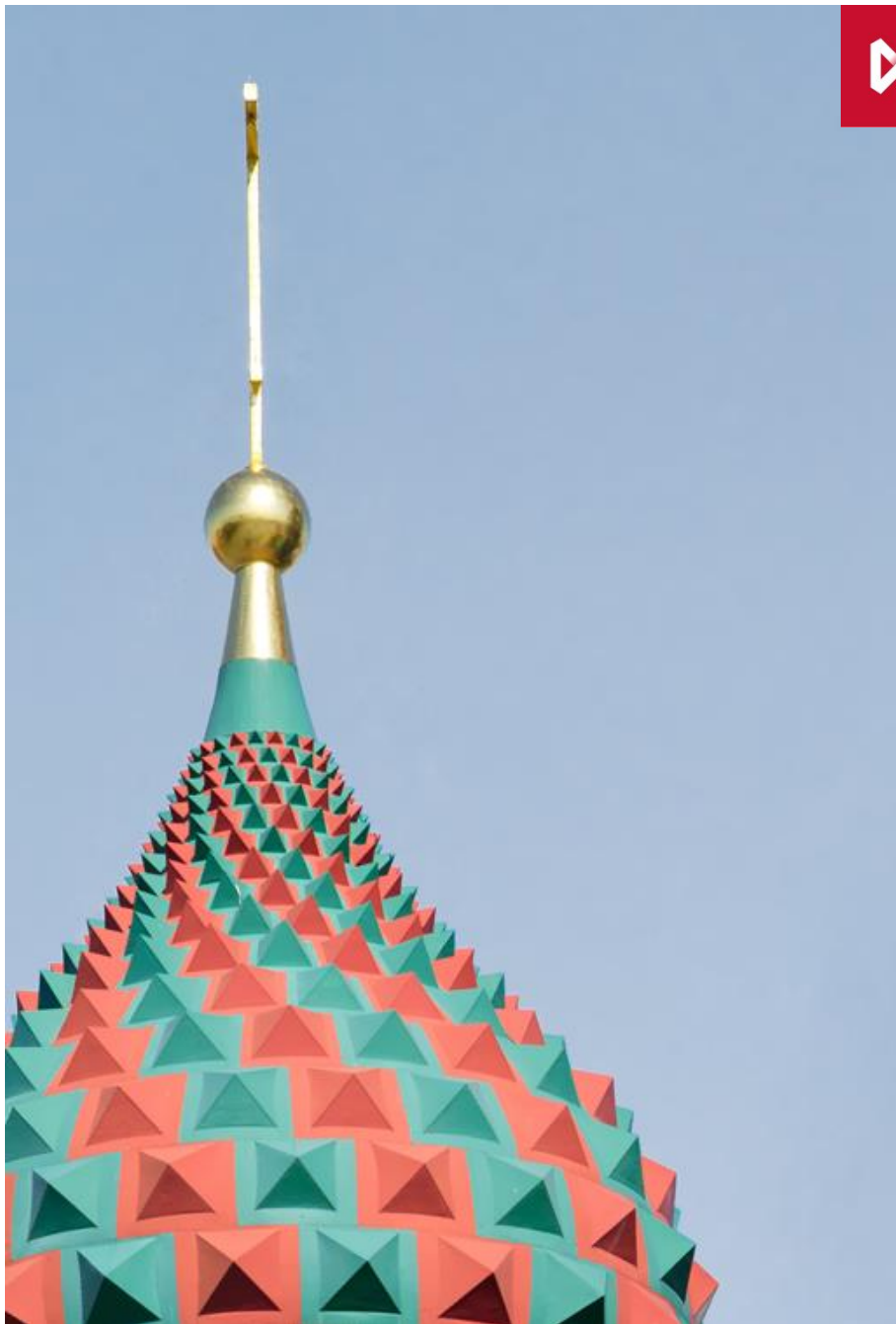




МОСКОВСКАЯ
БИРЖА



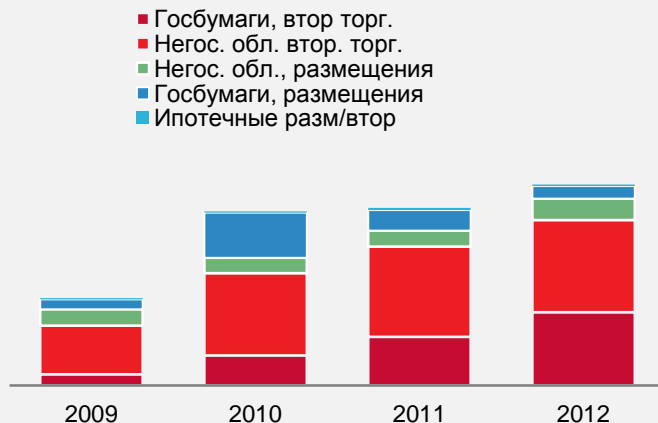
«Российский рынок облигаций – текущая ситуация и перспективы»

