

Эмиссия и обращение ценных бумаг субъектов агропроизводства

В статье рассматриваются вопросы правовой базы и хозяйственного значения отношений, формирующихся в связи с выпуском и обращением финансовых инструментов в сфере агропромышленного комплекса России. В том числе анализируется современное состояние экономических и нормативно-правовых условий деятельности субъектов в рассматриваемом сегменте, проблемы первичного выхода агропроизводителей на финансовый рынок. Раскрываются правовые основы и особенности участия хозяйствующих субъектов сферы АПК в отношениях, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг и прочих финансовых инструментов. Сельское хозяйство как сегмент рыночной экономики отличаются факторы риска: сезонность, ценовые колебания, капиталоемкость, финансовая нестабильность и ряд др. Несмотря на это, сельскохозяйственная отрасль представляет обоснованный интерес для инвестора финансового рынка. В современных условиях российские агрохолдинги активно реализуют мероприятия по оптимизации инвестиционных стратегий, улучшению структуры капитала, увеличению мощностей и доли рынка. Это создает условия для роста капитализации эмитентов ценных бумаг в сфере АПК, повышение общего уровня продовольственной безопасности, оживление инвестиционной активности на российском финансовом рынке.

Ключевые слова: агропромышленный комплекс, эмитенты, финансовые инструменты, ценные бумаги, акция, депозитарная расписка, волатильность, маржинальность, IPO.

Emission and circulation of securities of agricultural production entities

Abstract. The article deals with the problems of legal base and economic significance of relations formed under emission and circulation of financial instruments in the sphere of agro-industrial complex of Russia. In particular, it

analyzes the current status of economic and regulatory conditions for the activities of entities in this segment, the problems of primary access of agricultural producers to the financial market. The article reveals the legal basis and features of participation of business subjects in the sphere of agriculture in relations related to the issue and circulation of securities and other financial instruments. Agriculture as a market economy segment is distinguished by risk factors: seasonality, price fluctuations, capital intensity, financial instability, etc. Despite this, the agricultural sector has reasonable interest for the financial market investor. In modern conditions, Russian agricultural holdings are actively implementing measures to optimize investment strategies, improve the capital structure, increase capacity and market ratio. This creates conditions for increasing the capitalization of issuers of securities in the agricultural sector, increasing the overall food security level, and reviving investment activity in the Russian financial market.

Keywords: agro-industrial complex, issuers, financial instruments, securities, stock, depositary receipt, volatility, marginality, IPO.

Было бы неверно отрицать, что в науке складываются и имеют право на существование определенного рода традиционные подходы, представляющие собой общепризнанные, общеизвестные, не нуждающиеся в доказывании положения (аксиомы) и сформированные на их базе конструкции. Такой феномен вполне позитивен, поскольку соответствует общим принципам научного познания и служит средством своего рода «исследовательской экономии», позволяющей сберечь интеллектуальные и материальные ресурсы науки. Важно лишь, чтобы такого рода аксиоматическими положениями не подменялись действительно дискуссионные вопросы, логические и иного рода научные противоречия, недоказанные гипотезы. Возможно, в отделении одного от другого состоит важнейшая задача научного исследования как процесса и как результата.

В числе одного из таких положений, имеющих аксиоматический характер, и лежащих в междисциплинарной плоскости на стыке экономики и права, мы рассматриваем тезис о том, что финансовые инструменты, в том числе ценные бумаги, служат средством финансирования хозяйственных процессов и комплексов, а также отдельных хозяйствующих субъектов. Тем самым, будучи способом юридической формализации, финансовые инструменты, в том числе ценные бумаги, приобретают экономическое (локальное, региональное, народнохозяйственное) значение.

