



**Круглый стол «Текущие аспекты деятельности корпоративного казначейства  
на долговом и денежном рынках»**

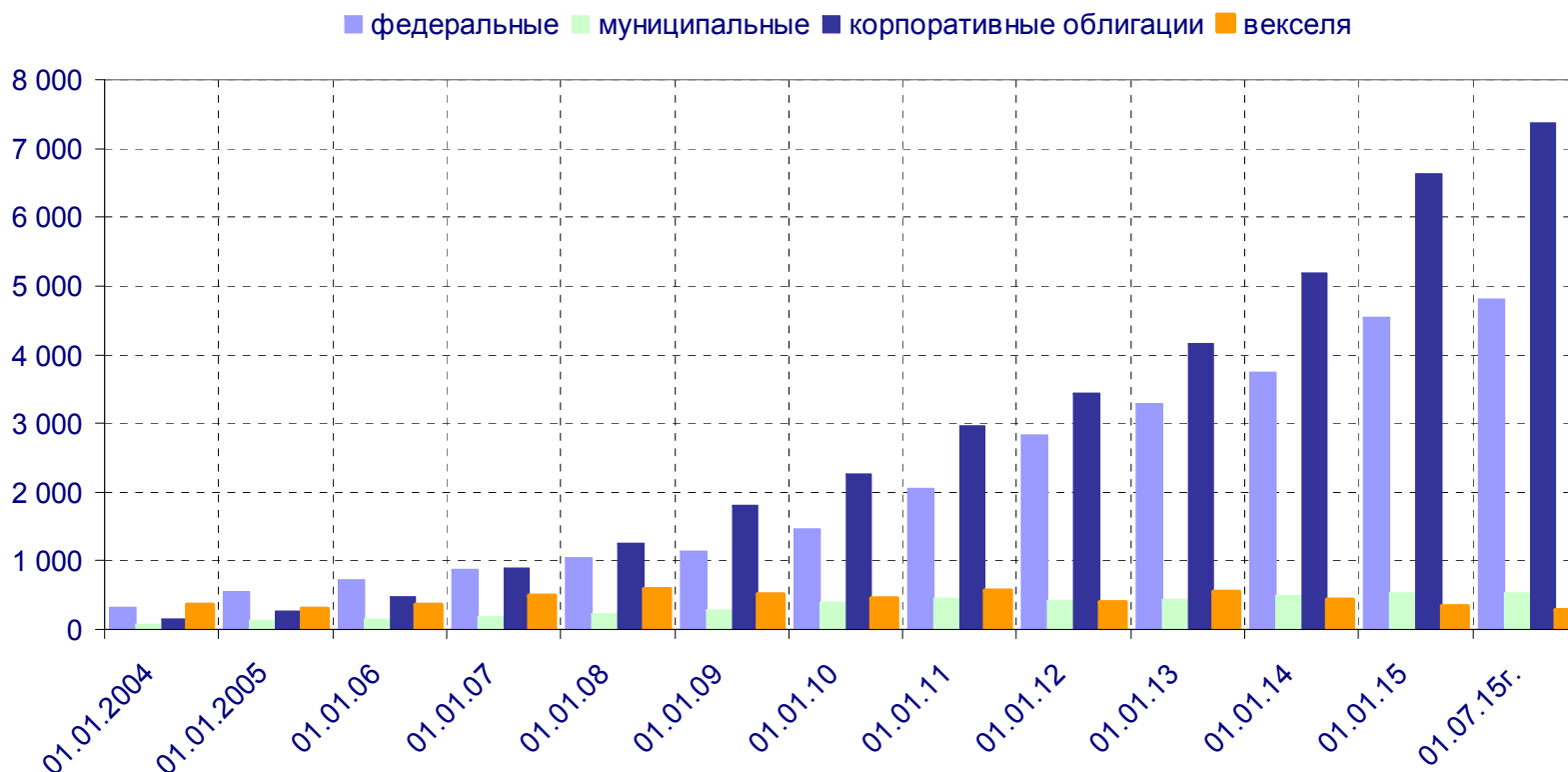
**8 октября 2015г., г. Москва**



**«Новые