



МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

Размещение облигаций на Московской Бирже как способ привлечения финансирования для развития бизнеса

Андрей Бобовников
Начальник Управления продаж «Рынки
долгового капитала и структурных
инструментов»

Сравнение облигаций с банковскими кредитами

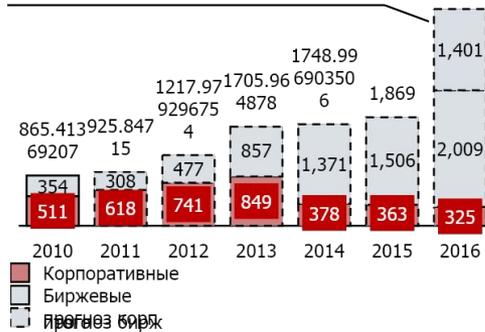
	Облигации	Банковские кредиты
Сроки, объемы и ставки	<ul style="list-style-type: none"> • Объем выпуска – большой (70% объема – более 5 млрд руб.) • Срок выпуска (средневзв. по объему 2016) – длительный - более 10 лет, с учетом оферт – около 5 лет 	<ul style="list-style-type: none"> • Сумма кредита (без учета синдицированных) – средняя (в США – 700 тыс. долл.) • Срок кредита – средний (до 3-5 лет)
Преимущества	<ul style="list-style-type: none"> • Беззалоговое финансирование • Нет зависимости от одного кредитора • Широкий круг кредиторов (банки, управляющие компании, пенсионные фонды, страховые компании, физические лица) • Создание публичной кредитной истории, удешевляющей дальнейшие заимствования • Быстрое привлечение средств в рамках программ и подготовленных выпусков • Возможность гибкого управления долгом в случае изменения конъюнктуры рынка (выкуп, оферты call-put, доразмещения) • Возможность налаживания отношений с инвесторами по поводу участия в других проектах, в т.ч. в области акционерного капитала. Повышение узнаваемости бренда 	<ul style="list-style-type: none"> • Простота организации и низкий уровень затрат на привлечение кредита • Возможность привлечения кредита небольшого объема при относительно низком уровне затрат • Возможность пересмотра условий кредитного договора при существенном изменении ситуации на рынке • Не требуется публичное раскрытие информации
Недостатки	<ul style="list-style-type: none"> • Достаточно сложная процедура подготовки выпуска • Расходы на андеррайтеров, консультантов, на получение рейтингов • Невозможность пересмотра ставки купона до погашения или оферты • Необходимость публичного раскрытия информации 	<ul style="list-style-type: none"> • Как правило, банк находится в более сильной переговорной позиции по отношению к заемщику, что снижает возможности по управлению долгом • Требования к обеспечению, неснижаемому остатку на счете, поддержанию оборотов



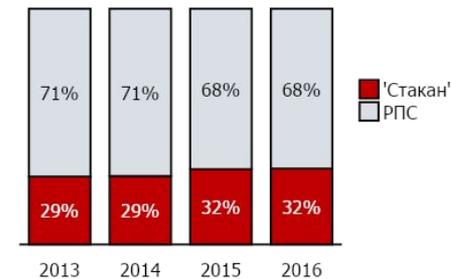
Рынок корпоративных облигаций

*Объем размещений, млрд. руб.

Однодневные облигации ВТБ



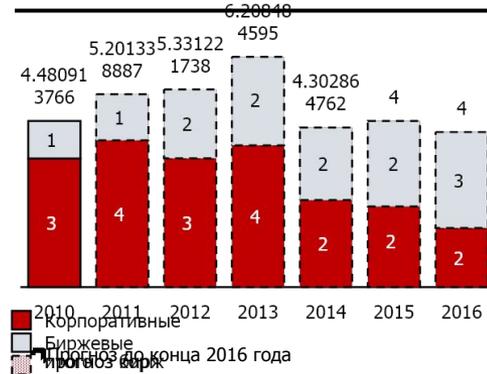
Доля «стакана» в объеме вторичных торгов



Соотношение объема корпоративных облигаций и корпоративных кредитов трлн. руб



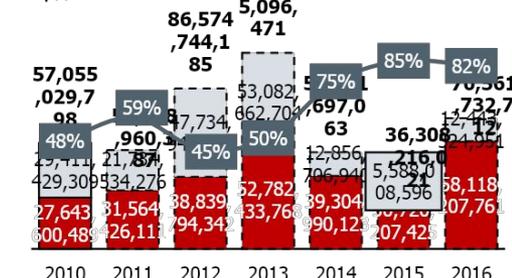
Вторичные торги, трлн. руб.