В целях методологической определенности стоит отметить, что само понятие «финансовый инструмент» использовалось в специальной литературе, а также упоминалось в подзаконных нормативных актах еще с начала 1990-х гг. Однако легальное закрепление, а стало быть, и формально-экономическое значение, это понятие приобрело в 2009 г. в новой редакции Федерального закона «О рынке ценных бумаг» [1], где была установлена легальная дефиниция финансового инструмента, по дихотомическому принципу включающего в себя два элемента: ценные бумаги и производные финансовые инструменты. Таким образом, понятие «финансовый инструмент» на современном этапе следует признать родовым по отношению к его видовым подклассам: а) ценным бумагам любых разновидностей, установленных различными законами, б) производным финансовым инструментам, разновидности которых определены специальным правовым актом Банка России [3].

Тем самым, в современных условиях в равной степени справедливо говорить о значении как финансовых инструментов, так и ценных бумаг как средства финансирования экономических субъектов. Более того, расширение традиционного понятия ценных бумаг с трансформацией их в финансовые инструменты предоставляет возможности для поиска и практического применения новых методов организации финансирования хозяйственной деятельности. Соответственно наблюдается и объективная трансформация

традиционного рынка ценных бумаг в направлении более широкого сегмента рыночной экономики, который можно назвать рынком финансовых инструментов. Такой рынок включает отношения и процессы, связанные с оборотом широкого спектра объективированных как в бумажной, так и в электронной форме ценных бумаг, деривативов, а также иных финансовых продуктов. Здесь уместно заметить, что как ценные бумаги в частности, так и финансовые инструменты в целом, предусматриваются законодательно по принципу не закрытого перечня *numerus clausus*, а открытого перечня *numerus apertus*. По мере развития экономических процессов и появления новых материальных потребностей могут быть теоретически сконструированы и легально закреплены все новые и новые финансовые инструменты.

Как и другие сегменты, рынок финансовых инструментов подчиняется общим рыночным законам спроса и предложения, стоимости, конкуренции, на рынке действуют общие механизмы формирования равновесной рыночной цены и др. В одной из своих работ Я.М. Миркин определил рынок ценных бумаг как рынок, «на котором осуществляется перераспределение денежных ресурсов между их поставщиками (инвесторами) и потребителями (эмитентами) на основе обращения ценных бумаг в качестве товара» [11, с. 10]. Существуют и иные многочисленные подходы к характеристике понятия рынка ценных бумаг, высказываются мнения о содержании такого многоаспектного понятия как финансовый рынок, структурным элементом которого можно с некоторыми допущениями признать и рынок финансовых инструментов. Вместе с тем, формулирование дефиниций и разработка общих концепций упомянутых рынков относится к числу перспективных и пока до конца не решенных научных задач. В настоящей статье мы сконцентрируемся на проблематике нормативных основ использования финансовых инструментов в их объективно-рыночном значении для финансирования агропромышленных комплексов, отмечая

недостаточную изученность и освещенность данной тематики в научных исследованиях и специальной литературе.

Можно утверждать, что финансовый рынок сам по себе является действенным инструментом, способствующим привлечению инвестиций практически в любой сегмент рынка, и аграрный сектор в данном случае не является исключением. По мнению некоторых специалистов, значительное отставание российского рынка ценных бумаг от зарубежных аналогов, хотя и приходит к относительной стабилизации, способствует недооцененности его инвесторами [18].

На сегодняшний день, существенные инвестиции требуются в развитие агропромышленного комплекса. Индустрия агропроизводства в нашей стране за последнее десятилетие прошла большой этап становления, это позволило достигнуть обеспеченности российского рынка продукцией собственного производства по основным направлениям: зернобобовые культуры, мясо, сахар и др. Россия смогла выйти на полное самообеспечение свининой, бройлером и сахаром, завершился этап повсеместного строительства объектов тепличного хозяйства. Вероятно, что некапиталоемких свободных ниш в агропроизводстве уже не осталось.

