

Литература

1. Classic Drucker: essential wisdom of Peter Drucker from the pages of Harvard business review. Harvard business school publ., 2006.
2. Друкер П. Ф. Классические работы по менеджменту. М.: Альпина Бизнес Букс, 2008.
3. Дункан Дж. У. Основопологающие идеи в менеджменте. М.: Дело, 1999.
4. Единая служба объявлений [Электронный ресурс]. URL: <http://www.eso-online.ru>
5. Жуков В. К. Менеджмент современной инновационной организации. Томск: ТУСУР, 2009.
6. Коротков Э. М. Основы менеджмента. М.: Академцентр; Дашков и К°, 2009.
7. Минцберг Г. Менеджмент: природа и структура организаций глазами гуру. М.: Эксмо, 2009.
8. Минцберг Г. Структура в кулаке: создание эффективной организации. СПб.: Питер, 2002.
9. Соловьев В. С. Организационное проектирование систем управления. М.: Инфра-М, 2002.
10. Стерлигова А. Н., Фель А. В. Операционный (производственный) менеджмент. М.: ИНФРА-М, 2009.

УДК 339.727.22

Гунина Елена Николаевна, Авагян Анаит Вардановна,
Герасименко Полина Алексеевна

РАЗВОРОТ НА ВОСТОЧНЫЙ РЫНОК КАПИТАЛА: ПЕРСПЕКТИВЫ ДЛЯ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ

В статье рассмотрены актуальные проблемы, с которыми могут столкнуться российские компании при переориентации на Восточный рынок капитала, в связи с ограничениями, возникшими из-за санкций со стороны Запада. Изучены основные препятствия, которые стоят перед нашими эмитентами при размещении на Гонконгской и Сингапурской фондовых биржах. Также выявлено, насколько заинтересованы сами российские компании в развороте на Восток.

Ключевые слова: рынок капитала; фондовая биржа; санкции; IOSCO.

Elena Gunina, Anait Avagyan, Polina Gerasimenko
THE TURN ON EAST CAPITAL MARKET: PROSPECTS FOR RUSSIAN ISSUERS

Actual problems of turning on the East capital market for Russian companies, in connection with West sanctions, are reviewed in this article. Main obstacles, which are standing for our issuers on Hong Kong and Singapore stock exchanges, are studied. Also, we have revealed how much Russian companies are interested in East markets.

Key words: capital market; stock exchange; sanctions; IOSCO.

В связи со сложной ситуацией на Украине крупные российские эмитенты оказались отрезаны от западного рынка капитала. Им пришлось обратить свое внимание на Восток. Руководители Газпрома, ЛУКОЙЛа и Сбербанка уже давно говорили о возможности провести листинг на восточных биржах и разместить акции среди инвесторов, которые не ограничены санкциями. Но для этого придется столкнуться с немалыми сложностями. Недоверие азиатских инвесторов и неочевидный спрос с их стороны приведет к тому, что придется вложить достаточно времени, сил и ресурсов, чтобы заработать доверие партнеров и стать интересными для восточного рынка капитала.

Емкость западных фондовых рынков значительно больше азиатских. Следовательно, азиатский рынок не сможет в полной мере заместить европейские и американские капиталы. Следует также отметить тот важный факт, что многие инвесторы восточных бирж – те же западные вкладчики.