Активность торгов в клиентских группах



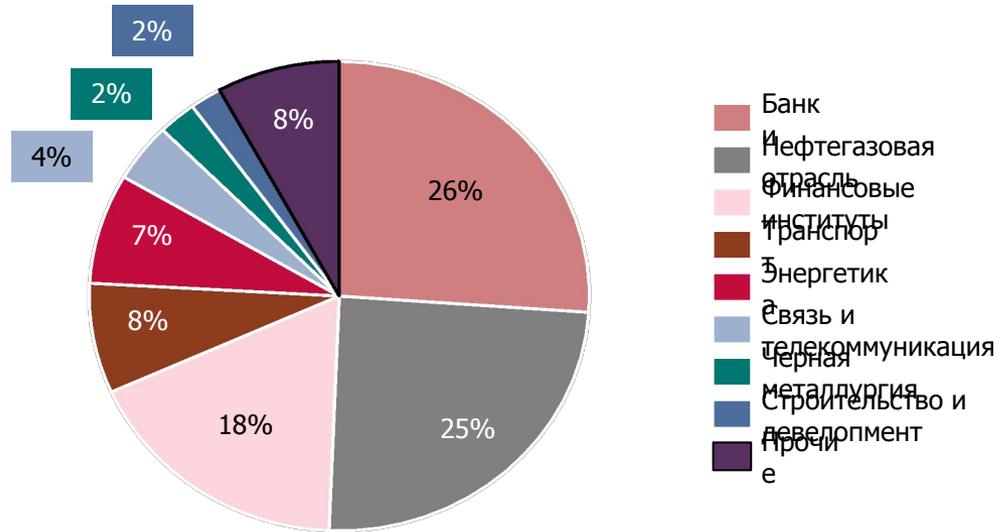
Объем размещений облигаций российскими компаниями млрд. USD



- Результаты развития публичного рынка корпоративных облигаций (бондизация):
 - Доля облигаций в объеме долгосрочного корпоративного долга (более 1 года) выросла с 39% с 2010 г. до 43% в 2016 г.
 - Доля локальных размещений облигаций выросла с 50% в 2010-2013 гг. до 80% в 2014-2016 гг.
 - Основными корпоративными инструментами на рынке облигаций стали биржевые облигации (91% объема размещений в 2016 году)
 - НПФ увеличили долю облигаций в своих инвестиционных портфелях пенсионных накоплений с 47% на конец 2014 года до 60% в третьем квартале 2016 года*
- Новые инструменты на рынке облигаций:
 - Программы облигаций
 - Валютные облигации по российскому праву
 - Короткие и сверхкороткие облигации (ВТБ)

*- благодаря расширению периода безубыточности инвестирования пенсионных накоплений с 1 до 5 лет и дестимуляции вложений в длинные депозиты сроком более 3 мес.

Отраслевая структура рынка корпоративных облигаций



Примерные параметры компании, при достижении которых возможен выход на рынок облигаций

- Годовой объем выручки должен быть существенным
- Коэффициент Чистый долг/EBITDA должен быть менее 3х
- Компания должна готовить отчетность по международным стандартам по крайней мере на протяжении 3 лет
- Структура собственности компании должна быть простой и прозрачной
- Компания должна придерживаться высоких стандартов корпоративного управления
- Желательно чтобы компания располагала кредитным рейтингом от рейтингового агентства
- Бизнес компании должен успешно существовать на протяжении длительного времени, компания должна иметь устойчивые рыночные позиции и хорошие перспективы развития