Яков Лебедев

Начальник Управления продаж и маркетинга

Рынок облигаций: уверенный рост

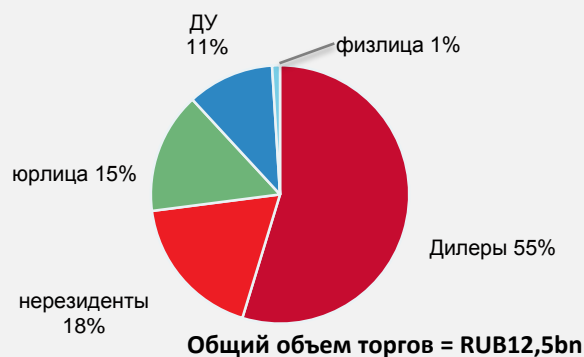
Объем вторичных торгов и размещений (RUBbn)¹



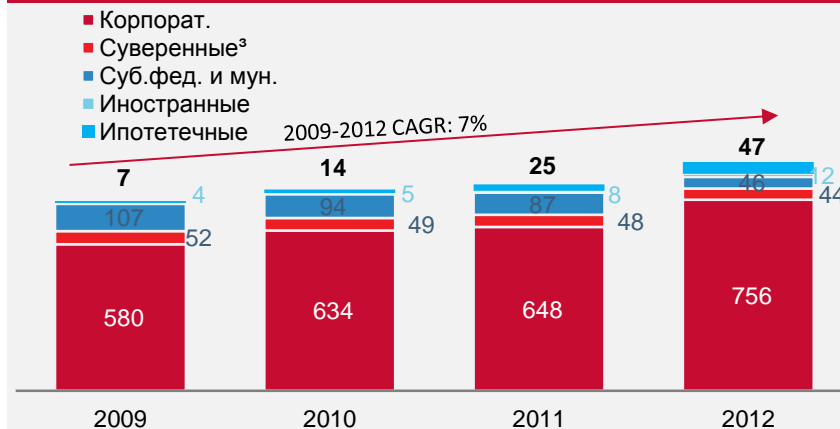
Структура вторичных торгов по инструментам (2012)