инструменты оперативного привлечения  
денежных средств на облигационном рынке»**

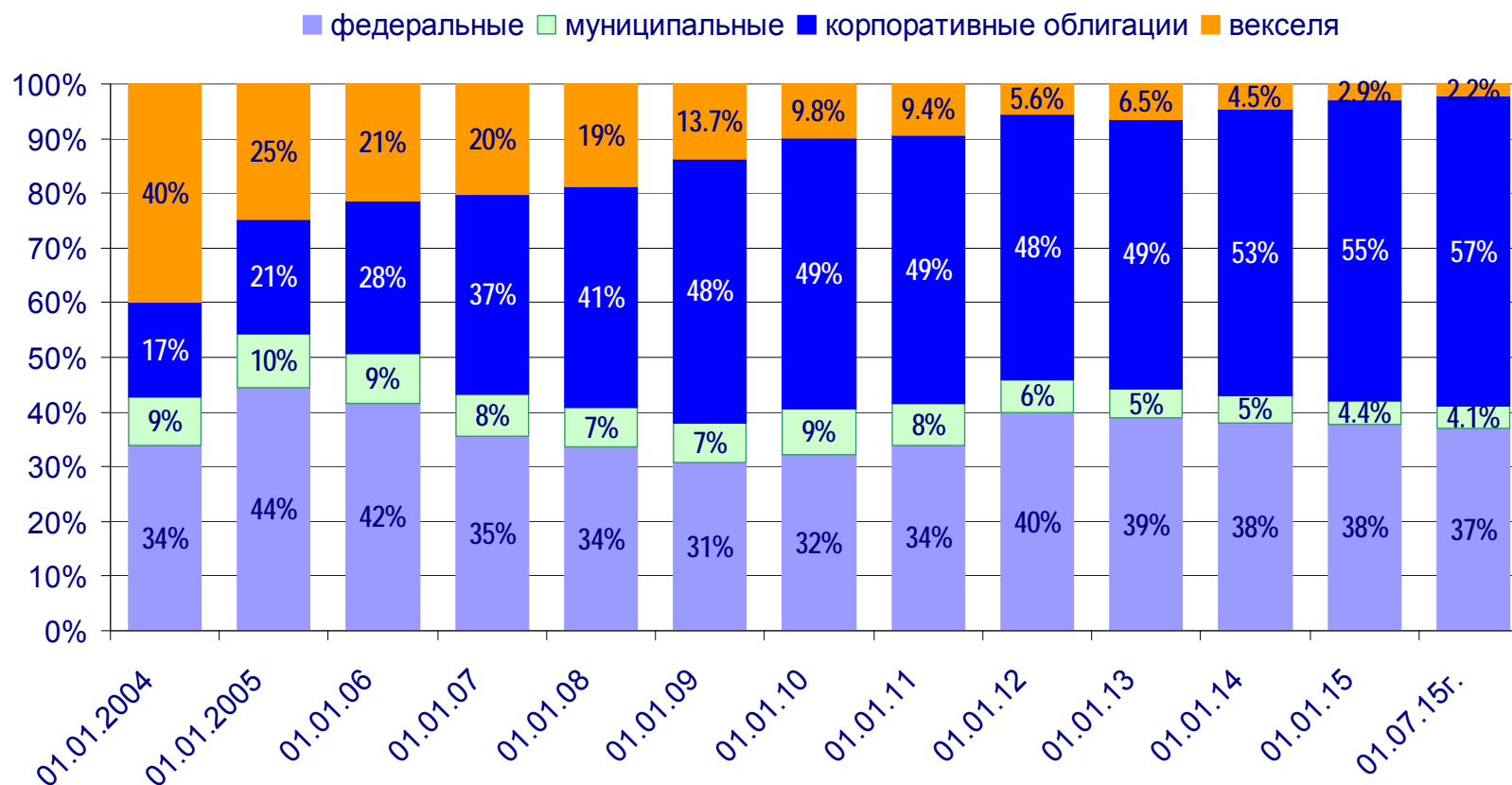
**Александр Ермак,  
Главный аналитик долговых рынков, БК «РЕГИОН»**

