA	Brazil	NYSE	\$85.3
Royal Dutch Shell PLC	UK	NYSE	\$73.0
ASML Holding NV	Netherlands	NASDAQ	\$64.8
Petroleo Brasileiro SA	Brazil	NYSE	\$59.0
British American Tobacco PLC	UK	NYSE	\$57.8



Наиболее ликвидные депозитарные расписки

По объему торгов

Issuer	Country	Exchange	2017 Volume (Millions)
Vale SA	Brazil	NYSE	8,888.7
Petroleo Brasileiro SA	Brazil	NYSE	6,258.2
Ambev SA	Brazil	NYSE	5,164.2
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	Israel	NYSE	4,167.2
Alibaba Group Holding Ltd	China	NYSE	3,893.1
Gazprom PJSC	Russia	LSE	3,506.6
Nokia OYJ	Finland	NYSE	3,382.0
JD.com Inc	China	NASDAQ	2,906.7
Itau Unibanco Holding SA	Brazil	NYSE	2,781.2
Banco Bradesco SA	Brazil	NYSE	2,709.7



Виды депозитарных расписок



ADR

американские



GDR

глобальные



РДР

Российские



HDR

Гонконгские



КДР

Казахстанские



FDR

Франкфуртские

...



Виды депозитарных расписок



Виды депозитарных расписок

Типичная структура GDR включает депозитарные расписки, предлагаемые в Европе по Правилу S (Reg S), одновременно с депозитарными расписками, предлагаемыми в США (ADR).

Reg S депозитарные расписки включаются в листинг европейских бирж, таких как Лондонская, расчеты по ним осуществляются через европейские клиринговые системы Euroclear и Clearstream.

ADR могут включаться в публичный листинг американских бирж и предлагаться розничным инвесторам или частно размещаться среди Квалифицированных институциональных покупателей по Правилу 144A.



НОМИНАЛ ДЕПОЗИТАРНОЙ РАСПИСКИ

=

НОМИНАЛ АКЦИИ * КОЭФФИЦИЕНТ



Номинал депозитарной расписки

Каждая депозитарная расписка представляет определенное количество лежащих в ее основе акций, находящихся на хранении на локальном рынке. Коэффициент выбирается в зависимости от цены базовых акций и цены акций других компаний в соответствующей отрасли.

Не существует «правильного» коэффициента в отношении ДР, в связи с чем необходимо тщательно проанализировать цены акций компаний этой же отрасли, чтобы установить коэффициент, благодаря которому цена депозитарной расписки была бы привлекательной для клиентов.

Номинал ДР будет влиять на выпуск/аннулирование ДР и брокерские комиссии, уплачиваемые инвесторами в ДР. Поскольку комиссии обычно устанавливаются в центах на одну ценную бумагу, ДР, оцененная слишком низко, приведет к дополнительным расходам инвесторов.