В то же время, российскими агропроизводителями еще не освоены некоторые сегменты высокомаржинальных продуктов, например, в растениеводстве, отдельных видах зернобобовых культур. Несмотря на то, что на рынке они имеют малый объем продаж, спрос, как и предложение на эту продукцию, будет расти и дальше. Кроме того, востребовано на рынке и производство таких маржинальных товарных продуктов как яблоки, картофель, а также любых агрокультур, предназначенных для конечного потребителя. Торговые сети стали все чаще переходить к фасованному товару, поскольку он удобнее как для сферы ритейла, так и для потребителя. Такая продукция имеет эффект запоминаемости потребителем и способствует повторному ее приобретению. Именно поэтому для получения

качественного, конкурентоспособного продукта инвестор вынужден вкладывать средства в первичную переработку, хранение, упаковку, в современную технику [5].

Изменение объемов инвестиций в основной капитал аграрного производства представляет собой волнообразную динамику, безусловно, связанную с макроэкономической ситуацией в стране. Максимальный объем инвестиций в АПК был достигнут в 2017 году, тогда по данным Росстата, в агропромышленный комплекс было инвестировано более 700,0 млрд руб. [12].

По некоторым итогам 2018 г., инвестиции в АПК увеличились по сравнению с 2017 г. на 12,6%. Приведенная статистика демонстрирует рост интереса инвесторов к сельскому хозяйству. Наиболее приемлемым сроком возврата вложенных средств в российском секторе АПК считается срок не более восьми лет.

В последние несколько лет инвестиционная привлекательность агропроизводства остается на высоком уровне. За счет воплощения в жизнь мер государственной поддержки осуществлено серьезное увеличение объемов собственного производства зерновых, всех видов мяса, овощей, молочной продукции. Основная часть задуманных и осуществленных инвестиционных проектов была направлена на ликвидацию внутренней потребности сырьевой базы [7]. Несмотря на это, росту и развитию индустрии российского АПК препятствует ряд факторов внешнего и внутреннего характера, в том числе низкая покупательская способность, импортозависимость, неразвитость логистической, производственной и торговой инфраструктуры, необходимой для обеспечения всего жизненного цикла агропродукции, международные санкции и др.

Итак, рынок финансовых инструментов служит средством привлечения инвестиций в отрасль. Однако в мировой практике цель публичного предложения акций компании и их оборот на бирже заключается не только в

привлечении капитала. Другой горизонт развития бизнеса – это публичность. Благодаря ей появляется возможность использования торгового финансирования, практически недоступного частной компании. Помимо этого, публичные субъекты имеют возможность сопоставлять свою стратегию с потребностями и интересами большой группы институциональных инвесторов и могут руководствоваться, помимо своего видения рынка, также экспертным мнением профессиональных инвестиционных советников. Наконец, не вызывает сомнения и признается широким кругом специалистов тот факт, что в целях первичного размещения крупного выпуска ценных бумаг необходим заранее определенный пул таких же крупных инвесторов, готовых профинансировать основную часть эмиссии. Само понятие первичного публичного размещения ценных бумаг (IPO - Initial Public Offering) вошло в профессиональный терминологический оборот финансового рынка в начале 2000-х гг. Можно согласиться с Н.Г. Удальцовой в том, что «первичное публичное предложение (размещение) представляет собой сложный комплекс организационных, юридических и финансовых процедур» [17, с.84].

Необходимо отметить, что будучи частью довольно перспективной отрасли экономики, компании пищевого и аграрного сектора занимают незначительную долю на мировых фондовых рынках. Так к примеру в американском индексе S&P имеется всего одна агрокомпания - Archer Daniels Midland (ADM) [9].

Оценка инвесторами американских компаний значительно выше чем известных российских производителей, что может объясняться особенностями общей экономической ситуации, недостаточной развитостью технологической базы агропроизводства, сложно прогнозируемыми перспективами роста сферы АПК в нашей стране. Доля агрокомпаний в рыночной капитализации, как и на международном рынке, остается

незначительной.