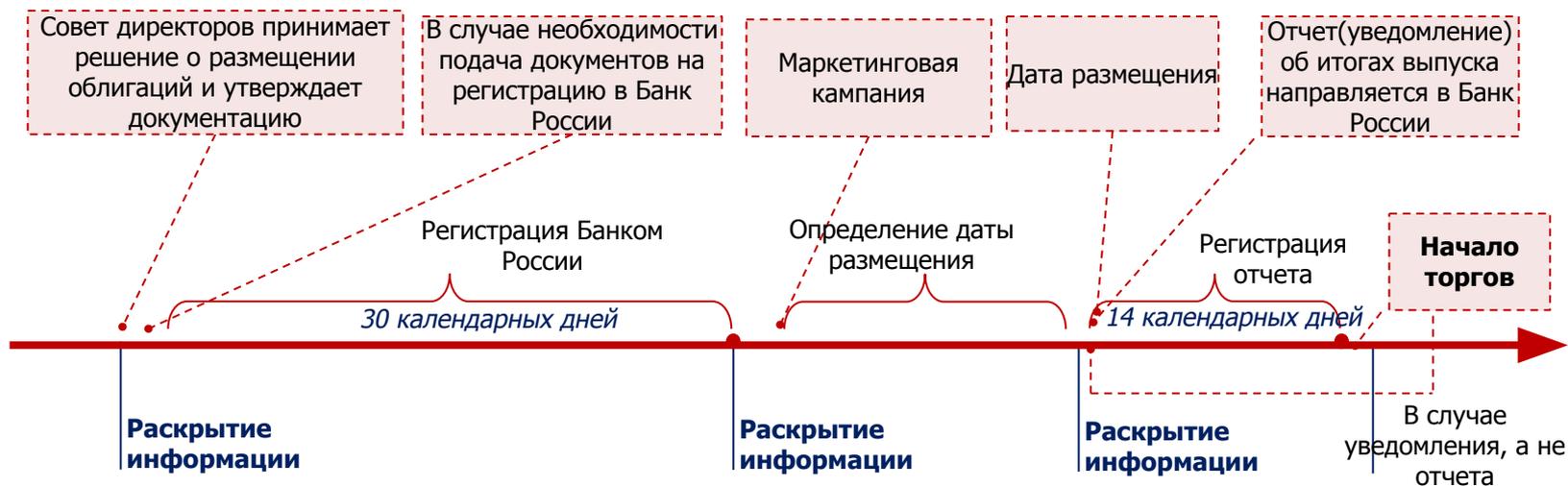


Основные продукты долгового рынка, предлагаемые эмитентам Московской Биржей

- Классические облигации. Для эмитентов, желающих выпустить облигации с залоговым обеспечением. Требуется регистрация выпуска в Банке России
- Биржевые облигации. Для эмитентов, желающих выпустить облигации без обеспечения, разместить путем открытой подписки и допустить к организованным торгам. Регистрацию выпуска осуществляет Московская Биржа
- Программы биржевых облигаций. Аналог западных программ MTN

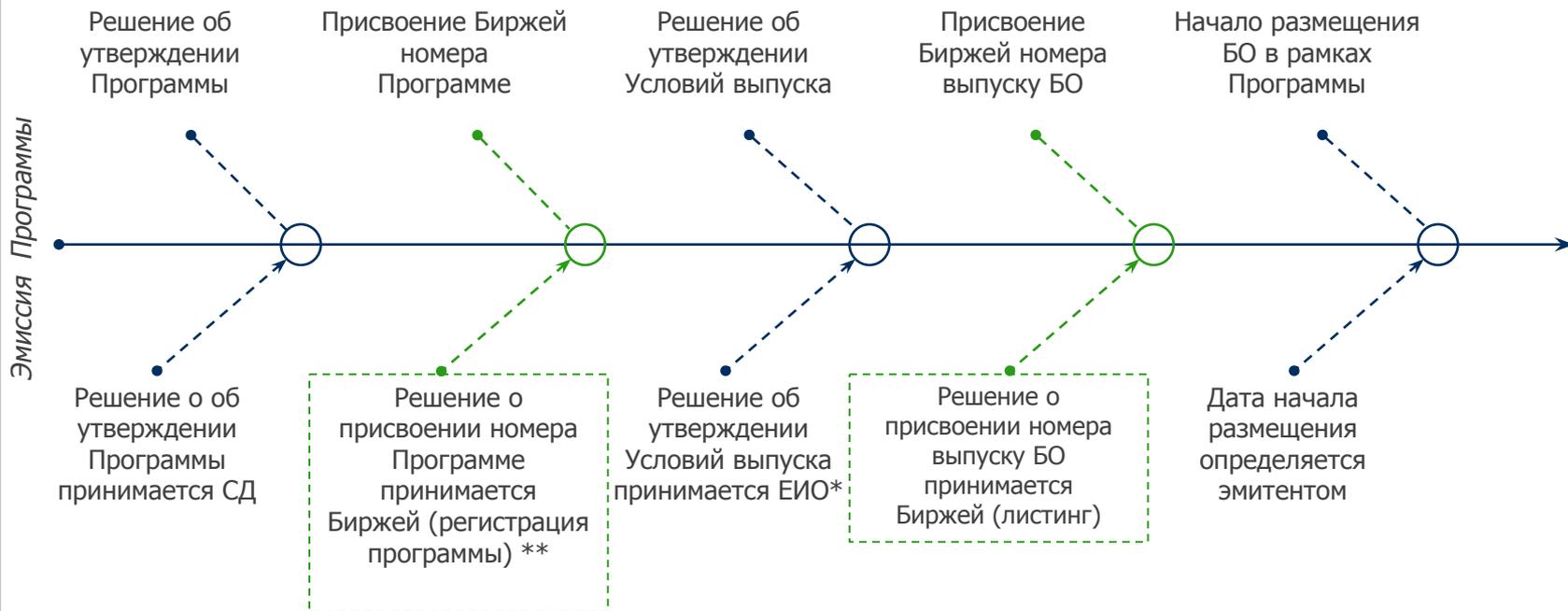
Классические и биржевые облигации: процесс подготовки и размещения

