

# Рынок биржевых облигаций на ММВБ

Фондовая биржа  
ММВБ  
  
MICEX  
Stock Exchange

# Рынок облигаций компаний на ММВБ

- На 1 сентября 2009 года на Фондовой бирже ММВБ обращается:
  - 578 корпоративных облигаций 409 компаний суммарной номинальной стоимостью 2 000 млрд.рублей
  - 18 выпусков биржевых облигаций (БО) 6 эмитентов объемом 58 млрд. рублей
- В листинг различного уровня включены:
  - 248 корпоративных облигаций (42,5% от общего количества)
  - 4 выпуска БО 3 эмитентов включены в листинг, остальные 14 торгуются во внесписочном секторе
- Несмотря на уменьшение с ноября 2008 года количества выпусков и объема облигаций на вторичном рынке, ММВБ занимает по оборотам вторичных торгов облигациями 7 место среди бирж мира

№	Биржа	Оборот, млрд. \$
1	BME Spanish Exchanges	5 055
2	London SE	4 728
3	NASDAQ OMX Nordic Exchange	1 036
4	Colombia SE	533
5	Istanbul SE	246
6	Korea Exchange	232
<b>7</b>	<b>ММВБ</b>	<b>194</b>
8	Borsa Italiana	189
9	Tel Aviv SE	146
10	Oslo Børs	117
11	Santiago SE	115
12	SIX Swiss Exchange	95
13	Deutsche Börse	94
14	National Stock Exchange India	65
15	Irish SE	57
16	Shanghai SE	33
17	NYSE Euronext (Europe)	18
18	Buenos Aires SE	11
19	Shenzhen SE	7
20	Singapore Exchange	5

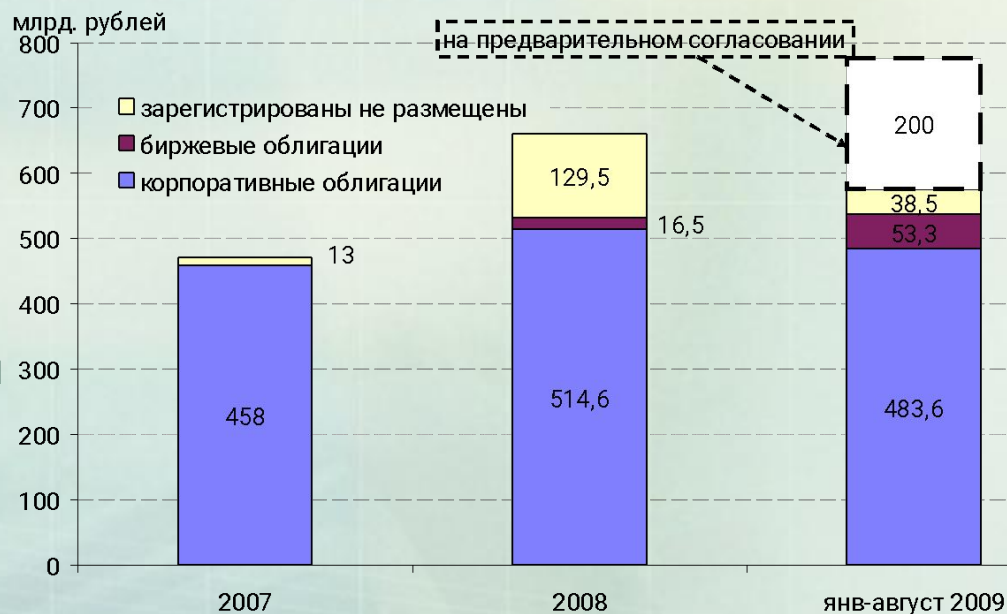
# Сегмент биржевых облигаций – стремительный рост

- В 2008 году размещено 15 выпусков БО 3 эмитентов общим объемом 16,5 руб. по номиналу (3,2% от объема размещения классических корпоративных облигаций)

- В янв–авг 2009 года размещены 13 выпусков БО 5 эмитентов объемом 53,3 млрд. рублей (рост до 11,02% объема размещения корпоративных облигаций за этот же период 2009 года)

- С 2007 года зарегистрированы и готовы к размещению 87 выпусков БО 14 эмитентов на сумму 180 млрд. рублей (срок, в течение которого могут быть размещены БО, не установлен)