Эмиссия и аннулирование депозитарных расписок

Эмиссия депозитарных расписок

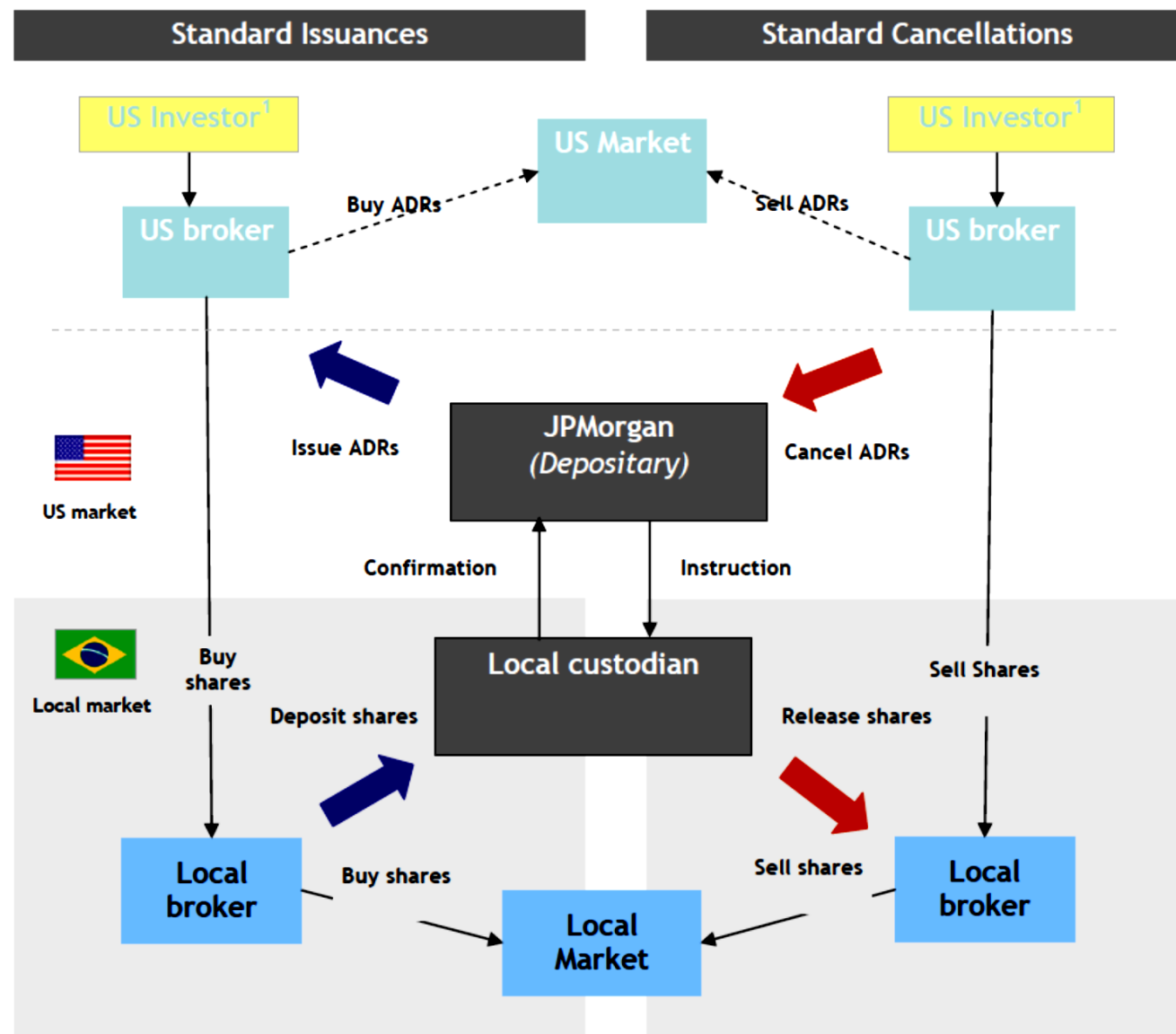
Депозитарные расписки обычно создаются когда акции (как обращающиеся на иностранном рынке, так и вновь эмитированные) депонируются в банке-кастодиане на локальном рынке эмитента. Депозитарий эмитирует депозитарные расписки, представляющие эти акции.

Аннулирование депозитарных расписок

Когда спрос на акции на домашнем рынке эмитента выше спроса на депозитарные расписки, депозитарные расписки могут быть аннулированы и акции могут быть высвобождены для обращения на домашнем рынке.



Эмиссия и аннулирование депозитарных расписок



Покупка депозитарных расписок

- ❑ Инвестор дает приказ брокеру купить депозитарные расписки.
- ❑ Брокер либо покупает депозитарные расписки на иностранном рынке, либо покупает акции на локальном рынке для создания новых депозитарных расписок.
- ❑ Для создания новых ДР (в отличие от покупки уже торгуемых ДР), локальные акции должны быть депонированы у кастодиана на счет депозитарного банка.
- ❑ По получении локальных акций от своего кастодиана, депозитарный банк эмитирует депозитарные расписки иставляет их через расчетно-клиринговые системы DTC/Clearstream/Euroclear брокеру инвестора.



Продажа депозитарных расписок

- ❑ Продавец дает приказ брокеру продать ДР.
- ❑ Брокер либо продает депозитарные расписки на иностранном рынке, или продает акции на локальном рынке и аннулирует ДР.
- ❑ Если акции продаются на локальном рынке, брокер должен предоставить ДР депозитарному банку для аннулирования.
- ❑ По получении ДР депозитарный банк аннулирует их и информирует кастодиана о необходимости поставки локальных акций покупателю