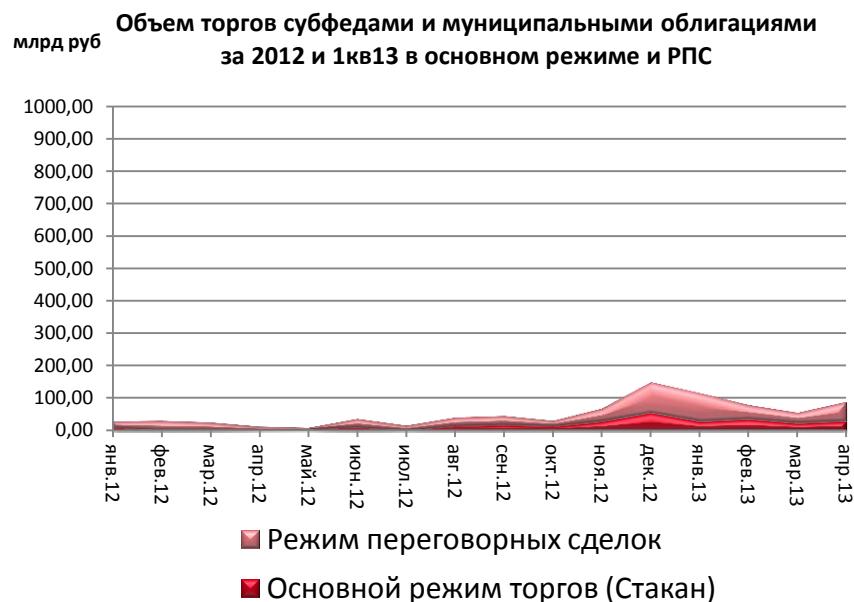
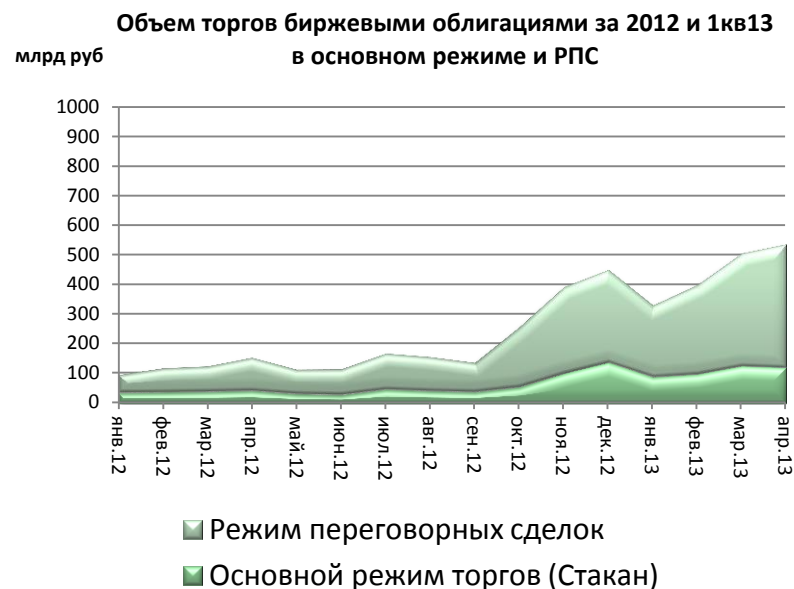
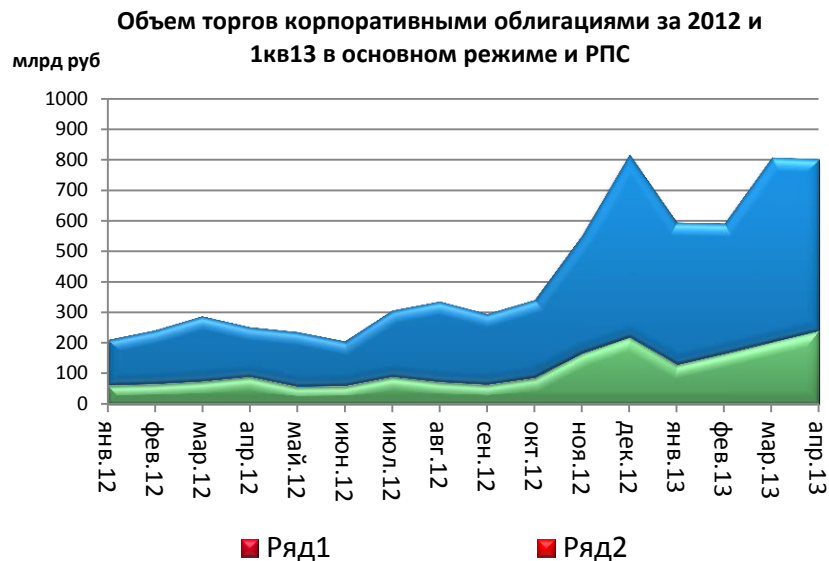


Доли групп клиентов на рынке облигаций в 2012 г. (вторичные торги и размещения)