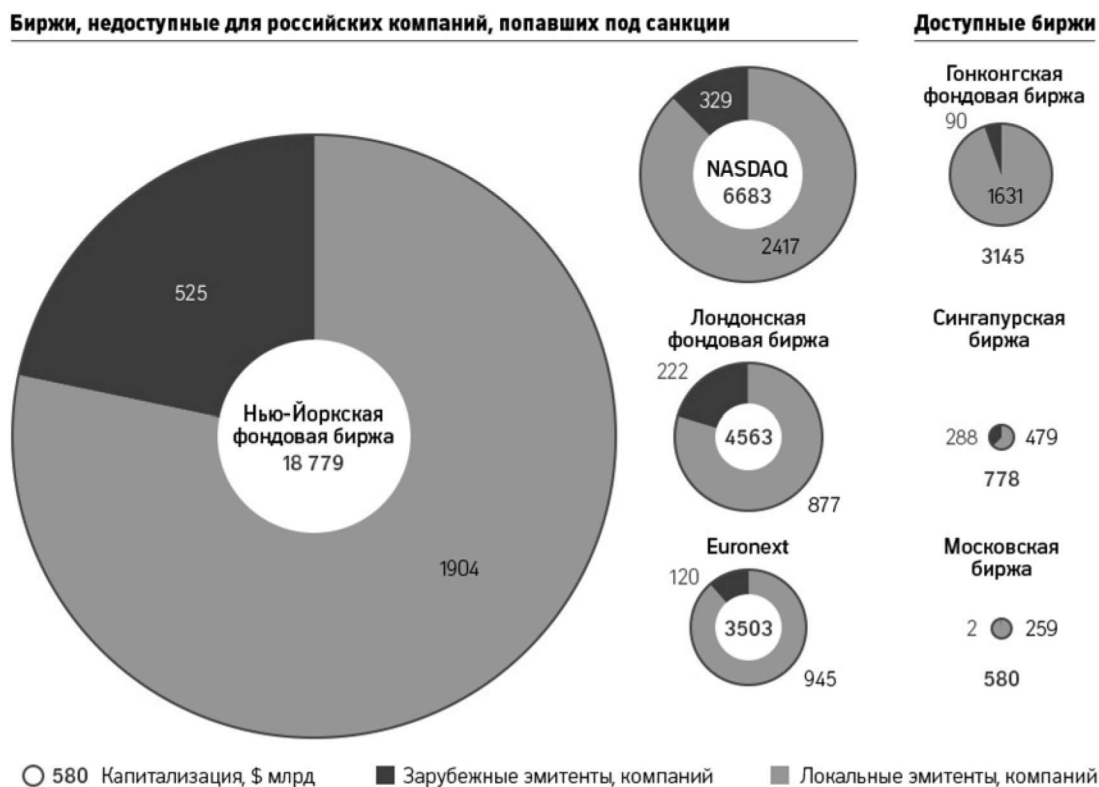


Рис. 1. Диаграмма «Как санкции ограничили доступ к биржам» [1]

Например, Гонконгская фондовая биржа, капитализация которой превышает \$3 трлн, уступает только Японской. Здесь чуть меньше половины торгов относится к инвесторам с Запада. А они, со своей стороны, в связи с санкциями стараются избегать инвестиций в российский бизнес, как в Лондоне, так и в Гонконге [5].

Привлечь внимание местных инвесторов – тоже задача непростая, это обусловлено такой спецификой Гонконгской биржи, что чуть меньше половины размещений в основном выкупают частные мелкие инвесторы, которые недостаточно хорошо знакомы с российским бизнесом.

«Гонконгская биржа для нас – решение сложное, потому как там отсутствуют регулирующие документы, существующие в Лондоне. Это другие деньги, другая ментальность. Никто нас там не ждал», – считает Владимир Евтушенков, председатель совета директоров АФК «Система» [2].

По мнению Рустема Терегулова (частный инвестор), у азиатских инвесторов нет особого интереса к российскому рынку капитала, и они не собираются инвестировать в «черный ящик». Их рынок успешно растет, вполне удовлетворяет спрос и вместе с тем привлекает деньги западных партнеров.

ВТБ, Роснефть, ЛУКОЙЛ, Норникель и Алроса давно заявляли о намерении разместиться в Гонконге еще до санкций, но получилось это только компании «Русал», которая зарегистрирована в Британии. В начале 2010 г. она разместила депозиты на \$2,2 млрд. IRC также удалось разместиться в Гонконге, сама компания зарегистрирована там же.

Еще одним препятствием для выхода капитала на Гонконгский рынок служит то, что Россия не входит в перечень юрисдикций, необходимых для того, чтобы зарегистрировать эмитент согласно комитету биржи по листингу. В этот перечень попадают только при условии вступления страны в Международную организацию комиссий по ценным бумагам (IOSCO). Россия на данный момент сталкивается с множеством трудностей для вступления в данное объединение.