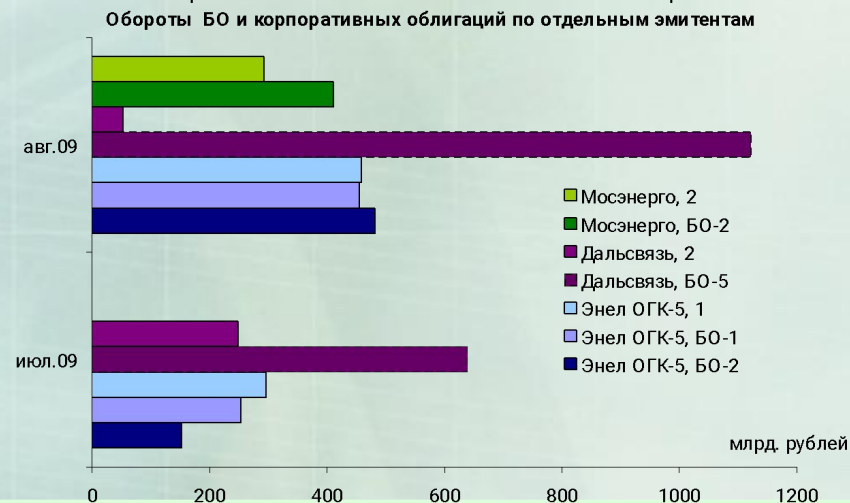
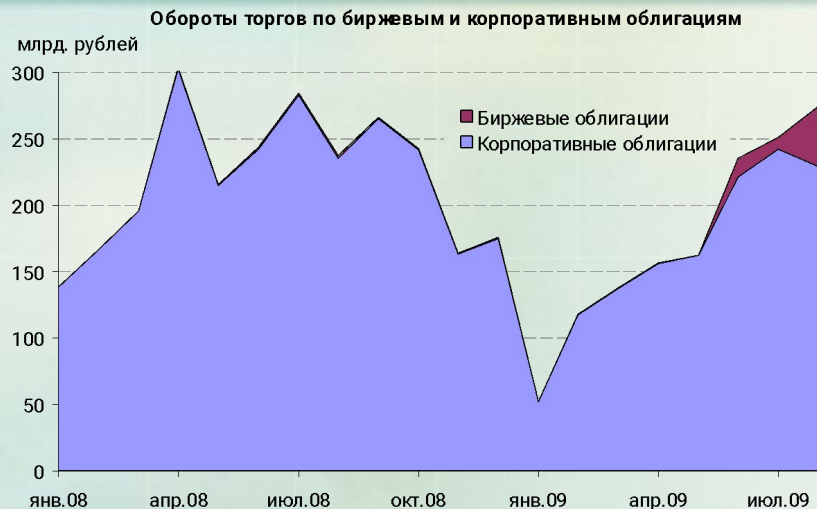
Первичный рынок корпоративных и биржевых облигаций



- На этапе предварительного согласования эмиссионных документов находятся выпуски БО 7 эмитентов общим объемом превышающим 200 млрд. рублей

# Вторичный рынок биржевых облигаций – рост ликвидности

- **Оборот торгов\*** в 2009 году корпоративными облигациями составил 1 317 млрд. рублей (-25% к 8 месяцам 2008 года)
- В 2008 году оборот вторичных торгов\* по БО составил 10,8 млрд. рублей (0,4% оборота корпоративных облигаций)
- За 2009 год по сравнению с 8 месяцами прошлого года оборот БО вырос в 10 раз до 68,8 млрд. рублей (5,2% оборота корпоративных облигаций)
- Выпуски БО не уступают, а иногда превосходят по ликвидности выпуски классических корпоративных облигаций одного и того же эмитента