## Объем рублевого долгового рынка в обращении, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ, ФБ ММВБ, оценка и расчеты: БК «РЕГИОН»

## Структура рублевого долгового рынка в обращении



Источник: ЦБ РФ, ФБ ММВБ, оценка и расчеты: БК «РЕГИОН»



### Программа биржевых и коммерческих облигаций (ПБО, ПКО) - новые перспективные инструменты рублевого долгового рынка, которые способны составить острую конкуренцию вексельному рынку

✓ Понятия «программы биржевых облигаций», «коммерческих облигаций» и «программы коммерческих облигаций» были введены Федеральным законом от 21.07.2014г. №218-ФЗ, в соответствии с которым были внесены соответствующие изменения в Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»

✓ Новые инструменты, которые обладают чертами, присущими программам коммерческих бумаг (CP) и среднесрочных нот (MTN), может существенно увеличить гибкость и оперативность привлечения долговых ресурсов.

✓ **Сходство и различия биржевых и коммерческих облигаций:**

**Облигации, выпускаемые в т.ч. в рамках программы облигаций**, без залогового обеспечения, без государственной регистрации их выпуска (дополнительного выпуска), регистрации проспекта облигаций, государственной регистрации отчета (представления эмитентом в Банк России уведомления) об итогах выпуска (дополнительного выпуска) облигаций при одновременном соблюдении следующих условий:

- облигации не предоставляют их владельцам иных прав, кроме права на получение номинальной стоимости или номинальной стоимости и процента от номинальной стоимости;
- облигации выпускаются в документарной форме на предъявителя с обязательным централизованным хранением;
- выплата номинальной стоимости и процентов по облигациям осуществляется только денежными средствами;

- допущенные к организованным торгам, проводимым биржей, и размещаемые путем открытой подписки – именуются **биржевыми облигациями**.

- размещаемые путем закрытой подписки, идентификационный номер выпуску которых присваивает НКО ЗАО НРД – именуются **коммерческими облигациями**

## Программа биржевых облигаций (ПБО)

- ✓ После вступления в силу Правил листинга ЗАО ФБ ММВБ от 31.07.2014 и Указания Банка России от 13.10.2014 «О порядке присвоения и аннулирования государственных регистрационных номеров ... выпускам (дополнительным выпускам) эмиссионных ценных бумаг», на российском рынке появился новый способ выпуска облигаций в виде программы биржевых облигаций.
- ✓ Обязанности Биржи при подготовке ПБО
  - присвоить идентификационный номер Программе облигаций
  - присвоить идентификационный номер отдельному выпуску (включающий в себя идентификационный номер Программы облигаций)
  - проверить соблюдение эмитентом требований законодательства РФ, определяющих порядок и условия принятия решения об утверждении Программы облигаций, утверждения Условий выпуска, и других требований, соблюдение которых необходимо при осуществлении эмиссии биржевых облигаций в рамках Программы облигаций
- ✓ Повышению оперативности эмитента способствует наличие двух частей решения о выпуске биржевых облигаций в рамках Программы:
  - **Первая часть решения** о выпуске – содержит определяемые общим образом права владельцев облигаций и иные общие условия для одного или нескольких выпусков облигаций, общую стоимость облигаций, максимальные сроки обращения (Программа облигаций). Срок действия Программы определяется Эмитентом и может быть бессрочной.;
  - **Вторая часть решения** о выпуске – содержит конкретные условия отдельного выпуска биржевых облигаций (далее по тексту настоящей презентации - Условия выпуска). В рамках Программы могут быть выпуски с различной конфигурацией (сроки, валюта, определение купонов и т.п.).