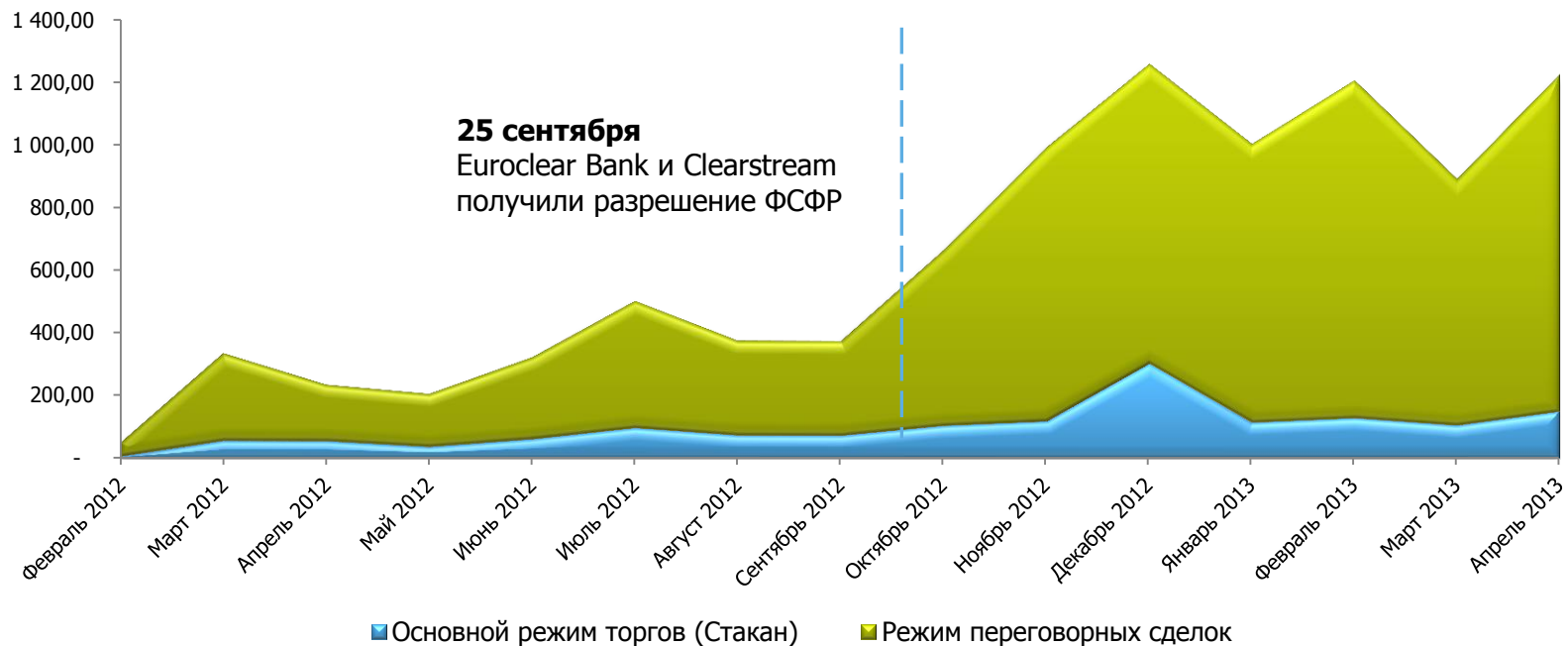
Рост числа торгуемых облигаций





- **С октября 2012 года наблюдается существенный рост объемов торгов всеми типами облигаций**
- **Основные причины:**
 - **рост размещений на первичном рынке**
 - **переток средств с рынка акций**
 - **влияние Euroclear**