Перечень российских агрокомпаний, которые можно признать публичными, пока невелик: это «Разгуляй», «Черкизово» и «Русагро». В настоящее время наиболее популярными в инвестиционном аспекте можно признать финансовые инструменты таких компаний-производителей продуктов питания, как «Черкизово» и «Русагро». Инвестиционная привлекательность этих эмитентов основана во многом на их экономическом состоянии, которое можно охарактеризовать весьма положительно.

Так «Русагро» является самым крупным российским вертикальным агрохолдингом. Он лидирует в свиноводстве, производстве сахара, масложировом бизнесе и растениеводстве. В 2018 году выручка компании составила порядка 83 млрд руб., скорректированная EBITDA сформировалась на уровне 16 млрд руб., чистая прибыль 12,4 млрд руб..

Исторически основным производимым продуктом «Русагро» был сахарный, но постепенно выручка холдинга стала диверсифицироваться благодаря другим сегментам. Сахар, в последние годы, составлял порядка 35% от продаж. По итогам 2018 года распределение выручки осуществлялось по четырем сегментам компании, но все же финансовые показатели компании по-прежнему во многом зависят от цен на сахар [14].

Одним из перспективных финансовых инструментов следует признать депозитарные расписки, которые, как отмечает Н.Г. Удальцова, являются одними из самых «молодых видов ценных бумаг» и известны российскому финансовому рынку с 1997 г., когда письмом ГУ ЦБ РФ по г. Москве было указано, что депозитарные расписки — это финансовые инструменты, обращающиеся на фондовых рынках США (ADR) и Европы (GDR) [17, с. 50-52]. Вполне обоснованно и позитивно, что по сходному с ADR (American Depositary Receipt) и GDR (Global Depositary Receipt) был сконструирован финансовый инструмент, который можно признать основной на сегодняшний день российской производной ценной бумагой — RDR

(Russian Depositary Receipt — Российская депозитарная расписка), впервые закрепленный в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг» в 2006 г.

Глобальные (европейские) депозитарные расписки «Русагро» входят в котировальные списки LONDON STOCK EXCHANGE (Лондонская фондовая биржа), на которой происходит основной объем оборота этих инструментов. Кроме того, финансовые инструменты акционерного общества обращаются на Московской бирже (торговый идентификатор AGRO). На 2019 год компания запланировала провести объединение своих активов с активами производителя продукции «Солнечные продукты». «Русагро» планирует интегрировать часть обеспечивающих долг, выкупленный осенью 2018 года, активов со своими предприятиями для создания самой крупной масложировой компании в Российской Федерации.

По мнению ряда аналитиков, для осуществления сделки компания значительно увеличила долговую нагрузку. Её чистый долг в IV кв. 2018 года возрос с 15,1 до 54,3 млрд. руб. Кроме того, в 2019 году компания проведет дополнительную эмиссию. Предположительно инвесторам будет предложено порядка 6,5 миллионов новых инструментов «Русагро» в форме GDR. В случае дополнительного выпуска акций уставный капитал компании может увеличиться на 23,8% [20]. По информации менеджмента, благодаря привлеченным средствам планируется финансирование молочного производства на Дальнем Востоке, производства свинины в одном из регионов Российской Федерации, строительства предприятия в Китае [15].

Также, как отмечают аналитики группы «БКС», агрохолдинг «Черкизово» является крупнейшим в России производителем мясной продукции, в том числе лидирует по производству мяса птицы. Выручка холдинга в 2018 г. составила 102,6 млрд руб., скорректированная EBITDA сформировалась на уровне 19,8 млрд руб., чистая прибыль - 12 млрд руб. [16]. Поскольку основа финансовых результатов компании - продажа реализация мяса птицы, то цены на такую продукцию непосредственно

вливают на инвестиционную привлекательность. Увеличение объемов реализации куриной продукции за последние года происходило всего на несколько процентов ежегодно, но в 2018г. - начале 2020 г. темпы роста существенно возросли (по некоторым оценкам — на 15-25 процентов и более)).