## Программа биржевых облигаций (ПБО): присвоение номера Биржей

| № этапа | Содержание работ  | Сроки  | Комментарий  |
|---------|---|--|--|
| 1       | <b>Предварительное согласование</b><br>(является необходимым условием для присвоения номера Программе)          | не определены<br>(20-30 дней ориентировочно) | <ul style="list-style-type: none"> <li>•Необходимо согласовать проекты Программы</li> <li>•Заключение о соответствии проектов действует 3 месяца</li> <li>•Согласование возможно, как с Эмитентом, так и с Организатором</li> </ul>  |
| 2       | <b>Присвоение номера Программе</b><br>(Биржа проводит мероприятия по присвоению номера Программе)               | не более 15 рабочих дней                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>•Биржа присваивает номер при условии прохождения эмитентом предыдущего этапа</li> <li>•Биржа рассматривает заявление и присваивает номер Программе – не &gt; 5 рабочих дней</li> </ul>  |
| 3       | <b>Предварительная экспертиза</b><br>(является необходимым условием для прохождения листинга 1 и 2 уровня)      | не более 5 рабочих дней                      | <p>В случае если выпуск включается в 3 уровень – желательно, если в 1 и 2 уровень - обязательно</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•Документы для экспертизы направляются Эмитентом в срок – не позднее 5 рабочих дней до направления на Биржу заявления</li> </ul>  |
| 4       | <b>Присвоение номера выпуску</b><br>(Биржа проводит листинг выпуска биржевых облигаций и присваивает ему номер) | не более 3 рабочих дней                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>•Биржа осуществляет мероприятия в срок, не превышающий 3 рабочих дней.</li> <li>•В случае, если Эмитент составил проспект на отдельный выпуск (не на Программу), а также в случае если представляемая вторая часть решения о выпуске содержит дополнительные условия, срок рассмотрения увеличивается до 10 рабочих дней</li> </ul> |

\* Если проспект представляется на Биржу одновременно с Программой облигаций, то:

- (1) сведения об объеме, о сроке, об условиях и о порядке размещения эмиссионных ценных бумаг могут не указываться;
- (2) (2) если эмитент имеет обязанность раскрытия информации по статье 30 Закона о рынке ценных бумаг, то вместо такой информации в проспекте указывается ссылка на раскрытую информацию.

## Программа биржевых облигаций (ПБО): стоимость размещения

**I этап оплаты** - Вознаграждение за услуги по присвоению идентификационного номера Программе БО составляет — **100 000 руб.**

**II этап оплаты** - Вознаграждение за услуги по размещению:

- При подаче документов в отношении облигаций, срок обращения которых составляет до 1 года, эмитент имеет право выбрать следующий вариант вознаграждения по размещению облигаций:

| Объем выпуска, млрд. руб. |         | Срок обращения |                  |                   |                    |                    |
|---------------------------|---------|----------------|------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| от                        | до      | до 30 дней     | от 30 до 90 дней | от 90 до 180 дней | от 180 до 270 дней | от 270 до 365 дней |
| >0                        | 1       | 50 000         | 100 000          | 150 000           | 300 000            | 500 000            |
| >1                        | 3       | 50 000         | 120 000          | 180 000           | 360 000            | 600 000            |
| >3                        | 5       | 50 000         | 140 000          | 210 000           | 420 000            | 700 000            |
| >5                        | 10      | 50 000         | 150 000          | 225 000           | 450 000            | 750 000            |
| >10                       | и более | 50 000         | 160 000          | 240 000           | 480 000            | 800 000            |

Включает в себя следующие услуги: включение (изменение уровня листинга); допуск облигаций к размещению; поддержание облигаций за год, в котором осуществляется включение; присвоение биржевым облигациям идентификационного

- Вознаграждение за услуги по размещению облигаций, срок обращения которых более 1 года:

### Размещение облигаций

| Границы диапазона<br>(объем выпуска, млрд. руб.) |    | Порядок расчета      |                    |
|--|----|----------------------|--------------------|
|  |    | % от размера выпуска | макс. размер, руб. |
|  | 1  | -                    | 350 000            |
| > 1  | 3  | 0,0033%              | 450 000            |
| > 3  | 5  | 0,0020%              | 550 000            |
| > 5  | 10 | 0,0005%              | 600 000            |
| > 10   |    | 0,0003%              | 650 000            |