В случае размещения облигаций с залоговым обеспечением, необходима регистрация выпуска в Банке России



- В случае предварительной подачи проспекта, Банк России регистрирует выпуск в течение 10 календарных дней
- Уведомление об итогах выпуска (вместо отчета) направляется в Банк России в случае публичного размещения и обращения облигаций на организованном рынке

Программы биржевых облигаций: процесс подготовки и размещения



- По сравнению с подготовкой отдельных эмиссий существенно повышается гибкость привлечения средств за счет сокращения времени вывода на рынок выпусков в рамках Программы облигаций
- В рамках Программы облигаций могут размещаться выпуски облигаций с различной конфигурацией
- Срок действия Программы облигаций определяется эмитентом и может быть бессрочным
- Банк России планирует включить в Ломбардный список Программы облигаций



Шаблоны эмиссионных документов

Цель

Упрощение взаимодействия эмитентов и Биржи. Стандартизация пакета документов. Сокращение сроков принятия решений Биржей.

- ✓ Только 5% текста документов зависит от особенностей эмитента. Все остальное является стандартным текстом.
- ✓ Высокий процент некачественных документов вынуждает вычитывать каждый документ. Часто это приводит к потенциально бесконечному циклу согласования документов

Решение

Стандартизированная форма, доступная для заполнения в личном кабинете эмитента, которая позволяет создать программу, условия и решение о выпуске. Это приведет к сокращению времени, требуемого для подачи документов за считанное время.

Дорожная карта по внедрению шаблонов эмиссионных документов



Облигации. Требования для листинга

Требования	I уровень	II уровень	III уровень
Объем выпуска	Не менее 2 млрд. руб.	Не менее 500 млн. руб.	Не применяется
Номинальная стоимость облигаций	Не превышает 50 000 руб., или 1000 ден.единиц для номинала в ин. валюте		Не применяется
Срок существования эмитента и поручителя (гаранта)	Не менее 3 лет	Не менее 1 года	Не применяется
Составление и раскрытие (опубликование) отчетности эмитента и поручителя в сроки, предусмотренные для эмитента	За 3 завершенных года	За 1 заверченный год	Не применяется
Отсутствие убытков (расчет величины GPnL)*	GPnL по итогам 2 из последних 3 лет положительная	GPnL по итогам 1 года из последних 3 лет положительная	Не применяется
Отсутствие дефолта эмитента	Отсутствует, либо с момента прекращения обязательств, в отношении которых эмитентом был допущен дефолт, прошло не менее 3 лет	Отсутствует, либо с момента прекращения обязательств, в отношении которых эмитентом был допущен дефолт, прошло не менее 2 лет	Не применяется
Наличие у эмитента или у выпуска облигаций и поручителя (гаранта) уровня кредитного рейтинга	Уровень рейтинга устанавливается Советом директоров Банка России		Не применяется
Наличие обеспечения**	Обязательное наличие обеспечения, если номинальная стоимость всех выпущенных эмитентом облигаций превышает размер его уставного капитала ⁷		Не применяется
Эмитентом определен представитель владельцев облигаций Вступает в силу с 1 июля 2016 года	Дополнительных к ФЗ о РЦБ условий не устанавливается		Применяется в отношении облигаций (дополнительных выпусков) (биржевых облигаций) без обеспечения**
Соблюдение требований по корпоративному управлению	Требования предусмотрены Правилами листинга		Не применяется