Акции «Черкизово» торгуются на Московской бирже, также депозитарные расписки компании допущены к торгам на Лондонской фондовой бирже LSE. Компания динамично расширяет производство. В 2019 году, благодаря принятым в ноябре соглашениям между Российской Федерацией и Китаем о взаимных поставках продукции, планируется увеличение экспорт в Китай [10].

Для финансирования своих проектов в 2019 г. «Черкизово» планирует провести дополнительное предложение акций, в результате которого намечается продажа т. н. «казначейских акций» (6,6%), часть которых продадут действующие акционеры, и часть ценных бумаг будет выпущена в рамках дополнительной эмиссии. Количество акций, предложенных рынку, будет определено при формировании книги заявок [4].

Финансовые показатели, такие как маржинальность, рентабельность и оборачиваемость активов, — это основные показатели, анализируемые инвесторами при покупке ценных бумаг компании.

Рентабельность капитала (ROE = Чистая прибыль/средняя величина собственного капитала) рассматриваемых агрохолдингов, по мнению аналитиков Группы БКС [13], снижалась в период 2014-2016 гг., а начиная с 2017 года наметилось ее восстановление. В определенный момент агрохолдинг «Черкизово» несколько опережал своего конкурента «Русагро», но среднее значение ROE за последние три года примерно идентично для обеих компаний, оно составляет порядка 11,7-11,9%.

По маржинальности на уровне EBITDA за представленный период наиболее эффективным выглядит «Русагро» со средним показателем на

уровне 19,5% против 15,8%. Однако в 2018 году показатели компаний практически сравнялись, поэтому при сохранении имеющейся динамики «Черкизово» имеет шансы опередить конкурента по этому показателю инвестиционной привлекательности.

На основе той же базы данных, показатель оборачиваемости активов, характеризующий продуктивность использования компанией имеющихся в ее распоряжении ресурсов, «Черкизово» показывает стабильное значение порядка 0,8, в то время как у «Русагро» прослеживается нисходящая динамика.

Это означает, что происходит опережение роста активов по отношению к росту выручки эмитента. В данном случае возможны следующие варианты: либо инвестиционные проекты пока не вышли на полную мощность, и их результаты можно будет увидеть в недалеком будущем, либо руководство компании испытывает недостаток свежих идей или возможностей и вынуждено инвестировать в низкомаржинальные проекты.

Показательна для инвесторов и дивидендная политика этих акционерных обществ, демонстрирующих несомненные успехи в развитии производства и переработки агропродукции.

Начиная с 2014 года, обе компании стабильно производят выплату дивидендов. Однако «Русагро», в отличие от «Черкизово», который выплаты в 2014 и 2016 годах производила по одному разу, регулярно придерживается полугодовой выплаты. В 2018 году группа «Черкизово» приняла новую дивидендную политику, которая предусматривает выплату не менее 50% скорректированной прибыли по МСФО при условии сохранения коэффициента ниже 2,5х.

Дивидендная политика «Русагро» предусматривает выплаты от 25% прибыли по МСФО два раза в год. Компания обычно выплачивает порядка от 35 до 40% прибыли, однако, учитывая увеличение долговой нагрузки в

ближайшие годы, дивиденды могут сократиться до 25%.

Средняя дивидендная доходность акционерных обществ «Черкизово» и «Русагро» по отношению к средней годовой цене за 5 лет составляет 6,56% и 6,23% соответственно. Отметим, что в планах обеих компаний стоит проведение дополнительной эмиссии, что может снизить сумму дивидендов, которая приходится на каждую акцию. Низкая дивидендная доходность, а также риски снижения темпов роста выплат, уменьшают значимость дивидендного фактора в инвестиционном кейсе рассматриваемых компаний на ближайшие годы [6].

