

# Американская депозитарная расписка

## Определение

Американская депозитарная расписка, АДР (American Depositary Receipt, ADR) — вид депозитарных расписок (ДР) любых оборотных ценных бумаг иностранных компаний, торгующихся на американском рынке. Депозитарные расписки позволяют инвесторам покупать ценные бумаги иностранных компаний без трансграничных и валютных рисков.

Поскольку в США запрещено торговать иностранными ценными бумагами, АДР дают право владения зарубежными активами европейским и российским компаниям. Для выпуска в обращение акций на бирже США формируют депозитарное свидетельство, основная цель которого — повысить имидж иностранной компании и привлечь дополнительные инвестиции. Расписки оформляют в основном на акции, реже на облигации. Выпускают ДР банки-депозитариусы, хранят — банки-кастодианы.

## Типы американских депозитарных расписок

Существует два основных типа АДР:

1. **Спонсируемые АДР.** Иностранная компания заказывает выпуск АДР банку, оплачивает их и сохраняет над ними контроль. Банк занимается сделками с инвесторами от имени компании-эмитента. Данный вид расписок наиболее распространен и классифицируются по степени соблюдения иностранной компанией правил Комиссии по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission, SEC).
2. **Неспонсируемые АДР.** Иностранная компания не принимает участия в выпуске данного типа АДР. Выпуск производится банком на акции, которые уже существуют в обращении, при этом инициатором выпуска может быть банк-депозитарий или сам акционер. В одной компании может быть несколько вариантов неспонсируемых АДР, выпущенными разными банками. Это дает возможность получать различные дивиденды. Такая практика невозможна в спонсируемых АДР. Неспонсируемые АДР не предполагают право голосования, торгуются только на внебиржевых рынках ОТС (Over-the-counter market). Данный тип АДР котируется в бюллетене «Розовые страницы» (Pink sheets) или в электронном бюллетене OTC Bulletin Board.

## Классификация спонсируемых АДР

АДР классифицируют в зависимости от степени доступа иностранной компании на рынки США. Основные уровни классификации:

Уровень расписки	Цель	Требования SEC по US GAAP	Котируется	Уровень риска
АДР первого уровня, ADR I	Установление торгового присутствия, без привлечения капитала	Не обязательно	На внебиржевом рынке	Высокий, наиболее спекулятивный
АДР второго уровня, ADR II	Установление торгового присутствия, без привлечения капитала	Обязательно	NASDAQ, AMEX, NYSE	Средний, больше открытости и понятности в объеме торгов
АДР третьего уровня, ADR III	Установление значительного торгового присутствия и привлечение капитала для иностранного эмитента	Обязательно	NASDAQ, AMEX, NYSE	Наименьший из-за наибольшей открытости
АДР по правилу 144 A/REG S	Закрытые расписки для ограниченного круга квалифицированных инвесторов цель которых — получать дополнительное финансирование	Не обязательно	Размещение через систему PORTAL (Private Offerings, Resales and Trading through Automated Linkages)	Высокий из-за закрытости

Расписки уровня ADR I или по правилу 144 A наиболее популярны у российских компаний, потому что они предоставляют свою отчетность в основном по стандартам МСФО, а не ГААП. Следовательно, не принимают участия в предоставлении своей отчетности по американским стандартам для SEC.

## Механизм работы АДР

### Выпуск

Для выпуска АДР необходимо: сформировать документы для представления комиссии SEC и выбрать банк-кастодиан, хранитель ДР. Когда документы будут одобрены, проводят встречи с инвесторами с помощью банка-депозитария или кастодиана. В последствии банк-кастодиан информирует банк-депозитарий о регистрации ценных бумаг. Банк-депозитарий выпускает необходимое количество АДР и передает их американскому брокеру через счетную палату.

### Размещение

Размещение АДР возможно через сервер внебиржевой торговли ценными бумагами OTCBB (over-the-counter bulletin board). Раскрытие финансовой отчетности не обязательно для фирмы-эмитента. Возможно также зарегистрироваться у регулятора при условии соответствия требованиям конкретной биржи. Либо, если нужно привлечь больше инвестиций для компании, стоит зарегистрировать ДР первоначальных акций на американской бирже.