### Присвоение БО идентификационного номера

| Количество выпусков              | Размер вознаграждения         |
|----------------------------------|-------------------------------|
| За первый выпуск                 | 150 тыс. руб.                 |
| За второй и последующие выпуски* | 50 тыс. руб. за каждый выпуск |

\* При одновременной подаче документов

Источник: [moex.com](http://moex.com)



## Текущее состояние рынка ПБО

**22 Программы БО** - зарегистрированы на ФБ ММВБ, из их:

**9 выпусков 5 эмитентов** - размещены и обращаются, **2 выпуска 2 эмитентов** - планируется

| № п.п. | Эмитент                | Дата регистрации | Объем ПБО  | Макс. срок обращения | Срок действия |
|--------|------------------------|------------------|--|----------------------|---------------|
| 1      | РОСБАНК                | 29.01.2015       | 55 млрд. руб.  | до 15 лет            | бессрочная    |
| 2      | ФК ОТКРЫТИЕ            | 13.03.2015       | 100 млрд. руб.   | до 10 лет            | 15 лет        |
| 3      | ГЛОБЭКСБАНК            | 25.03.2015       | 250 млрд. руб.   | до 20 лет            | 50 лет        |
| 4      | Газпром нефть          | 31.03.2015       | 100 млрд. руб. *   | до 30 лет            | 30 лет        |
| 5      | РусГидро               | 09.04.2015       | 200 млрд. руб.   | до 20 лет            | бессрочная    |
| 6      | Запсибкомбанк          | 21.05.2015       | 20 млрд. руб.  | до 5 лет             | 30 лет        |
| 7      | Внешэкономбанк         | 27.05.2015       | мультивалютная: до 100 млрд. руб.,<br>до 10 млрд. долл., до 5 млрд. евро | до 30 лет            | 10 лет        |
| 8      | ВЭБ-Лизинг             | 11.06.2015       | 250 млрд. руб. *   | до 10 лет            | бессрочная    |
| 9      | Банк ВТБ               | 05.08.2015       | 1 трлн. руб. *   | до 30 лет            | бессрочная    |
| 10     | УралКалий              | 06.08.2015       | 100 млрд. руб. *   | до 10 лет            | 20 лет        |
| 11     | МРСК Северного Кавказа | 14.08.2015       | 6 млрд. руб.   | до 10 лет            | бессрочная    |
| 12     | АКБ ПЕРСВЕТ            | 25.08.2015       | 100 млрд. руб.   | до 10 лет            | 15 лет        |

\* или эквивалент в иностранной валюте

Источник: [toex.com](http://toex.com), БК «РЕГИОН»



## Текущее состояние рынка ПБО (продолжение)

| № п.п. | Эмитент              | Дата регистрации | Объем ПБО        | Макс. срок обращения | Срок действия |
|--------|----------------------|------------------|------------------|----------------------|---------------|
| 13     | Кубаньэнерго         | 26.08.2015       | 7 млрд. руб.     | до 10 лет            | бессрочная    |
| 14     | ПАО Энел Россия      | 02.09.2015       | 50 млрд. руб. *  | до 10 лет            | бессрочная    |
| 15     | ПАО МРСК Сибири      | 07.09.2015       | 7.5 млрд. руб.   | до 10 лет            | бессрочная    |
| 16     | ОАО Полюс Золото     | 18.09.2015       | 200 млрд. руб. * | до 10 лет            | 20 лет        |
| 17     | ПАО Группа Черкизово | 21.09.2015       | 30 млрд. руб.    | до 10 лет            | бессрочная    |
| 18     | ОАО АФК Система      | 23.09.2015       | 100 млрд. руб.*  | до 10 лет            | 20 лет        |
| 19     | ПАО ОГК-2            | 28.09.2015       | 30 млрд. руб.*   | до 10 лет            | 20 лет        |
| 20     | ООО РГС Недвижимость | 01.10.2015       | 30 млрд. руб.    | до 10 лет            | бессрочная    |
| 21     | АО МХК ЕвроХим       | 02.10.2015       | 50 млрд. руб.*   | до 10 лет            | 50 лет        |
| 22     | ПАО БИНБАНК          | 05.10.2015       | 200 млрд. руб.*  | до 30 лет            | бессрочная    |