Компании имеют идентичные цели на ближайшие несколько лет, которые заключаются в следующем: наращивание производства и выход на китайский рынок, частично финансируя свои инвестиции за счет SPO (вторичное публичное предложение - Secondary Public Offering) и дополнительных эмиссий. Анализируя мультипликаторы, можно сказать, что участники рынка более оптимистично настроены на перспективы компании «Черкизово», которая в течение двух лет подряд регулярно наращивает денежные потоки, улучшая при этом эффективность и оправдывая довольно высокую долговую нагрузку вследствие постоянных инвестиций.

АО «Русагро» в 2016 г. осуществило дополнительную эмиссию акций для реализации стратегии финансирования M&A, но пока еще не показало значительного роста. Продажи в 2018 г. остались на уровне 2016 г., маржинальность на уровне валовой прибыли, операционная прибыль и EBITDA значительно не возросли, несмотря на общий рост активов. На фоне таких результатов увеличение долговой нагрузки и перспектива дополнительной эмиссии сокращают перспективы инвестиционной привлекательности акций данного эмитента.

Для АО «Черкизово» дополнительную эмиссию также можно считать сдерживающим фактором. Однако в данном случае возможно получение дополнительных преимуществ в виде роста free-float с существующих 2,4%

до ожидаемых 25%. Увеличение количества акций в свободном обращении сможет обеспечить рост ликвидности ценных бумаг и сократить дисконт по мультипликаторам к АО «Русагро».

Кроме того, среди целей дополнительной эмиссии «Черкизово» - уменьшение долговой нагрузки. На основании вновь принятой дивидендной политики, компания должна выплачивать 50% прибыли по МСФО при соотношении Net Debt/ЕВITDA ниже 2,5х.

Проанализировав рассмотренные факторы можно отметить, что акции «Черкизово» более привлекательны из рассматриваемых ценных бумаг. Среди благоприятных факторов следует выделить рост выручки вследствие увеличения стоимости мяса птицы, а также увеличение ликвидности и снижение долговой нагрузки. Несмотря на это, однако, ликвидность акций продолжает оставаться невысокой, при этом возможна и негативная реакцию рынка на дополнительную эмиссию.

Акции «Русагро» также будут представлять интерес в инвестиционном аспекте с учетом расширения объемов производства и сбыта продукции компании в масложировом сегменте, а также объединения активов «Солнечных продуктов». При формировании положительной динамики показателей возможен значительный рост привлекательность акций.

Таким образом, можно сделать вывод, что акции агрохолдингов представляют интерес для долгосрочных портфельных инвесторов, которые делают ставку на рост российского АПК благодаря глобальному подорожанию сельскохозяйственной продукции и увеличению спроса на нее на мировом рынке. Российские агропроизводители, созданные в форме акционерных обществ (как правило публичных), проводят значительную работу по оптимизации своих стратегий, улучшению структуры капитала, наращиванию мощности и доли рынка. Благодаря этому, при восстановлении интереса инвесторов к фондовому рынку России, аграрные акционерные компании получают шанс значительного роста своей капитализации.

Несмотря на то, что сельское хозяйство подвержено многим риск-факторам, оно явно представляет интерес для инвесторов. В агроактивы инвестируют самые различные субъекты — от диверсифицирующих портфели венчурных фондов, до известных финансовых конгломератов, например, АФК «Система». Просматривается заинтересованность инвесторов во вложениях как в передовые компании, так и на перспективных рынках агропромышленного комплекса. Лидерские позиции компании на рынке гарантируют инвестору успешность с позиции подтверждения опыта менеджмента компании и самой компании в целом. Вертикальная интеграция и диверсификация бизнеса по направлениям увеличивают привлекательность для инвестора на фоне волатильности сектора агробизнеса. С другой стороны, крупные сельскохозяйственные компании заинтересованы в инвесторах, обеспечивающих своим присутствием защиту бизнеса от нерыночных воздействий извне.