- **GPnL = PnLe + PnLg**, где **PnLe** – **финансовый результат** (прибыль/убыток) **эмитента** по данным его годовой консолидированной или, в случае ее отсутствия – индивидуальной финансовой (бухгалтерской) отчетности – за последний заверченный отчетный год
- ** С исключениями



Наличие обеспечения для включения в КС I

Наличие обеспечения

Обязательное наличие обеспечения для выпуска облигаций (наличие залога, обеспечивающего исполнение обязательств по облигациям, поручительство (независимая гарантия), в случае если номинальная стоимость всех выпущенных эмитентом облигаций превышает размер его уставного капитала

1. Размер предоставляемого обеспечения не может быть менее суммы номинальной стоимости всех облигаций включаемого выпуска (доп. выпуска) и совокупного купонного дохода по ним.
2. Условие по наличию обеспечения НЕ применяется к:
 - эмитентам – кредитным организациям, входящим в перечень кредитных организаций, удовлетворяющих требованиям, предусмотренным пп. 2.1.1, 2.1.2 и 2.1.4 п. 2.1 Положения Банка России от 25.12.2014 г. № 451-П (публикуется на сайте Банка России)*;
 - эмитентам, акции которых включены в КС I;
 - эмитентам и (или) облигациям, имеющим кредитный рейтинг выше уровня, установленного Советом директоров Банка России для включения облигаций в КС I

* перечень включает ТОП-90 банков по состоянию на 26.04.2016 и опубликован на сайте http://www.cbr.ru/finmarkets/default.aspx?Prtid=sv_coll_invest&ch=ITM_42696#CheckedItem



Представитель владельцев облигаций (1/2)

С 1 июля 2016 года в соответствии с №39-ФЗ эмитент обязан определить представителя владельцев облигаций в следующих случаях:

В случае размещения облигаций с обеспечением, за исключением облигаций, обеспеченных государственной или муниципальной гарантией, путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди лиц, число которых без учета лиц, являющихся квалифицированными инвесторами, превышает 500.

В случае допуска облигаций с обеспечением к организованным торгам, за исключением облигаций, обеспеченных государственной или муниципальной гарантией, а также облигаций, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Указанные требования **НЕ применяются** к эмитентам государственных и муниципальных ценных бумаг.

Представитель владельцев облигаций (2/2)

Условие об определении эмитентом представителя владельцев облигаций без обеспечения будет применяться **при ВКЛЮЧЕНИИ облигаций.**

Требования	I уровень	II уровень	III уровень
Эмитентом определен представитель владельцев облигаций	Не применяется Требования только в рамках ФЗ о РЦБ	Применяется в отношении облигаций (дополнительных выпусков облигаций) (биржевых облигаций) без обеспечения	

Условие не применяется к:

1. эмитентам – кредитным организациям, входящим в перечень кредитных организаций, удовлетворяющих требованиям, предусмотренным подпунктами 2.1.1, 2.1.2 и 2.1.4 пункта 2.1 Положения Банка России от 25.12.2014 г. № 451-П (перечень публикуется на сайте Банка России)*;
2. эмитентам, акции которых включены в КС I;
3. эмитентам, находящимся под прямым или косвенным контролем обществ, указанных в пункте 2;
4. эмитентам и (или) облигациям, имеющим кредитный рейтинг **выше уровня**, установленного Советом директоров Банка России для включения в КС I
5. эмитентам - государственным корпорациям или государственным компаниям, а также эмитентам, находящимся под прямым или косвенным контролем** указанных эмитентов;
6. эмитентам – хозяйственным обществам, в которых более 50% уставного капитала или голосующих акций эмитента находится под прямым контролем РФ;
7. облигациям, предназначенным для квалифицированных инвесторов;
8. иностранным эмитентам;
9. облигациям эмитентов-частных партнеров;
10. субфедеральным и муниципальным ценным бумагам;
11. облигациям, размещаемым путем закрытой подписки среди лиц, число которых без учета лиц, являющихся квалифицированными инвесторами, не превышает 500;
12. при понижении уровня листинга по инициативе Биржи