\* или эквивалент в иностранной валюте  
Источник: [toex.com](http://toex.com), БК «РЕГИОН»

## Основные параметры размещенных биржевых облигаций в рамках ПБО

**Общий объем размещения (с учетом запланированных) – порядка 53,952 млрд. руб.**

| Эмитент            | Выпуск       | Объем выпуска, млн. руб. | Дата размещения | Срок обращения, лет | Срок до оферты, лет | Ставка 1-го купона, % годовых |
|--------------------|--------------|--------------------------|-----------------|---------------------|---------------------|-------------------------------|
| Банк ФК Открытие   | БО-001Р-01   | 2 000                    | 14.04.2015      | 5.0                 | 0.5                 | 11.85                         |
| Банк ФК Открытие   | БО-001Р-02   | 2 000                    | 14.04.2015      | 5.0                 | 0.5                 | 16.00                         |
| РусГидро           | БО-001Р-01   | 5 000                    | 08.07.2015      | 3.0                 | -                   | 16.00                         |
| РусГидро           | БО-001Р-02   | 5 000                    | 08.07.2015      | 3.0                 | -                   | 11.85                         |
| РусГидро           | БО-001Р-03   | 5 000                    | 08.07.2015      | 3.0                 | -                   | 11.85                         |
| ВЭБ-лизинг         | БО-001Р-01   | \$200                    | 30.07.2015      | 10.0                | 2.5                 | 5.50                          |
| АКБ ПЕРСВЕТ        | БО- 001Р-01  | 5 000                    | 09.09.2015      | 5.0                 | -                   | 13.50*                        |
| ВЭБ-лизинг         | БО- 001Р-02  | 3 000                    | 14.09.2015      | 10.0                | 1.0                 | 12.50                         |
| Энел Россия        | БО- 001Р-01R | 5 000                    | 02.10.2015      | 3.0                 | -                   | 12.10                         |
| <i>Планируется</i> |              |                          |                 |                     |                     |                               |
| АФК Система        | БО- 001Р-01  | 5 000                    | 13.10.2015      | 10.0                | 3.0                 | 12.50                         |
| Черкизово          | БО- 001Р-01  | 5 000                    | 13.10.2015      | 5.0                 | -                   | 12.50                         |

\* - ставка 1 и 2 купонов, ставки 3-10 купонов равны значению «Г-кривой» ОФЗ соответствующей дюрации + 1,25%

Источник: [moex.com](http://moex.com), расчеты БК «РЕГИОН»

## Коммерческие облигации, Программа коммерческих облигаций (ПКО)

✓ После вступления в силу Указания Банка России от 13.10.2014 «О порядке присвоения и аннулирования государственных регистрационных номеров ... выпускам (дополнительным выпускам) эмиссионных ценных бумаг» и с 1 августа 2015г. Договора и Правил оказания услуг НКО ЗАО НРД по присвоению идентификационного номера выпуску коммерческих облигаций, программе коммерческих облигаций, утвержденных 2 июля 2015г., на российском рынке может появиться **новый способ привлечения финансирования в виде коммерческих облигаций, Программ коммерческих облигаций**

✓ НКО ЗАО НРД оказывает Эмитенту в отношении коммерческих облигаций, программ коммерческих облигаций следующие услуги:

- присвоение идентификационного номера выпуску коммерческих облигаций, Программе коммерческих облигаций;
- внесение изменений в Решение о выпуске коммерческих облигаций, в Программу коммерческих облигаций и/или в Условия выпуска коммерческих облигаций;
- предварительное рассмотрение Эмиссионных документов по коммерческим облигациям, в процессе которого осуществляется проверка соблюдения Эмитентом требований законодательства РФ, соблюдение которых необходимо при осуществлении эмиссии коммерческих облигаций, а также проверка Эмиссионных документов по коммерческим облигациям, представленных Эмитентом, на предмет полноты содержащейся в них информации и соответствия требованиям, установленным законодательством РФ и нормативными актами в сфере финансовых рынков, требованиям Правил, а также имеет право проверить достоверность указанной информации..