Функции банка-депозитария

- ❑ Консультирование по вопросам выбора типа программы выпуска депозитарных расписок, выбора биржи для листинга;
- ❑ Консультирование по вопросу выбора коэффициента соотношения цены депозитарной расписки и акции;
- ❑ Назначение кастодиана;
- ❑ Осуществление просмотра проектов регистрационных документов;
- ❑ Координация работы всех партнеров, задействованных в программе выпуска депозитарных расписок;
- ❑ Взаимодействие с юридическим советником при заключении Депозитарного соглашения;
- ❑ Оформление сертификатов и/или иных регистрационных документов;
- ❑ Извещение о запуске программы депозитарных расписок через пресс-релизы и интернет



Функции кастодиана и эмитента

Кастодиан

- ☐ Получение локальных акций в стране эмитента
- ☐ Подтверждение депонирования базовых акций
- ☐ Хранение акций на счете депозитария в стране эмитента

Эмитент

- ☐ Извещение депозитария и кастодиана о выплате дивидендов, корпоративных действиях, включая извещения о годовых и внеочередных собраниях акционеров
- ☐ Обеспечение соответствия требованиям фондовых бирж и регуляторов, включая раскрытие информации и финансовой отчетности (в координации с юридическим и налоговым консультантами)
- ☐ Исполнение плана взаимодействия с инвесторами



Обслуживание корпоративных событий

Годовое собрание акционеров

Приблизительно за 4 месяца до даты Годового собрания акционеров, эмитенту и депозитарному банку следует начинать планировать предстоящее собрание акционеров. Как только определена и объявлена дата сбора реестра участников собрания акционеров, депозитарный банк принимает ответственность за:

- ☐ Взаимодействие с эмитентом за формирование пакета документов, который будет направляться держателям депозитарных расписок;
- ☐ Подготовку и направление материалов владельцам депозитарных расписок, в том числе через номинальных держателей;
- ☐ Определение количества бенефициарных владельцев депозитарных расписок;
- ☐ Получение и переформатирование инструкций для голосования;
- ☐ Установление даты сбора реестра владельцев депозитарных расписок – максимально близкой к дате сбора реестра на локальном рынке.



Обслуживание корпоративных событий

Выплата дивидендов

После установления даты формирования реестра для выплаты дивидендов и даты выплаты, эмитент сообщает эти даты в депозитарный банк.

- ☐ Депозитарный банк устанавливает соответствующие даты для держателей депозитарных расписок по согласованию с эмитентом и в соответствии с рыночными требованиями и информирует об этом рынки.
- ☐ Депозитарный банк объявляет предварительную и окончательную курс местной валюты в отношении валюты рынка, на котором торгуются депозитарные расписки.
- ☐ В дату выплаты кастодиан получает дивиденды по локальным акциям на основании информации о владельцах, полученной в дату сбора реестра.
- ☐ Депозитарный банк организывает конвертацию дивидендов в доллары США (или иную применимую валюту) и распределяет дивиденды среди держателей депозитарных расписок, имеющих право на получение дивидендов.



История белорусских IPO

2006

ASBIS®

2007

ASBIS®

Silvano Fashion Group
Sfg

2011

 **ОАО "БОРИСОВСКИЙ ЗАВОД
МЕДИЦИНСКИХ ПРЕПАРАТОВ"**

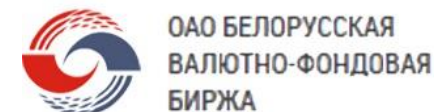
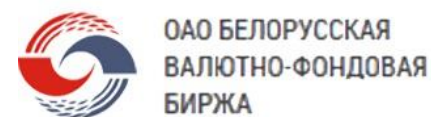
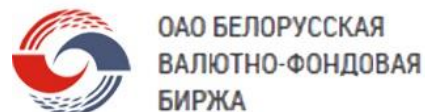
2012


**МИНСКИЙ ЗАВОД
ИГРИСТЫХ ВИН**

<epam>

2014

 **ОАО ГОМЕЛЬСКИЙ ЖИРОВОЙ КОМБИНАТ**



Листинг компании ASBIS на Лондонской фондовой бирже

The logo for ASBIS, featuring the word "ASBIS" in a bold, dark blue, sans-serif font with a registered trademark symbol.The logo for Prestigio, featuring a red shield with a white stylized 'P' and the word "Prestigio" in a bold, black, sans-serif font.The logo for Canyon, featuring an orange envelope icon and the word "CANYON" in a bold, orange, sans-serif font.

Компания АСБИС была **создана в 1992 году в Минске** гражданами Беларуси братьями Сергеем и Андреем Костевичами.