* Перечень включает Топ-90 банков по состоянию на 26.04.2016 и опубликован на сайте http://www.cbr.ru/finmarkets/default.aspx?Prtid=sv_coll_invest&ch=ITM_42696#CheckedItem ** определение прямого и косвенного контроля применяется в соответствии с ФЗ о РЦБ

Примерные расходы на организацию облигационного займа

	Доля в расходах	До 1 млрд.	1-5 млрд.	Более 10 млрд. руб.
Комиссия организатора	75-90%	5-15 млн. руб.	15-30 млн. руб.	Более 30 млн. руб.
Комиссия Биржи	1-3%	До 0,8 млн. руб.	До 1 млн. руб.	От 1 млн.руб.
Комиссия НРД	1-5%	До 0,5 млн. руб.	До 1,2 млн. руб.	От 1,2 млн.руб.
Рейтинговые агентства (для рыночных выпусков)	2,5-20%	0,6-4 млн. руб.	0,6-4 млн. руб.	0,6-4 млн. руб.
Прочие расходы (маркетинг, раскрытие информации, представитель владельцев облигаций)	0-20%	От 10 тыс. руб. до 3 млн. руб.	От 10 тыс. руб. до 3 млн. руб.	От 10 тыс. руб. до 3 млн. руб.
Итого		6-23 млн. руб.	18-40 млн. руб.	Более 40 млн. руб.

Все приведенные цифры являются приблизительными и в большинстве случаев – предмет переговоров. Рассчитано для plain-vanilla выпуска, в случае усложнения структуры выпуска существенно возрастают расходы на юристов и рейтинговые агентства. После первого года есть расходы на поддержание выпуска на Биржу, НРД и рейтинговые агентства, раскрытие информации. Очень большой разброс расходов на маркетинг, т.к. все зависит от возможностей эмитента по финансированию мероприятий.

Параметры размещений выборочных облигационных займов 1 кв. 2017 г.

Инструмент	Объем эмиссии, млрд. руб.	Рейтинг M/S/F	Дата начала размещения	Дата ближайшей оферты	Дата погашения	Доходность первичного размещения, % годовых
Полипласт, БО-03	1	- / - / -	10.01.2017	16.05.2018	05.11.2021	16,64
Обувьрус, БО-07	1	- / - / -	26.01.2017	30.01.2020	20.01.2022	14,53
ОПИН (Открытые инвестиции), БО-01	5	- / - / -	23.03.2017	26.03.2019	17.03.2022	13,42
Группа Компаний ПИК, БО-П01	13	- /B/ -	03.03.2017	04.03.2020	25.02.2022	13,42
МТС, 001P-02	10	Ba1/BB+/BB+	30.03.2017		25.03.2021	9,05



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ

Андрей Бобовников

Начальник Управления продаж «Рынки
долгового капитала и структурных
инструментов»

Тел.: +7(495) 363-32-32 вн. 25030
Моб.: +7(965) 257-38-18

Andrey.bobovnikov@micex.com



МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

Заявление об ограничении ответственности

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ ИЛИ РАСПРОСТРАНЕНИЯ ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ В ЧАСТИ В США, АВСТРАЛИИ, КАНАДЕ ИЛИ ЯПОНИИ.