✓ Выпуску коммерческих облигаций, Программе коммерческих облигаций может быть присвоен идентификационный номер при соблюдении следующих условий:

- соответствие таких ценных бумаг требованиям законодательства РФ, в том числе нормативных актов в сфере финансовых рынков;
- представление Эмитентом Эмиссионных документов Коммерческих облигаций и иных документов, предусмотренных и соответствующих требованиям законодательства Российской Федерации, нормативных актов в сфере финансовых рынков и Правилами;
- соответствие раскрытия информации Эмитентом требованиям законодательства Российской Федерации о ценных бумагах.

✓ Выпуск в рамках Программы КО предполагает наличие двух частей решения о выпуске коммерческих облигаций:

- **Программа коммерческих облигаций** - первая часть решения о выпуске Коммерческих облигаций, содержащая определяемые общим образом права владельцев Коммерческих облигаций и иные общие условия для одного или нескольких выпусков Коммерческих облигаций. Требования к Программе коммерческих облигаций устанавливаются законодательством Российской Федерации, нормативными актами Банка России и Правилами.
- **Условия выпуска коммерческих облигаций** – вторая часть решения о выпуске Коммерческих облигаций, размещаемых в рамках Программы коммерческих облигаций, содержащая конкретные условия отдельного выпуска (дополнительного выпуска) Коммерческих облигаций. Требования к Условиям выпуска коммерческих облигаций устанавливаются законодательством Российской Федерации, нормативными актами Банка России и Правилами.

## Программа коммерческих облигаций (ПКО): присвоение номера ЗАО НКО НРД

| № этапа | Содержание работ   | Сроки  | Комментарий   |
|---------|--|--|---|
| 1       | Предварительное рассмотрение Эмиссионных документов по коммерческим облигациям (не обязательный этап, право Эмитента)  | не более 15 рабочих дней   | По итогам рассмотрения НКО ЗАО НРД направляет Эмитенту Уведомление о соответствии (несоответствии) документов по КО требованиям законодательства РФ (с указанием выявленных несоответствий при их обнаружении)  |
| 2       | Рассмотрение Заявления и Эмиссионных документов по коммерческим облигациям   | в течение 10 рабочих дней (в течение 5 рабочих дней при прохождении процедуры предварительного рассмотрения Эмиссионных документов по коммерческим облигациям) | Срок рассмотрения может быть изменен в следующих случаях: (1) в случае осуществления НКО ЗАО НРД процедуры предварительного рассмотрения документов по КО: рассмотрение Заявления и принятие решения о присвоении идентификационного номера осуществляются в сроки с учетом особенностей, предусмотренных Правилами; (2) в процессе рассмотрения Заявления НКО ЗАО НРД вправе запросить дополнительную информацию и документы. При этом срок рассмотрения Заявления приостанавливается до момента предоставления Эмитентом полного комплекта документов, либо требуемых информации и документов |
| 3       | Присвоение идентификационного номера выпуску, Программе КО (без прохождения процедуры предварительного рассмотрения Эмиссионных документов по коммерческим облигациям) | в течение 5 рабочих дней (с даты окончания рассмотрения заявления и эмиссионных документов)  | При присвоении идентификационного номера НКО ЗАО НРД осуществляет проверку соблюдения Эмитентом требований законодательства Российской Федерации, определяющих порядок и условия принятия решения о размещении Коммерческих облигаций, утверждения Эмиссионных документов, и других требований, соблюдение которых необходимо при осуществлении эмиссии Коммерческих облигаций.   |