Перспективы российского агробизнеса на рынке финансовых инструментов зависят, прежде всего, от того, как сельское хозяйство будет развиваться в дальнейшем, насколько активна будет государственная поддержка и защита отрасли, появятся ли на бирже новые игроки, и сохранится ли у инвесторов стимул для диверсификации своих портфелей.

Среди основных финансовых инструментов, имеющих особое значение для предприятий АПК, следует выделить: акции российских публичных акционерных обществ — сельхозпроизводителей, допущенные к торгам на российских биржах, а также Американские Депозитарные Расписки (АДР, ADR) и Глобальные Депозитарные Расписки (ГДР, GDR) на такие акции, обращающиеся соответственно на биржах США и Европы. По сведениям Компании «Брокеркредитсервис», крупнейшие российские акционерные общества разместили депозитарные расписки на свои акции на соответствующих биржах:

–в США: QIWI, YANDEX, Вымпелком, Мечел, МТС — на биржах NASDAQ

и Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE);

–в Великобритании: Полиметалл, Газпром, Лукойл, Мосэнерго, Норильский никель, Ростелеком, Роснефть, Сургутнефтегаз, Татнефть, ТМК, АФК «СИСТЕМА», Сбербанк - на Лондонской фондовой бирже (LSE);

–в Германии: Автоваз, Газпром, Лукойл, Сургутнефтегаз, Сбербанк, Мосэнерго — на Франкфуртской фондовой бирже (FSE);

–В Сингапуре: Газпром — на Сингапурской бирже (SXE),

–В Гонконге: Русал — на Гонконгской фондовой бирже (HKSE) [8].

При этом выйти на иностранные биржи с депозитарными расписками на свои акции из российских агропредприятий удалось лишь таким компаниям-эмитентам как «Русагро» и «Черкизово».

В научных исследованиях, касающихся правовых конструкций финансовых инструментов с учетом их важнейшего народнохозяйственного значения, высказываются мнения о наличии предпосылок для расширения имеющегося спектра разновидностей таких инструментов [19]. Можно предположить, что одним из перспективных направлений развития законодательства может стать разработка специальных экономико-правовых конструкций для ценных бумаг (финансовых инструментов) именно ориентированных на субъектов агропромышленного комплекса, в том числе таких как:

–акции публичных акционерных обществ сферы АПК, обладающие своими характерными особенностями,

–облигации хозяйственных обществ (акционерных, с ограниченной ответственностью), относящихся к категории сельхозпроизводителей,

– производные финансовые инструменты (такие как опционный, фьючерсный, форвардный, своп, а также иные договоры), базисным активом по отношению к которым являются переменные значения показателей сельскохозяйственного производства.

Безусловно, такого рода изменения потребуют существенной

корректировки как общих представлений о правовой модели рынка финансовых инструментов, так и непосредственно содержания законодательства, включая принятие новых нормативных правовых актов. С учетом повышенной значимости продовольственной безопасности страны, что особо отражено в специальных нормативных актах [2], и стало реальностью в связи с пандемией коронавирусной инфекции COVID-19, в условиях резкого сокращения трансграничного движения сельскохозяйственной продукции, представляется необходимым специальное законодательное регулирование выпуска и обращения финансовых инструментов агропроизводителей.

Библиографический список.