В 1995 году компания переместилась на Кипр, где была зарегистрирована холдинговая структура ASBISc Enterprises Plc.

К 2006 году ASBIS уже был представлен 38 офисами в 25 странах, склады компании располагались в 19 странах и обслуживали клиентов из 70 стран. Холдинг ASBIS осуществлял централизованные закупки через кипрский офис, глобальная дистрибуция осуществлялась через центры распределения в Чехии, Нидерландах, Финляндии и ОАЭ (Дубай).

Компания поставляла широкий спектр IT-компонентов и готовых продуктов для сборщиков, системных интеграторов, компаний оптовой и розничной торговли, включающий в себя широкий спектр IT-компонентов, периферийных устройств и мобильных систем. ASBIS являлась официальным дистрибьютором ведущих мировых брендов: **Intel, AMD, Seagate, Samsung, Microsoft, Hitachi, Toshiba** и других.

Компания также развивала производство продуктов потребительской электроники под собственными торговыми марками Prestigio и Canyon (7,6% от выручки 2006 года), а также под маркой "White Label".

Ключевые страны: Польша, Чехия, Словакия, Румыния, Хорватия, Словения, Сербия, Венгрия, Россия, Украина, Объединенные Арабские Эмираты, Иордания, Йемен, Оман и Катар.



Листинг компании ASBIS на Лондонской фондовой бирже

ASBIS®



К 2006 году компания стала одним из крупнейших поставщиков компьютерных комплектующих на развивающиеся рынки Европы, Ближнего Востока и Африки (регион EMEA).

В 2005 году оборот компании составил US\$ 930 млн, а прибыль до налогообложения – US\$ 9,3 млн. Совокупный среднегодовой темп роста выручки за период 1998-2005 гг. составлял 30,2 %.

45% продаж приходилось на страны СНГ, 35% – на Восточную Европу, 20% – на Ближний Восток и Северную Африку.

Первых портфельных инвесторов компания привлекла в 2002 году. В ASBIS вложились греческие Black Sea Fund Limited (один из управляющих средствами ЕБРР) в сумме US\$ 6 млн. и Alpha Ventures SA в сумме US\$ 4 млн.

Одним из условий вхождения инвесторов в капитал компании было проведение ASBIS листинга своих акций.

На момент прохождения листинга основными собственниками компании были:

Siarhei Kostevitch	53.49 %	
Sangita Enterprises Limited ..	5.83 %	(сотрудник)
Richard Coasby	3.33 %	(бывший сотрудник)
Black Sea Fund	10.00 %	} финансовые инвесторы
Alpha Equity	6.66 %	



Листинг компании ASBIS на Лондонской фондовой бирже



К моменту допуска к торгам Совет директоров ASBIS состоял из 6 членов (включая 2 независимых директоров), из которых только основатель бизнеса Сергей Костевич был русскоязычным. Все остальные члены Совета директоров обладали профессиональными компетенциями в продажах микроэлектроники, маркетинге, финансах.

В составе наблюдательного совета были сформированы аудиторский комитет и комитет по вознаграждениям, возглавляемые неисполнительными директорами.

Компанией был утвержден план мотивации сотрудников путем участия в программе опционов на акции ASBIS.

ASBIS была включена в листинг альтернативного инвестиционного рынка (AIM) Лондонской биржи 25 октября 2006 года.

Листинг не был связан с IPO и в соответствии с классификацией биржи относился к категории «введение».

К концу первого торгового дня капитализация компании составляла 60 млн. фунтов стерлингов.

Участники подготовки к листингу

Seymour Pierce Limited (Nomad, брокер, US\$ 420 тыс.);

Capital Printing Systems (UK) Limited;

Deloitte & Touche Limited;