- Настоящая презентация была подготовлена и выпущена Открытым акционерным обществом «Московская Биржа ММВБ-РТС» (далее – «Компания»). Если нет какой-либо оговорки об ином, то Компания считается источником всей информации, изложенной в настоящем документе. Данная информация предоставляется по состоянию на дату настоящего документа и может быть изменена без какого-либо уведомления.
- Настоящая презентация либо ее копии не могут быть перемещены или перевезены в Соединенные Штаты Америки или на их зависимые и иные территории или прямо или косвенно распространены в Соединенных Штатах Америки или на их зависимых и иных территориях в соответствии с Положением S Закона США о ценных бумагах 1933 г., с учетом изменений и дополнений (далее - «Закон о ценных бумагах»), за исключением случаев распространения настоящей презентации среди «квалифицированных институциональных покупателей» в значении Правила 144A Закона о ценных бумагах. Любой случай несоблюдения данных ограничений может считаться нарушением законодательства Соединенных Штатов о ценных бумагах. Данная презентация не является офертой или продажей ценных бумаг в Соединенных Штатах. Группа Московской Биржи не зарегистрировала и не намерена регистрировать никакие ценные бумаги в Соединенных Штатах или осуществлять публичное предложение ценных бумаг в Соединенных Штатах.
- Настоящая презентация не представляет собой рекламу или публичное предложение ценных бумаг в какой-либо юрисдикции. Данная презентация не предназначена для публичного распространения в какой-либо юрисдикции. Доступ к настоящему документу предназначен только для заинтересованных лиц на том основании, что: (А) если данные лица являются гражданами Соединенного Королевства либо зарегистрированы в Соединенном Королевстве, то они попадают под действие статей 19 и 49 Приказа 2005 г., изданного на основании Закона «О финансовых услугах и рынках» 2000 г. (Финансовая реклама); или (Б) данные лица находятся за пределами Соединенного Королевства, и в соответствии с действующим законодательством имеют право на получение настоящего документа. Получатели данного документа в юрисдикциях за пределами Соединенного Королевства должны узнать и соблюдать применимые требования законодательства.
- Данный документ не является, не формирует и не должен рассматриваться в качестве предложения или же приглашения для продажи или участия в подписке, или же, как побуждение к приобретению или же к подписке на какие-либо ценные бумаги, а также этот документ или его часть или же факт его распространения не являются основанием и на них нельзя полагаться в связи с каким-либо предложением, договором, обязательством или же инвестиционным решением, связанными с ним, равно как и он не является рекомендацией относительно ценных бумаг компании.
- Изложенная в данном документе информация не являлась предметом независимой проверки. В нем также не содержится каких-либо заверений или гарантий, сформулированных или подразумеваемых и никто не должен полагаться на достоверность, точность и полноту информации или мнения, изложенного здесь. Никто из Компании или каких-либо ее дочерних обществ или аффилированных лиц или их директоров, сотрудников или работников, консультантов или их представителей не принимает какой-либо ответственности (независимо от того, возникла ли она в результате халатности или чего-то другого), прямо или косвенно связанной с использованием этого документа или иным образом возникшей из него.
- Данная презентация содержит прогнозные заявления. Все включенные в настоящую презентацию заявления, за исключением заявлений об исторических фактах, включая, но, не ограничиваясь, заявлениями, относящимися к нашему финансовому положению, бизнес-стратегии, планам менеджмента и целям по будущим операциям являются прогнозными заявлениями. Эти прогнозные заявления включают в себя известные и неизвестные риски, факторы неопределенности и иные факторы, которые могут стать причиной того, что наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, будут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются под этими прогнозными заявлениями. Данные прогнозные заявления основаны на многочисленных презумпциях относительно нашей нынешней и будущей бизнес-стратегии и среды, в которой мы ожидаем осуществлять свою деятельность в будущем. Важнейшими факторами, которые могут повлиять на наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, которые могут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются этими прогнозными заявлениями являются, помимо иных факторов, следующие:
 - восприятие рыночных услуг, предоставляемых Компанией и ее дочерними обществами;
 - волатильность (а) Российской экономики и рынка ценных бумаг и (б) секторов с высоким уровнем конкуренции, в которых Компания и ее дочерние общества осуществляют свою деятельность;
 - изменения в (а) отечественном и международном законодательстве и налоговом регулировании и (б) государственных программах, относящихся к финансовым рынкам и рынкам ценных бумаг;
 - ростом уровня конкуренции со стороны новых игроков на рынке России;
 - способностью успевать за быстрыми изменениями в научно-технической среде, включая способность использовать расширенные функциональные возможности, которые популярны среди клиентов Компании и ее дочерних обществ;
 - способность сохранять преемственность процесса внедрения новых конкурентных продуктов и услуг, равно как и поддержка конкурентоспособности;
 - способность привлекать новых клиентов на отечественный рынок и в зарубежных юрисдикциях;
 - способность увеличивать предложение продукции в зарубежных юрисдикциях.

Прогнозные заявления делаются только на дату настоящей презентации, и мы точно отрицаем наличие любых обязательств по обновлению или пересмотру прогнозных заявлений в настоящей презентации в связи с изменениями наших ожиданий, или перемен в условиях или обстоятельствах, на которых основаны эти прогнозные заявления.