Рост объемов торгов ОФЗ

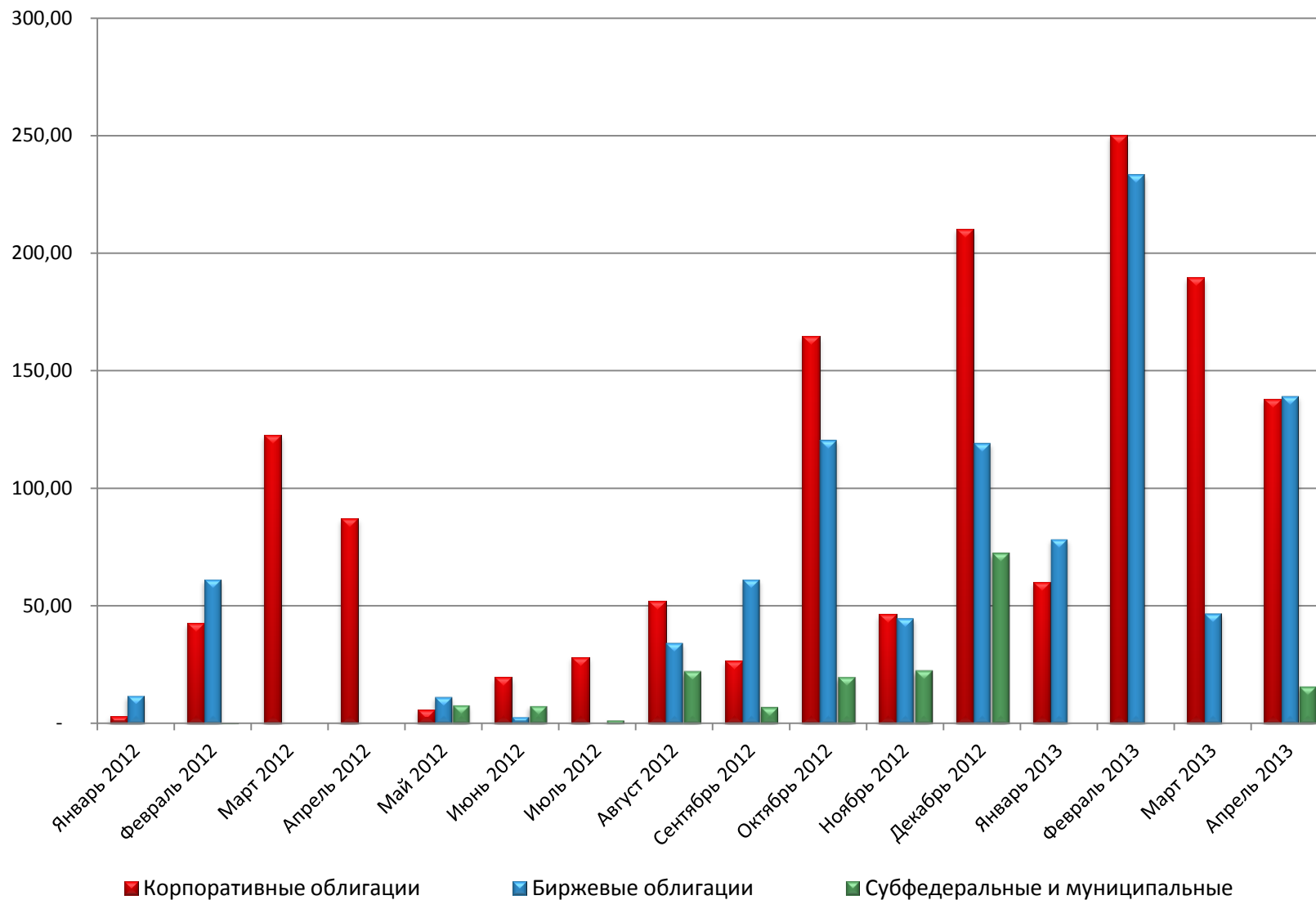


Euroclear и Clearstream на рынке ОФЗ:

- 25 сентября 2012 Euroclear Bank и Clearstream получили разрешение ФСФР
- 7 февраля 2013 – Euroclear Bank – запуск пост-трейдинговых услуг на рынке ОФЗ
- 13 февраля 2013 - Clearstream - открытие прямого канала взаимодействия с НРД



Объем размещений облигаций на первичном рынке в 2012 и 1кв13

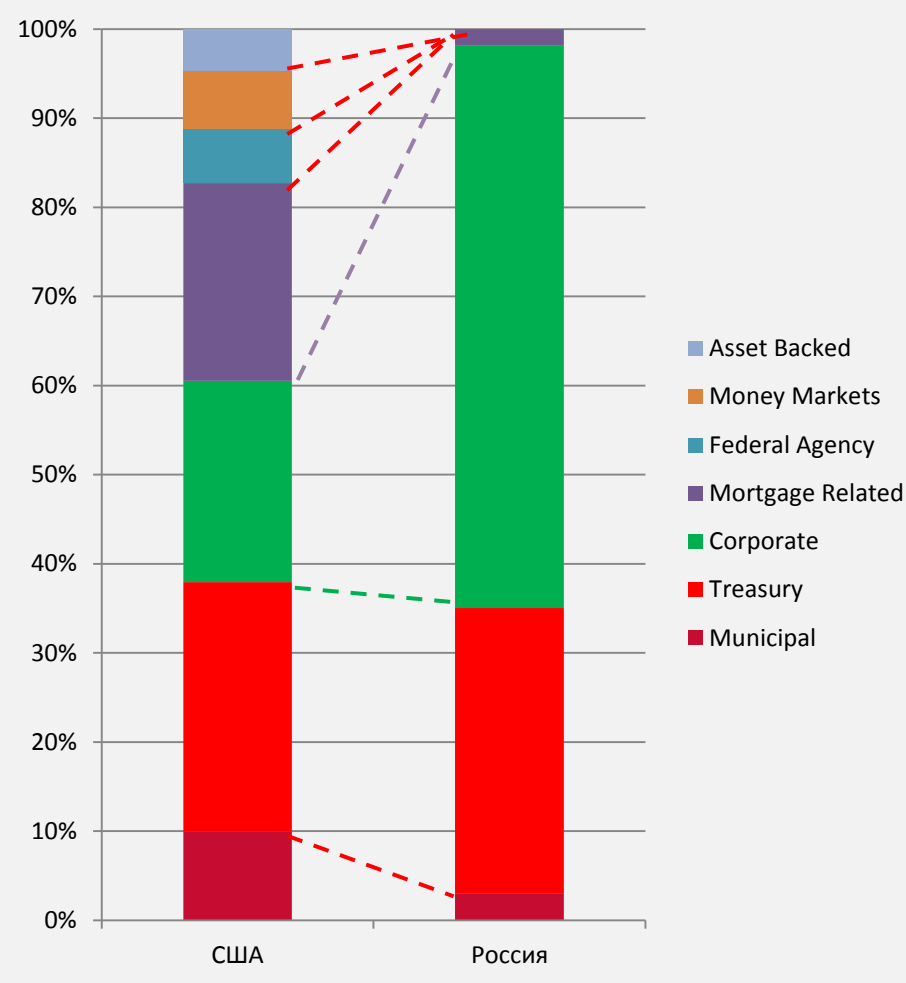


Основные направления развития рынка облигаций:

- **Расширение линейки инструментов на рынке долговых инструментов**
- **Изменения законодательства, направленные на упрощение процесса эмиссии облигаций и быстрого выхода на торги**
- **Реформа листинга с целью повышения ликвидности долгового рынка**
- **Развитие торговых технологий – размещение облигаций с началом торгов в день размещения, режим T+2, биржевой транш**

Сравнительная структура российского и американского рынка облигаций

- Российский рынок облигаций существенно менее диверсифицирован, чем американский
- Ряд типов облигаций практически отсутствует на российском рынке
 - Federal Agencies
 - Money markets
 - Asset Backed
- Объем в обращении ипотечных и связанных с ипотекой облигаций – 8 млрд. долл (2%). В США -22%
- Объем облигаций в обращении к ВВП:
 - США – 250%
 - Россия (включая еврооблигации) – 22%



Sources: Moscow Exchange, SIFMA



MOSCOW
EXCHANGE

Развитие продуктовой линейки на долговом рынке

Вид инструмента	Преимущества для эмитента	Преимущества для инвестора	Точки роста
Конвертируемые облигации	Более дешевый способ долговых заимствований; Возможность получения конверсионной премии; Отсутствие размытия дивидендов и контроля над организацией до момента конвертации т.к. число акций не меняется	Минимум риска и возможность сверхприбыли: гарантированный доход до момента конвертации, в отличии от выплаты дивидендов, получение премии при росте цен на акции; Заранее известное количество акций при конвертации; Отсутствие брокерской комиссии	Изменение в нормативно-правовой базе: стандартах эмиссии, законе об АО и РЦБ
Облигации в иностранной валюте	Пониженная % ставка; Хеджирование валютного риска; Лояльность локальных инвесторов; Сокращение издержек по размещению	Возможность инвестировать в иностранной валюте; Тоги проходят на регулируемом рынке, прозрачная схема расчётов и кредитных рисков	Ограниченный объём ликвидности; Отсутствие корпоративной практики
Структурированные продукты на базе облигаций	Пониженная % ставка; Диверсификация кредитного портфеля	При минимальном уровне риска, возможность получения сверх прибыли	Изменение в нормативно-правовой базе: стандартах эмиссии, законе о РЦБ; Отсутствие практики



Новації законодавства

Біржеві облигації

Емітенти БО	<ul style="list-style-type: none">■ Снято обмеження по колу осіб, які мають можливість випускати БО
Зміна прав	<ul style="list-style-type: none">■ Власники біржових облигацій мають право пред'явити їх до досрочного погашення в разі делістинга даного випуску біржових облигацій на всіх біржах, здійснивши їх допуск до організованих торгів (раніше – право розповсюджувалося на випадок делістинга акцій або облигацій всіх категорій і типів емітента біржових облигацій)
Сняті обмеження на випуск і звернення біржових облигацій	<ul style="list-style-type: none">■ Звернення біржових облигацій можливо не тільки на торгах біржи■ Термін виконання зобов'язань по облигаціям встановлюється за роз'ясненням емітента (знято обмеження терміну до 3 років)■ Снято вимогу про наявність в Котировальних списках акцій або облигацій емітента біржових облигацій■ Скасовано вимогу про 7-денний термін розкриття проспекту біржових облигацій з початку розміщення■ Друге звернення можливо після повної оплати
Умови допуску до торгів біржових облигацій і вимоги Біржи	<p><u>Основні умови, передбачені законом:</u></p> <ol style="list-style-type: none">1) Облигації розміщуються шляхом відкритої підписки;2) емітент облигацій існує не менше 3-х років і має річну бухгалтерську звітність за 2 роки, підтверджену аудитором;3) облигації не надають їх власникам інших прав, крім права на отримання номінальної вартості або номінальної вартості і відсотка від номінальної вартості;5) виплата номінальної вартості і відсотків по облигаціям здійснюється тільки грошовими засобами. <p><u>Умови, передбачені проектом Правил біржи:</u></p> <ol style="list-style-type: none">1) Акції і (або) облигації емітента біржових облигацій включені в Список;2) Розміщення облигацій здійснюється шляхом відкритої підписки на торгах Біржи;3) Емітентом представлено рішення про випуск біржових облигацій, проспект біржових облигацій і інші документи;