IOSCO соединяет финансовые регуляторы более 100 государств, на которые приходится более 90 % рынка ценных бумаг всего мира. IOSCO проверяет соответствие полномочий финансового регулятора государства, желающего объединиться с ней, запросам Меморандума данного объединения. IOSCO начиная с 2010 года несколько раз производила свои проверки и всякий раз отсрочивает вступление ЦБ РФ в Международную организацию.

Переговоры между ЦБ РФ и IOSCO продолжаются. Представители IOSCO сообщают: переговоры находятся на стадии оценки соответствия Банка России Меморандуму.

Есть также иной способ ускорения процесса входа российских компаний в Гонконгскую биржу. Компания вправе самостоятельно доказать комитету, что ее стандарты защиты прав акционеров не противоречат законодательству Гонконга. Но российские компании ожидают вступления ЦБ РФ в IOSCO.

Представители власти тоже заинтересованы в сотрудничестве с Азией. Спикер Совета Федерации Валентина Матвиенко заявила, что Гонконгская система менее политизирована, в отличие от Лондонской. Первый вице-премьер Игорь Шувалов считает, что при сложной рыночной ситуации переход на восточные биржи обеспечит наших эмитентов новыми перспективами на рынках Сингапура и Гонконга.

Выход на Сингапурский рынок, несмотря на небольшую по сравнению с Гонконгской биржей капитализацию (\$780 млрд), сулит более обнадеживающие результаты, хотя российские эмитенты могут претендовать лишь на небольшой объем капитала, в связи с тем что крупнейшими инвесторами здесь являются американские компании.

Обнадеживает здесь и тот факт, что отсутствуют какие бы то ни было формальные ограничения. Одной из первых в России этой возможностью воспользовался «Газпром». Компания провела летом 2015 года листинг глобальных депозитарных расписок. Кстати, часть из них выкупил государственный фонд Сингапура.

Вначале Сингапур привлекал россиян в формате размещения капитала на восточном рынке. Но теперь многие рассматривают его как перспективную площадку для расширения бизнеса на Востоке.

Но, несмотря на довольно перспективные и обнадеживающие прогнозы по выходу на восточный рынок, не все российские компании заинтересованы в этом.

Бывший президент РЖД Владимир Якунин неоднократно заявлял, что компания не собирается разрывать никакие соглашения с Западом, и указывал на то, что Европа окажется в очень сложном положении, если откажется от кооперации с Россией, и тем более с РЖД.

Чтобы привлечь капитал с Востока, необходимы время, спокойная политическая обстановка, доверие партнеров.

Однако уже сейчас наблюдается позитивная динамика в отношениях с азиатскими инвесторами. На днях стало известно, что китайская компания CNPC инвестировала 5 млрд долларов в строительство завода по производству сжиженного природного газа ОАО «Ямал СПГ». Разработку нового месторождения на севере Сибири и строительство завода обеспечивает компания «Новатэк». Тот факт, что «Новатэк» попал в санкционные списки, не смутил азиатских инвесторов. Также к проекту присоединился китайский инвестиционный фонд Шелкового пути, чья доля составит 9,9 %. Старт строительству будет дан в 2017 году.

Другим положительным фактором стал итог заседания совета управляющих Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (АБИИ) в Пекине. По словам министра экономического развития РФ Алексея Улюкаева, у России есть шанс получить финансирование на развитие инфраструктурных проектов от АБИИ в первую очередь, т. е. раньше, чем другие страны.

«Все организационные процедуры банк должен завершить уже в первом квартале 2016 года, а во втором квартале может начать рассматривать заявки на финансирование проектов. Власти РФ уже готовят пакет предложений, которые представят к тому времени, когда банк начнет рассматривать проекты», – заявил Улюкаев [3]. В первую очередь будут профинансированы проекты, связанные с железнодорожным и дорожным строительством.