## Программа коммерческих облигаций (ПКО): стоимость услуг НКО ЗАО НРД

| № п/п    | Наименование услуги  | Стоимость услуги * |
|----------|--|--------------------|
| <b>1</b> | <b>Рассмотрение заявления на присвоение идентификационного номера выпуску Коммерческих облигаций, Программе коммерческих облигаций</b>   |                    |
| 1.1.     | Выпуску, дополнительному выпуску в соответствии с решением о выпуске коммерческих облигаций  | 150 000            |
| 1.2.     | Программе коммерческих облигаций   | 100 000            |
| 1.3.     | Условиям выпуска, дополнительного выпуска в рамках программы коммерческих облигаций  | 150 000            |
| 1.4.     | Второму и последующим выпускам, дополнительным выпускам, условиям выпусков, условиям дополнительных выпусков в рамках программы коммерческих облигаций.  | 50 000**           |
| <b>2</b> | <b>Рассмотрение заявления на внесение изменений в Решение о выпуске коммерческих облигаций, в Программу коммерческих облигаций и/или в Условия выпуска коммерческих облигаций</b>                  | 20 000             |
| <b>3</b> | <b>Рассмотрение заявления на предварительное рассмотрение Эмиссионных документов по коммерческим облигациям</b>  |                    |
| 3.1.     | За выпуск, дополнительный выпуск в соответствии с решением о выпуске, программу коммерческих облигаций, условия выпуска, условия дополнительного выпуска в рамках программы коммерческих облигаций | 75 000             |
| 3.2.     | За второй и последующие выпуски, дополнительные выпуски, условия выпусков, условия дополнительных выпусков в рамках программы коммерческих облигаций.  | 25 000**           |

\* Стоимость услуг указана в рублях РФ без учета НДС

\*\* Применяется при одновременной подаче комплекта документов по нескольким выпускам

\*\*\* кроме того будет взиматься плата за обслуживание выпуска облигаций в рамках договора эмиссионного счета между НРД и эмитентом

Источник: [www.nsd.ru](http://www.nsd.ru)

### Преимущества и недостатки размещения в рамках Программ биржевых и коммерческих облигаций

#### Преимущества:

- Временные и денежные затраты на подготовку и регистрацию Программы БО и КО Эмитент может понести только 1 раз в течение нескольких лет
- Возможность регистрации бессрочной Программы БО и КО
- Возможность существенно сокращения срока подготовки и регистрации отдельного выпуска в рамках Программы БО, снижение издержек при одновременном регистрации нескольких выпусков в рамках БО и КО
- Возможность установления только максимального срока обращения облигаций в рамках Программ БО и КО
- Возможность определения объема и срока обращения выпуска непосредственно перед его регистрацией на основе предварительного сбора заявок
- Льготные тарифы для допуска к обращению на ФБ ММВБ «коротких» выпусков
- Возможность включения Программы БО в Ломбардный список Банка России
- При выпуске коммерческих облигаций (в т.ч. в рамках Программы КО) существенно сокращаются издержки Эмитента (за счет отсутствия расходов на допуск к обращению на бирже)

#### Недостатки:

- Включение Программ БО в Ломбардный список Банка России существенно ограничен требованиями ЦБ РФ, которые существенно снижают гибкость Эмитента при структурировании каждого выпуска (например, отсутствие опционов). Кроме того существенно завышены требования к кредитному качеству эмитентов Программ БО, которые являются кредитными организациями (BB/Ba2), по сравнению с некредитными организациями (B-/B3)
- Отсутствие возможности включения коммерческих облигаций (в т.ч. в рамках Программы КО) в Ломбардный список Банка России может существенно ограничить спрос со стороны банков на данный инструмент
- Отсутствие допуска к обращению на организованных торгах ставит под запрет инвестирование средства НПФ в коммерческие облигации, что существенно сокращает круг потенциальных инвесторов в данный инструмент
- Отсутствие временных и стоимостных различий в присвоении идентификационного номера отдельному выпуску и выпуску в рамках Программы коммерческих облигаций лишает регистрацию самой Программы экономического смысла на данный момент.

**119049, г. Москва, ул. Шаболовка дом 10, корпус 2,  
бизнес-центр «Конкорд»**

**Тел.: +7 (495) 777-29-64**

**[www.region.ru](http://www.region.ru)**