Размещение облигаций: биржевой бук-билдинг



Механизмы размещения облигаций: сравнительный анализ

Бук-билдинг

Позволяет понимать в каком объеме и по какой доходности в дату размещения будет продана бумага

Пред-депонирование не требуется, средства используются эффективно

Бук-билдинг обычно используется при заранее собранной книге заявок, которую собирает андеррайтер и соорганизаторы размещения

Риск изменения рыночной конъюнктуры в связи с временным промежутком определения ставки (доходности) и датой размещения.

Реестр заявок, поступивших в период открытия книги, в котором указаны ставки, предоставляется эмитенту. Заявки являются офертами от инвесторов к эмитенту. Эмитент акцептует заявки, также как и при аукционе.

Конкурс

Не позволяет до последнего момента точно спрогнозировать результат размещения. Организатор не может гарантировать эмитенту объем выкупленных инвесторами облигаций

Конкурс оптимален для крупных размещений, пользующихся большим спросом, позволяет наиболее эффективно разместить облигации

Отсутствие риска конъюнктуры, т.к. доходность определяется на аукционе.

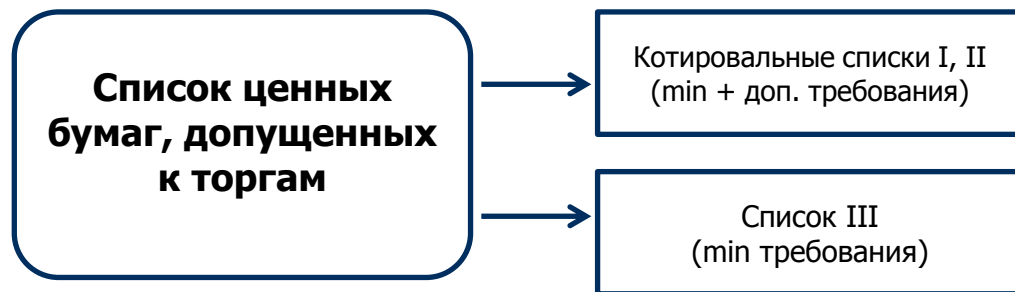
Заявки выставляются электронным образом, в конкретную дату формируется реестр, на основании которого эмитент выбирает, отсекает и определяет ставку



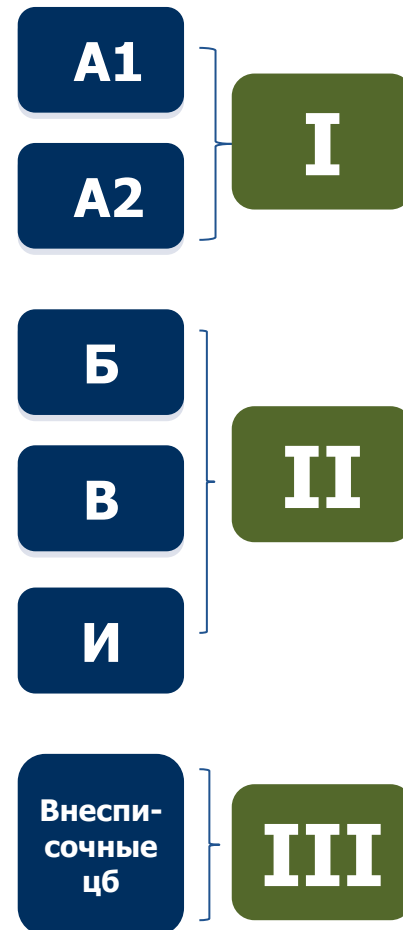
Основные блоки изменений правил листинга

- Объединение Правил листинга и Правил допуска к торгам биржевых облигаций
- Льготные условия включения ценных бумаг в Котировальные списки
- Новые требования к эмитентам по представлению Бирже информации
- Включение ценных бумаг иностранных эмитентов в Котировальные списки
- Изменение требований к биржевым облигациям
- Особенности допуска ценных бумаг к торгам