Согласно статистике, 90 % инвестиций в российской экономике – это капитал из азиатских стран. Такое заявление сделал в недавнем интервью Президент РФ Владимир Путин [4]. АБИИ является важной опорной точкой для российского капитала на Востоке. Этот банк в меньшей степени зависит от экономических и политических тенденций со стороны Запада, финансовая политика преследует в качестве цели укрепление и распространение юаня вместо доллара, который постепенно вытесняется. Эксперты и инвесторы ожидают, что АБИИ станет конкурентом Азиатскому банку развития, Всемирному Банку и Международному Валютному Фонду.

Но не следует думать, что Азиатский рынок не сталкивается с проблемами. Китайский индекс Shanghai Composite на фоне обвала цен на нефть и замедления роста экономики Поднебесной упал на 2,8 % и достиг прошлогоднего минимума. Японский индекс Nikkei также теряет позиции на 2,6 %. Рынок постепенно восстанавливается после обвала, но в условиях мирового кризиса трудно предугадать его дальнейшее состояние. Эксперты заявляют, что за счет имеющихся ресурсов Китай может справиться с кризисом, но экономические проблемы внутри страны окажут влияние на всю мировую экономику.

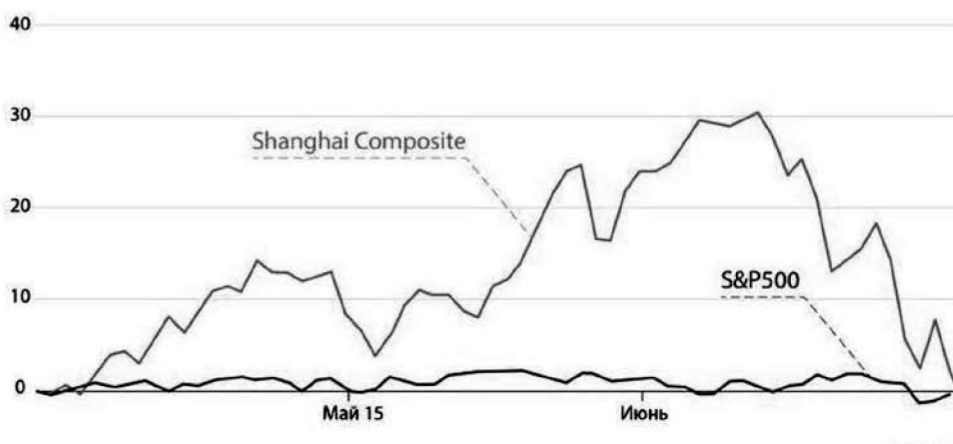


Рис. 2. Динамика индексов Shanghai Composite и S&P 500 за 2015 год [6]

Таким образом, Восточный рынок капитала выбран Россией для долгосрочного и тесного сотрудничества. Уже образованы международные инвестиционные регуляторы, такие как Новый банк развития БРИКС, вышеназванный Азиатский банк инфраструктурных инвестиций. Созданы совместные фонды и платформы с Китаем, Индией, Южной Кореей. Они позволят максимально привлечь иностранный капитал в сектора отечественной экономики. Единственное, чего стоит опасаться, – это нестабильная обстановка в мировой экономике, прогрессирующий кризис, который способен свести на нет всю инвестиционную активность азиатских партнеров.

Литература

1. Диаграмма составлена авторами на основе данных Всемирной федерации бирж [Электронный ресурс]. URL: <http://www.world-exchanges.org/home/>
2. Евтушенков В. Даже когда вас съели, у вас есть два выхода [Электронный ресурс] URL: <http://www.rbc.ru/viewpoint/23/05/2014/925724.shtml>
3. Королева А. Теперь мы ждем не абы чего, а АБИИ [Электронный ресурс]. URL: <http://expert.ru/2016/01/18/rossiya-nashla-esche-odin-istochnik-finansirovaniya/>
4. Мы рассматриваем «Группу двадцати» как основную площадку для диалога [Электронный ресурс]. URL: <http://www.interfax.ru/russia/479123>
5. Шароян С. Разворот на Восток: что мешает российским компаниям разместиться в Азии [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rbc.ru/finances/27/10/2014/544e3183cbb20f4354e268f3>
6. Insider.pro [Электронный ресурс]. URL: <https://insider.pro/ru/article/35504/>