1. О рынке ценных бумаг: Федер. закон Рос. Федерации от 22 апр. 1996 г. N 39-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 1996. N 17, ст. 1918.
2. Об утверждении Доктрины продовольственной безопасности Российской Федерации: Указ Президента Рос. Федерации от 21.01.2020 N 20. Собрание законодательства РФ, 27.01.2020, N 4, ст. 345 .
- 3 О видах производных финансовых инструментов: Указание Банка России от 16.02.2015 N 3565-У // Вестник Банка России, N 28, 31.03.2015.
4. Акции Черкизово теряют более 15% на фоне новостей о «повторном IPO. БКС Экспресс. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/cherkizovo-planiruet-provesti-spo-i-dopemissiiu-na-mosbirzhe> (дата обращения 20.07.2019).
5. Ганенко В., Белая А. Куда идти агроинвестору. Инвестиционно привлекательных секторов становится все меньше. Агроинвестор. 1 марта 2019. URL: <https://www.agroinvestor.ru/investments/article/31301-kuda-idti-agroinvestoru/> (дата обращения 10.05.2019).
6. Дивидендная политика. URL:<https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/rusagro-vs-cherkizovo-kakie-aktsii-interesnee> (дата обращения: 29.12.2019).

7. Инвестиции в Российский АПК: новые вызовы, новые возможности, новые стратегии. Агровестник. 22.01.2018. URL: <https://agrovesti.net/lib/industries/investitsii-v-rossijskij-apk-novye-vyzovy-novye-vozmozhnosti-novye-strategii.html> (дата обращения 10.05.2019).
8. Какие российские компании торгуются за рубежом? URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/kakie-rossiiskie-kompanii-torguiutsia-za-rubezhom> (дата обращения 25.06.2019).
9. Котировки акций Archer Daniels Midland Company (ADM). URL: <https://ffin.ru/market/directory/data/quotes/22082/> (дата обращения 01.04.2020).
10. Кулистикова Т. Группа «Черкизово» снова объявила о вторичном размещении акций. Агроинвестор. 19 марта 2019. URL: <https://www.agroinvestor.ru/investments/news/31426-cherkizovo-obyavila-o-vtorichnom-razmeshchenii/> (дата обращения 12.07.2019).
11. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг. Учеб. пособие. М. 2002. - 87 с.
12. Росстат. Статистика. Инвестиции. Инвестиции в основной капитал. URL: <http://www.gks.ru/> (дата обращения 10.06.2019).
13. Русагро vs Черкизово. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/rusagro-vs-cherkizovo-kakie-aktsii-interesnee> (дата обращения: 29.12.2019)
14. Русагро. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/rusagro-vs-cherkizovo-kakie-aktsii-interesnee> (дата обращения: 28.12.2019)
15. Справочник компаний. Русагро. URL: <https://www.agroinvestor.ru/companies/a-z/rusagro/> (дата обращения 11.08.2019).
16. Черкизово. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/rusagro-vs-cherkizovo-kakie-aktsii-interesnee> (дата обращения: 28.12.2019).
17. Удальцова Н.Г. Первичное публичное предложение (размещение) ценных бумаг. Правовая природа. М. 2012. - 224 с.

18. Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг: учебник для академического бакалавриата / Л. А. Чалдаева, А. А. Килячков. - 7-е изд., перераб. и доп.- М.: Юрайт, 2019. 381 с.
19. Чикулаев Р.В. Новые разновидности финансовых инструментов в законодательстве России: принципиальные подходы // Актуальные проблемы юридической науки: Теория и практика» XXII Международная научно-практическая конференция. Махачкала. 2017.
20. AGRO-ГДР. URL:<https://bcs-express.ru/kotirovki-i-grafiki/agro> (дата обращения: 19.04.2020).

Информация об авторе

Чикулаев Роман Владимирович, кандидат юридических наук, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры организации аграрного производства, ФГБОУ ВО Пермский государственный аграрно-технологический университет имени академика Д. Н. Прянишникова, доцент кафедры предпринимательского права, гражданского и арбитражного процесса ФГБОУ ВО «Пермский государственный национальный исследовательский университет».

Information about the author:

Roman V. Chikulaev, Ph.D. of Economic Sciences, Ph.D. of Juridical Sciences, Assoc. Prof., Associate Professor at the Department of Agricultural production organization of the Perm State Agro-Technological University named after Academician D.N. Pryanishnikov, Associate Professor at the Department of Business Law, Civil and Arbitrage procedure of the Perm State National Research University.