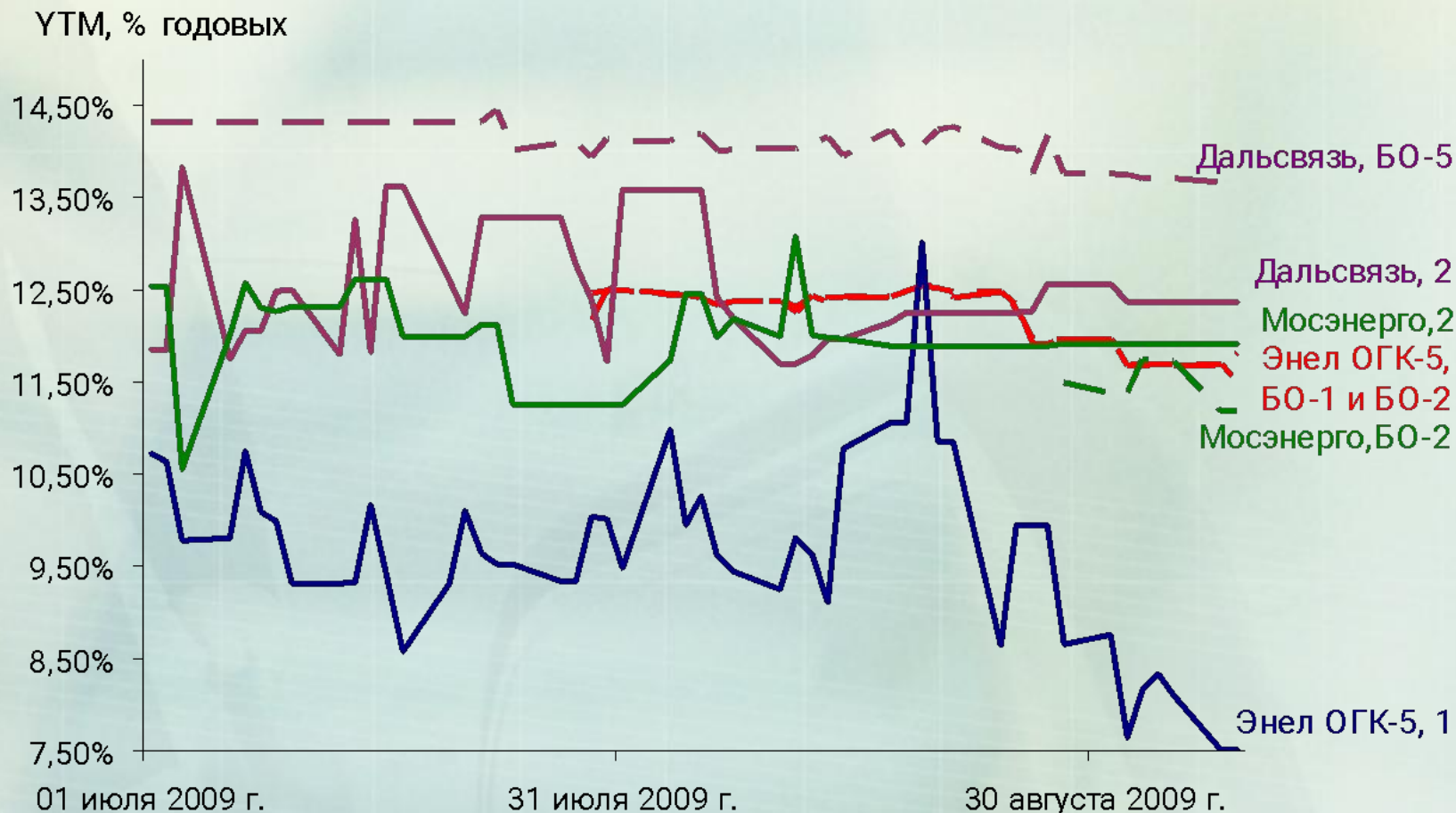
\* - основной режим +

РПС



# Тенденции не сформировалось из-за: небольшого периода и ограниченного круга инструментов для анализа, нестабильной общерыночной ситуации

Кривые доходности выпусков биржевых и классических облигаций



# Особенности и преимущества эмиссии биржевых облигаций

- Сокращение сроков регистрации эмиссии и начала вторичных торгов, т.к. эмиссия БО осуществляется без:
  - регистрации их выпуска (доп. выпуска), проспекта и отчета об итогах выпуска (доп. выпуска)
- Биржа присваивает выпуску идентификационный номер и допускает бумаги к размещению (аналог государственной регистрации выпуска)
- Включение на этапе размещения БО в котировальные списки А1, А2, Б, В
- После окончания размещения биржа подводит итоги выпуска, раскрывает информацию об итогах выпуска и уведомляет об этом федеральный орган исполнительной власти
- Вторичный рынок может открыться в день окончания размещения
- По сравнению с корпоративными облигациями:
  - стандарты проспекта БО значительно либеральнее
  - не нужно платить государственную пошлину за регистрацию выпуска + в 2 раза меньше тарифы биржи за допуск к размещению

