

GDR-ПРОГРАММЫ НА РЕГУЛИРУЕМОМ РЫНКЕ АНАЛИЗ СПЕЦИФИКИ

Информационный бюллетень

9-го ноября 2010 г. Франкфуртская фондовая биржа (ФФБ) в ходе транзакции IBS Груп Холдинг Лимитед (Остров Мэн) ввела программу глобальных депозитарных расписок (GDR) на Регулируемом рынке¹. В связи с этим Федеральным ведомством по финансовому надзору (BaFin) был впервые принят и одобрен проспект эмиссии депозитарных расписок.

Российские компании на ФФБ

Российские компании выходят на международные рынки капиталов, как правило, двумя способами: либо посредством так называемого двойного листинга (регистрации российских акций на российской бирже и одновременной регистрации соответствующих депозитарных расписок (GDR/ADR) на иностранной бирже) либо посредством эмиссии ценных бумаг (акций/ GDR/ADR) через иностранный холдинг и регистрации этих ценных бумаг исключительно на иностранной бирже.

В качестве примера такой российской компании, предлагающей оригинальные акции на ФФБ через иностранный холдинг, можно назвать C.A.T. Oil AG (холдинг в Австрии), чьи акции торгуются в сегменте Prime Standard Франкфуртской фондовой биржи. Компания IBS ввела программу глобальных депозитарных расписок в 2007 г. на Нерегулируемом рынке (в первом котировочном списке). Во втором котировочном списке Нерегулируемого рынка торгуются расписки таких российских компаний как Аэрофлот, Газпром, Лукойл, Ростелеком и Сбербанк, чьи оригинальные акции допущены к торгам на биржах ММВБ и/или РТС в Москве.

Настоящее размещение IBS является первым размещением глобальных депозитарных расписок на Регулируемом рынке Франкфуртской фондовой биржи, для которого был впервые принят и одобрен Федеральным ведомством по финансовому надзору (BaFin) проспект эмиссии глобальных депозитарных расписок. В связи с этим можно надеяться на то, что данная транзакция проложит путь на Регулируемый рынок для GDR-программ других компаний, не только из России, но также, например, из Индии.

Что такое депозитарные расписки?

Депозитарные расписки закрепляют право на акцию, несколько акций или часть акции иностранного эмитента, который эти акции в силу предписаний регулятора или по другим причинам, как правило, не может предлагать напрямую на иностранной бирже. Представляемые этими расписками акции хранятся в банке-депозитарии (чаще всего дочерней компании американского банка-депозитария) в стране эмитента и выпускаются этим американским банком-депозитарием в форме глобальных депозитарных расписок. Широкую известность на международных рынках капитала получили американские депозитарные расписки (ADR) и глобальные депозитарные расписки (GDR).

Особенности составления проспекта эмиссии

Основное требование к допуску ценных бумаг к торгам на Регулируемом рынке – это одобренный ответственным ведомством проспект эмиссии. Такой проспект должен содержать необходимые сведения согласно Распоряжению Nr. 809/2004 Европейской Комиссии о проспекте эмиссии ценных бумаг. Специальные требования для раскрытия в проспекте необходимых сведений о депозитарных расписках содержатся в Приложении X Распоряжения. Согласно ему в случае депозитарных расписок помимо сведений об эмитенте представляемых расписками акций и сведений о ценных бумагах, которые являются основным предметом проспекта, обязательными являются также сведения о банке-депозитарии, который выпускает эти депозитарные расписки.

Согласно трактовке Федерального ведомства по финансовому надзору (BaFin) понятия эмитента в Законе Германии о проспекте эмиссии ценных бумаг (WpPG) ответственность за проспект несет также эмитент депозитарных расписок. Ведомства по финансовому надзору в других странах-участниках ЕС трактуют понятие эмитента при определенных условиях по-другому и не предполагают ответственности банка-депозитария за проспект. Однако декларация банка-депозитария о принятии ответственности (в противоположность декларации эмитента представляемых расписками акций или декларации стороны, подающей запрос на допуск к торгам на бирже) может быть

¹ В рамках этой транзакции БАЙТЕН БУРКХАРДТ проводила консультирование IBS Груп Холдинг Лимитед по вопросам российского и немецкого права.

GDR-ПРОГРАММЫ НА РЕГУЛИРУЕМОМ РЫНКЕ АНАЛИЗ СПЕЦИФИКИ

ограничена и распространяться только на сведения в проспекте, требуемые Номерами 26 и 28 Приложения X Распоряжения. Указанные нормы содержат требования к раскрытию сведений об эмитенте депозитарных расписок и ценных бумагах. При этом согласно Номерам 26 и 28 Приложения X в проспект также должны быть включены сведения, которые при определенных обстоятельствах не содержатся в установленных "Правилах и условиях" для депозитарных расписок.

Особенности постлистинговых обязательств

В рамках транзакции IBS Федеральное ведомство по финансовому надзору (BaFin) пояснило, что за соблюдение урегулированных в Законе Германии о торговле ценными бумагами (WpHG) постлистинговых обязательств ответственен исключительно эмитент представляемых расписками акций, а не эмитент депозитарных расписок. Ранее в этом отношении преобладала неопределенность, так как соответствующее разъяснение, содержащееся в Директиве Европейского Парламента и Совета № 2004/109/EG от 15-го декабря 2004 г. (Директиве о прозрачности), при введении директивы не было внесено в Закон Германии о торговле ценными бумагами (WpHG).

В отношении отдельных постлистинговых обязательств следует также упомянуть, что особенно в сегменте General Standard существуют значительные различия между постлистинговыми обязательствами касательно акций и депозитарных расписок. Таким образом, эмитент представляемых расписками акций, например, не обязан опубликовывать полугодовые финансовые отчеты или промежуточные уведомления. А в случае если представляемые расписками акции не допущены к торгам на организованном рынке в смысле ст. 2 ч. 5 Закона Германии о

торговле ценными бумагами (WpHG), то предписания о публикации операций управляющих с акциями их компаний (Directors' Dealings, ст. 15а Закона Германии о торговле ценными бумагами (WpHG)) и об уведомлении о праве голоса (Voting rights notifications, ст. 21 Закона Германии о торговле ценными бумагами (WpHG)) не применяются вообще.

В перспективе

Помимо IBS многие другие российские компании объявили о своих планах выхода на биржу в ближайшие месяцы. Франкфуртская фондовая биржа с ее сегментами и спектром услуг считается оптимально скоординированной для того, чтобы в будущем привлекать эмитентов именно из регионов России/СНГ и Индии. Будущее покажет, удалось ли IBS Груп "сломать лед" и оказать для Франкфуртской биржи тот долгожданный эффект, который бы способствовал ее дальнейшему продвижению.



Роберт Михельс
Robert.Michels@bblaw.com



д-р Александра Цех
Alexandra.Zech@bblaw.com

БАЙТЕН БУРКХАРДТ · РЕХТСАНВАЛЬТСГЕЗЕЛЬШАФТ МБХ

ФРАНКФУРТ · WESTHAFEN TOWER · WESTHAFENPLATZ 1 · 60327 ФРАНКФУРТ-НА-МАЙНЕ · ТЕЛ.: +49 69 756095-0 · ФАКС: +49 69 756095-512
РОБЕРТ МИХЕЛЬС · ROBERT.MICHELS@BBLAW.COM · Д-Р АЛЕКСАНДРА ЦЕХ · ALEXANDRA.ZECH@BBLAW.COM

WWW.BEITENBURKHARDT.COM