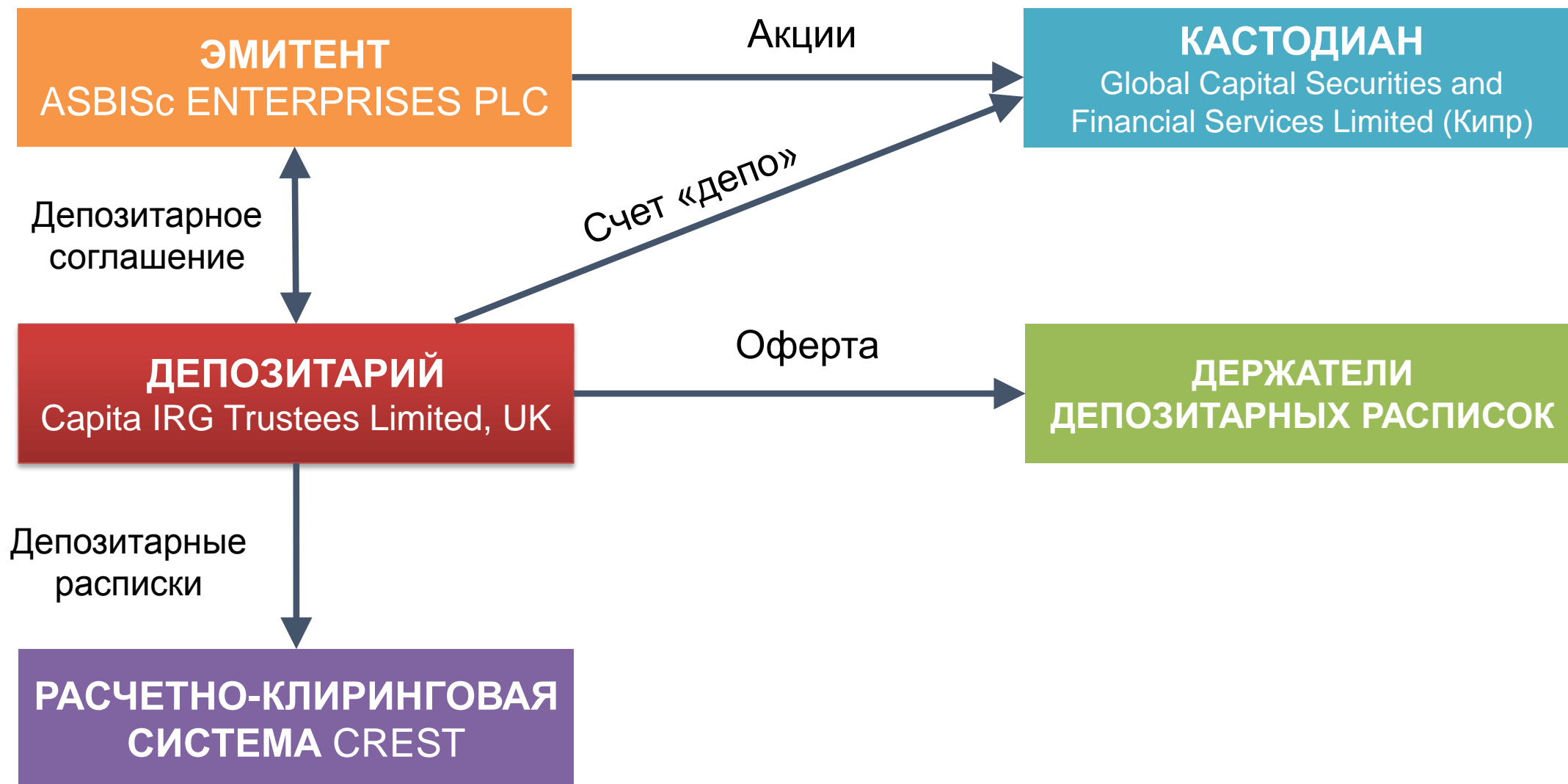
Financial Dynamics;

Depository Capita IRG Trustees Limited;

Global Capital Securities and Financial Services Limited.



Листинг компании ASBIS на Лондонской фондовой бирже



Глобальные депозитарные ноты (GDNs)

GDNs подтверждают право собственности на локальные облигации

- также как Американские депозитарные расписки (ADRs) и Глобальные депозитарные расписки (GDRs), GDNs повторяют характеристики (процентная ставка, дата погашения, кредитное качество, и т.п.) лежащих в их основе локальных облигаций и заменяются на базовые облигации.

GDNs облегчают глобальную торговлю и расчеты по локальным облигациям

- принимаются на обслуживание в Euroclear, Clearstream и DTC
- могут покупаться или продаваться через международных брокеров и дилеров
- доступны для международных инвесторов через структуры Reg S и Rule 144A

GDNs деноминируются и рассчитываются в долларах США

- торговля, расчеты и выплата процентов и основного долга осуществляются в долларах США
- Депозитарный банк (Citi) осуществляет конвертацию локальной валюты в доллары США при осуществлении выплат по локальным облигациям