### **Покупка**

Покупка неспонсируемых АДР. Инвестор дает поручение брокеру, который покупает существующие свидетельства или объявляет депозитарию о перевыпуске новых. Покупка осуществляется с помощью отделений в стране эмитента или с помощью брокеров, работающих на фондовом рынке страны. Далее происходит депонирование в банке-кастодиане, то есть записываются на счет банка-депозитария. После чего банк-депозитарий выпускает АДР и через счетную палату передает бумаги брокеру, далее уже брокер передает расписку инвестору. Покупка спонсируемых АДР осуществляется в том же порядке, что и покупка акций.

### **Продажа**

Продажа происходит через брокера, который предлагает расписки уже другому инвестору или продает брокеру на рынке эмитента. После продажи брокер должен информировать об этом банк-депозитарий. Далее происходит погашение расписок и уведомление банка-кастодиана.

### **Конвертация и делистинг**

Возможна ли конвертация депозитарных расписок в акции, например? Да, возможна. В 2022 году американский банк-депозитарий JPMorgan Chase, хранящий расписки Сбербанка России с 2017 года, уведомил об отказе в хранении АДР в связи с санкциями. Владельцы расписок имеют право конвертировать их в акции как 1:4, то есть одна расписка удостоверяет право четырёх акций в течение 90 дней.

Делистингом считается исключение ценных бумаг из котировального списка фондовой биржи. В 2022 году было объявлено о принудительном делистинге депозитарных расписок Сбербанка с зарубежных площадок.

## **Преимущества и недостатки АДР**

Основные преимущества АДР:

- легко отследить и торговать;
- есть доступ к ценным бумагам компаний без валютных и транснациональных рисков;
- возможность диверсификации инвестиционного портфеля по странам и валютам;
- торговля напрямую через американского брокера, значит, будет ниже комиссия по сравнению с покупкой зарубежных акций через иностранных брокеров.

Основные недостатки АДР:

- ограниченное число иностранных компаний, чьи АДР котируются для публичной торговли;
- может быть двойное налогообложение — в стране и за границей;
- неспонсируемые АДР могут не соответствовать требованиям SEC, некоторые компании могут не давать разрешения на размещение своих акций таким образом;
- инвестор может нести комиссию за конвертацию валюты при инвестировании в АДР.

## Отличие АДР от ГДР

АДР обеспечивают учет и формирование иностранных акций на одном рынке. Глобальные депозитарные расписки (ГДР) предоставляют доступ к двум или более рынкам, например, к рынкам США и европейским, с одной взаимозаменяемой ценной бумагой.

ГДР используются для привлечения капитала на местном рынке, а также на международном рынке или рынке США, либо через частное размещение, либо через публичные предложения.

## История появления американской депозитарной расписки

Из-за сложности покупки акций в зарубежных странах, а также трудностей торговли по разным ценам и курсам валют были разработаны АДР. Компания Guaranty Trust первая разработала концепцию ADR в 1927 году, предоставив возможность американским инвесторам покупать акции британского ритейлера Selfridges. АДР были зарегистрированы на Нью-Йоркской бирже (современная Американская фондовая биржа).

Великая депрессия 1929 года отбросила рынок депозитарных расписок назад, однако уже в 1931 году была предоставлена первая спонсируемая ADR для британской музыкальной компании Electrical & Musical Industries (EMI), в котором позднее записывали свои музыкальные произведения группа Beatles. В 1990-х годах рынок депозитарных расписок достиг определенного пика и стал расширяться. Стали появляться не только американские депозитарные расписки, но и глобальные депозитарные расписки, ГДР (Global Depositary Receipt, GDR) для торговли в разных странах.

Есть различные варианты депозитарных расписок:

- Российские депозитарные расписки, РДР. Первой российской компанией стала UC Rusal в 2010 году, разместившаяся на Гонконгской бирже.
- Европейские, EDR, для торговли на Парижской фондовой бирже.
- Японские депозитарные расписки, JDR.