# Законодательные новации по биржевым облигациям

31.12.2008 вступили в силу изменения в статью 27.5.2. ФЗ-«О рынке ценных бумаг», которые предусматривают, что:

- выпускать биржевые облигации может хозяйственное общество, государственная корпорация или международная финансовая организация (ранее – открытое акционерное общество)
- биржевые облигации эмитента допускаются к торгам на фондовой бирже, осуществившей листинг его акций или облигаций (ранее – только акций)
- предельный срок исполнения обязательств по облигациям изменен с 1 года до 3-х лет с даты начала их размещения

24.12.2008 Банк России включил биржевые облигации в ломбардный список (указание N 2134-У «О перечне ценных бумаг, входящих в ломбардный список Банка России»), в этот список биржевая облигация может быть включена при соблюдении двух условий:

- рейтинг долгосрочной кредитоспособности эмитента по обязательствам в иностранной валюте по международной шкале как минимум одного из рейтинговых агентств должен быть не ниже В- по классификации Standard & Poor's или В3 по классификации Moody's
- облигации должны быть допущены к обращению на ММВБ

# Варианты допуска БО к торгам на ММВБ

I.

Размещение\*

(присвоение БО идентификационного номера)

без процедуры листинга

(макс срок – 7 рабочих дней)

с листингом и включением в котировальный список А1, А2, Б, В

(макс срок – 6 рабочих дней)

II.

Вторичное обращение

без процедуры листинга в ПВЦБ

(макс срок – 1 день, если бумага размещалась на ММВБ;  
макс срок - 7 рабочих дней если размещалась на других биржах)

с листингом и включением в котировальный список А1, А2, Б, В

(макс срок – 4 рабочих дня)

\* - размещение может начаться не раньше чем через 7 дней с момента раскрытия информации о присвоении БО идентификационного номера



# Тарифы за допуск классических и биржевых облигаций к торгам в процессе их размещения

## Для биржевых облигаций

Объем выпуска	Порядок расчета размера оплаты (не включая НДС)
до 120 млн. руб.	0,05 % от объема выпуска
от 120 млн. руб. до 1 млрд. руб.	60 000 руб. + 0,005% от размера превышения объема выпуска над 120 млн. руб.
свыше 1 млрд. руб.	104 000 руб. + 0,0025% от размера превышения объема выпуска над 1 млрд. руб., но не более 150 000 руб.

## Для классических корпоративных облигаций

Объем выпуска	Порядок расчета размера оплаты (не включая НДС)
до 120 млн. руб.	0,01 % от объема выпуска
от 120 млн. руб. до 1 млрд. руб.	120 000 руб. + 0,01% от размера превышения объема выпуска над 120 млн. руб.
свыше 1 млрд. руб.	208 000 руб. + 0,005% от размера превышения объема выпуска над 1 млрд. руб., но не более 300 000 руб.

# Дефолты 2008 – 2009 годов

- По дефолтам 2008 года не исполнили обязательства по купонам 16 эмитентов по 20 выпускам, по офертам – 21 эмитент по 22 выпускам и по погашению – 1 эмитент по 1 выпуску
- По дефолтам 2009 года не исполнили обязательства по купонам 50 эмитентов по 60 выпускам, по офертам – 41 эмитент по 46 выпускам, по погашению – 17 эмитентов по 17 выпускам
- По состоянию на 31 августа 2009 года в техническом дефолте находились ценные бумаги по 3 выпускам 3 эмитентов на сумму 2,6 млрд. рублей, все технические дефолты были связаны с погашением номинальной стоимости выпусков.
- На рынке биржевых облигаций неисполнение обязательств наступило по 2-м выпускам (БО-04, БО-05) ОАО «РБК Информационные Системы» общей номинальной стоимостью 3 млрд.руб.

# Кросс-делистинг и перевод классических и биржевых облигаций в специальные режимы торгов

В случае дефолта по купону, по оферте или по амортизации одного из выпусков облигаций **дефолтный** выпуск облигаций:

- делистингуется (переводится во внесписочный перечень);
- переводится в специальные режимы торгов «Облигации Д - Режим основных торгов» и «Облигации Д - РПС».