РЕФОРМА ЛИСТИНГА ЦЕННЫХ БУМАГ

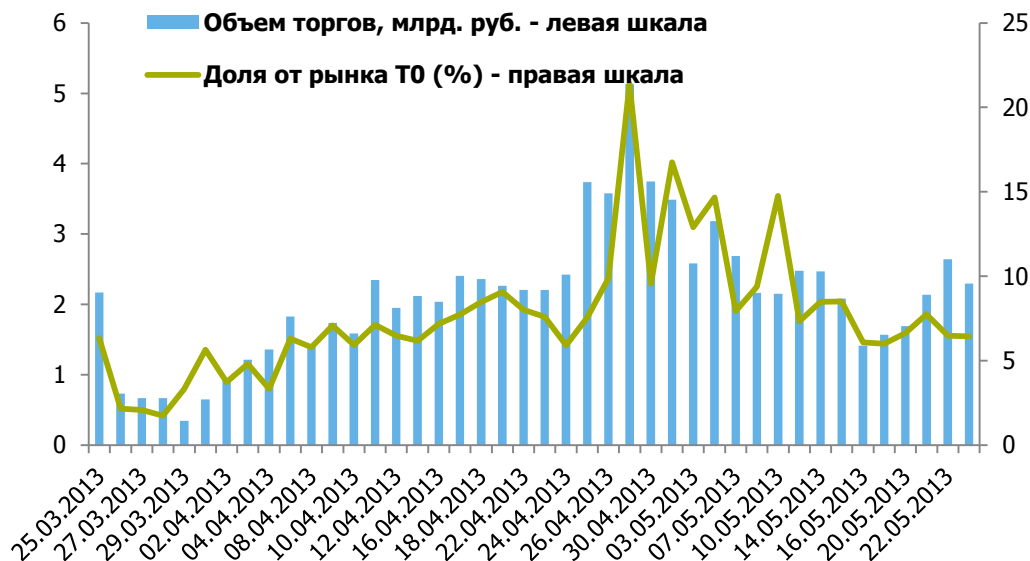


- Приближение системы российского листинга к ведущим мировым практикам, в частности Лондонской фондовой биржи
- Возможность публичного размещения цб в любом разделе биржевого Списка после реформы листинга
- Обеспечение стабильности состава котировальных списков в целях недопущения частых пересмотров структуры портфелей институциональных инвесторов
- Упрощение структуры биржевого Списка цб (вводятся 3 раздела вместо прежних 6 разделов)



ПРОЕКТ Т+2

ПЕРВЫЕ ИТОГИ



Распределение объема торгов



Выполнили необходимые процедуры по открытию разделов обеспечения, внесли 2 млн. руб. в гарантийный фонд

162 участника

Совершают сделки

>90 участников

Общий объем торгов

89 млрд. руб.



Кол-во сделок

17 тыс.



МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

Проект «Т+2»: ключевые этапы

☑	Старт	2013				2014
		I	II	III	IV	
✓	05/02	РЕПО с ЦК - Адресные / безадресные заявки • Все ОФЗ				
✓	25/03 Релиз 1	Т+2: • Всего допущено к торгам: 15 акций + все ОФЗ • Режим основных торгов Т+ • РПС с ЦК				
✓	25/03	<i>Одновременные торги T0 / T+2</i>				
	03/06	Новые Правила клиринга Прием 100% валюты в обеспечение				
	08/07 Релиз 2	Т+2: • Расширение списка допущенных к торгам акций; • Единые денежные счета на рынках T0 и T+2; • Единые счета по ценным бумагам на рынках T0 и T+2; • Новый режим заключения сделок «Т+ без коротких продаж»; • Новый режим заключения сделок «Т+ без необеспеченных покупок».				
		РЕПО с ЦК: • Начало торгов акциями в режиме "РЕПО с ЦК – Адресные заявки"; • Новый срок расчетов по сделкам РЕПО (код расчетов Y1/Y2).				

Расширение списка ценных бумаг в T+2 и закрытие режима основных торгов T0

С 8 июля 2013 г.:

Рынок T+2

- 25 акций и ОФЗ

Рынок T0

- Все инструменты фондового рынка

Со 2 сентября 2013 г. :

Рынок T+2

- Все акции, РДР и ОФЗ (неликвидные ценные бумаги торгуются со 100% обеспечением)

Рынок T0

- Все облигации, кроме ОФЗ, и инвестиционные паи (Режим основных торгов)
- Все инструменты в режиме переговорных сделок (РПС) и РЕПО

На Рынке T0 прекращаются торги в Режиме основных торгов

- Всеми акциями, РДР и ОФЗ

**СПАСИБО
ЗА ВНИМАНИЕ**



**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**