В случае дефолта по погашению облигаций:

- **дефолтный** выпуск облигаций исключается из списка торгуемых ценных бумаг (срок обращения данного выпуска истекает).

При дефолте по одному из обращающихся на ФБ ММВБ выпусков облигаций:

- **другие выпуски** облигаций данного эмитента делистингуются (переводятся во внесписочный перечень);
- **другие выпуски** облигаций данного эмитента переводятся в специальные режимы торгов «Облигации Д - Режим основных торгов» и «Облигации Д - РПС»;

# Включение облигаций дефолтного эмитента в Котировальные списки \*

Облигации эмитента, допустившего дефолт, могут быть включены в Котировальные списки ЗАО «ФБ ММВБ» в следующих случаях:

## ■ Эмитент вышел из дефолта

- 📌 полное исполнение эмитентом неисполненных обязательств по допущенному дефолту по всем выпускам облигаций, допущенным к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ», или
- 📌 урегулирование эмитентом с держателями облигаций неисполненных обязательств по допущенному дефолту по всем выпускам облигаций, допущенным к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ», а также
- 📌 раскрытие эмитентом соответствующего сообщения о существенном факте;
- 📌 отсутствие у эмитента случаев дефолта в течение 3 месяцев до подачи Заявления о включении ценных бумаг в Котировальный список;

## ■ Эмитент не вышел из дефолта

- истечение не менее 2 лет с даты последнего факта неисполнения эмитентом обязательств по облигациям, допущенным к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ».»

\* - планируемые изменения в нормативную базу ЗАО «ФБ ММВБ»



# Выход дефолтных облигаций из специальных режимов торгов \*

Перевод облигаций из режимов «Д» в обычные режимы возможен в следующих случаях:

- полное исполнение эмитентом неисполненных обязательств по допущенному ранее дефолту по всем выпускам облигаций, допущенным к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ»;
- урегулирование эмитентом с держателями облигаций неисполненных обязательств по допущенному ранее дефолту по всем выпускам облигаций, допущенным к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ»;
- истечение не менее 1 года с даты последнего дефолта.

\* - планируемые изменения в нормативную базу ЗАО «ФБ ММВБ»

# Перспективы развития рынка биржевых облигаций

- по динамике первых 8 месяцев 2009 года БО можно прогнозировать, что по итогам 2009 года объем размещения БО составит 100–125 млрд. рублей (15 – 25 % объема размещения корпоративных облигаций)
- при благоприятной рыночной конъюнктуре объем размещения БО в 2010 году сможет составить 120 – 175 млрд. рублей (20-35% объема размещения корпоративных облигаций)
- ликвидность рынка БО будет увеличиваться прямо пропорционально объему БО во вторичном обращении и в 2010 году может достигнуть 500 – 750 млрд. рублей
- при вторичном обращении у одного эмитента ликвидность выпусков БО может быть выше чем выпусков корпоративных облигаций из-за присутствия спекулятивно настроенных инвесторов, которых привлекает более «современная/кризисная» конструкция выпусков БО: небольшая дюрация, более высокие ставки купонов

# Вопросы для дискуссии

Нуждается ли рынок БО в особом правовом регулировании, которое с одной стороны похоже, а с другой стороны отличает БО от классических корпоративных облигаций? – Например:

- отмене ограничений или увеличение до 5 лет на срок обращения БО
- расширение списка требований к эмитенту БО - добавление в него требования о наличие у эмитента рейтинга
- неприменение ММВБ к БО механизмов кросс - делистинга и специальных режимов торгов по дефолтным облигациям
- установление срока - в течение которого зарегистрированные биржей выпуски БО должны быть размещены (например, 1 год)
- существенное сокращение информации, которую эмитент БО обязан раскрывать в составе Проспекта ценных бумаг по БО (т.к. большинство информации уже раскрывается потенциальным эмитентом БО в составе ежеквартального и годового отчетов, существенных фактов)

# Контакты

Адрес:

Москва, Б. Кисловский пер., 13

Телефон:

(495) 234-48-16

Факс:

(495) 745-81-27

E-mail:

[fbmmvb@micex.com](mailto:fbmmvb@micex.com)

Сайт:

[www.micex.ru](http://www.micex.ru)