

# Международные рынки капитала: азбука корпоративного заёмщика

Презентация в рамках сессии «Международное сотрудничество: выход локальных компаний на глобальные рынки и инвестиции в Узбекистан»

II международная конференция «Рынок капитала Республики Узбекистан»

Ташкент, 12 сентября 2019 г.



Совершенствуя бизнес,  
улучшаем мир



# Что такое “евробонды” (Eurobonds)?

---

- Долговые ценные бумаги, выпускаемые правительствами, компаниями, банками
- Как правило, процентные
- Выплата процентного дохода не облагается налогом
- Организуется группой инвестиционных банков, которые обеспечивают подписку (андеррайтинг) и размещение среди международных инвесторов
- Размещение в формате «Regulation S only» или «Reg S / Rule 144A» в зависимости от присутствия американских покупателей
- Листинг на одной из признанных бирж – требование налоговых и/или регулирующих органов, а также условие маркетинга – и, как правило, публичное размещение. При этом обычно не торгуются на биржах (ОТС)
- Проспект ( Prospectus / Listing Particulars) содержит описание бизнеса и финансовых показателей эмитента (гаранта), структуры размещения, рисков для инвесторов (включая страновые), отрасли (индустрии) и др.
- Как правило, отношения сторон регулируются английским правом
- Фактически бездокументарные бумаги, которые оформляются единым «глобальным сертификатом» (Global Note)

# Зачем выпускать еврооблигации?

---

Гибкая  
финансовая  
модель

- ❑ Возможность финансировать капитальные расходы, рефинансировать текущую задолженность и др.
- ❑ Вариативность валют, процентных ставок и сроков

Широкий круг  
инвесторов

- ❑ Возможность выбирать целевые группы
- ❑ Диверсификация

Менее  
обременительные  
условия

- ❑ Отсутствие залогов и др. обеспечения
- ❑ Менее жёсткие ковенанты

# Инфраструктура рынка (1):

---

- Клиринговые системы:
  - Euroclear (Брюссель, 1966 г.)
  - Clearstream (Люксембург, 2000 г.)
  - DTC (Нью-Йорк, 1996 г.)



# Инфраструктура рынка (2):

---

- **Биржи:**

- Лондонская фондовая биржа (London Stock Exchange)
- Euronext Dublin (до 2018 г. Ирландская фондовая биржа / Irish Stock Exchange)
- Люксембургская фондовая биржа (Bourse de Luxembourg)
- Швейцарская фондовая биржа (SIX Swiss Exchange)



# Регуляторы:

---

- **Великобритания:** Financial Services Authority (FSA)
- **Ирландия:** Central Bank of Ireland (CBI)
- **Люксембург:** Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)
- **Швейцария:** Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA)



Banc Ceannais na hÉireann  
Central Bank of Ireland

Eurosystem

# Основные участники выпуска евробондов (1):

---

## СТОРОНЫ:

- Эмитент / Заёмщик / Гарант
- Держатели облигаций (Noteholders)
- Ведущие менеджеры (Lead Managers), или андеррайтеры
- Доверительный управляющий (Trustee)



# Основные участники выпуска евробондов (2):

---

## Профессиональные сервисные организации:

- Аудиторы
- Юридические консультанты для Эмитента, Ведущих менеджеров, Доверительного управляющего
- Налоговые консультанты





# Основные участники выпуска евробондов (3):

---

## Агенты и др.:

- Платёжный агент(ы) (Principal Paying Agent / other Paying Agents)
- Трансфертные агенты, агенты по замене сертификатов (Transfer Agents and Replacement Agents)
- Агент по подсчётам (Calculation Agent)
- Листинговый агент (Listing Agent)
- Реестродержатель (Registrar)



# Типичные виды евробондовых выпусков:

---

- **Разовые выпуски** (Stand alone issues)

- **Программы выпусков** (Programmes)

Программа выпусков с заранее установленными рамочными условиями:

- *Срок, процентная ставка и др. условия отдельных траншей могут варьироваться*
- *Документация заранее предусматривает вариативность*
- *Панель банков-организаторов (Arranger / dealer panel)*
- *Сокращения затрат для регулярных эмитентов*

- **Упрощённый вариант:** Euro-commercial paper (ECP)

- Структурно похоже на программы, но короткий срок размещения (до 1 года); обычно без листинга; упрощённое раскрытие информации

# Другие классификации:

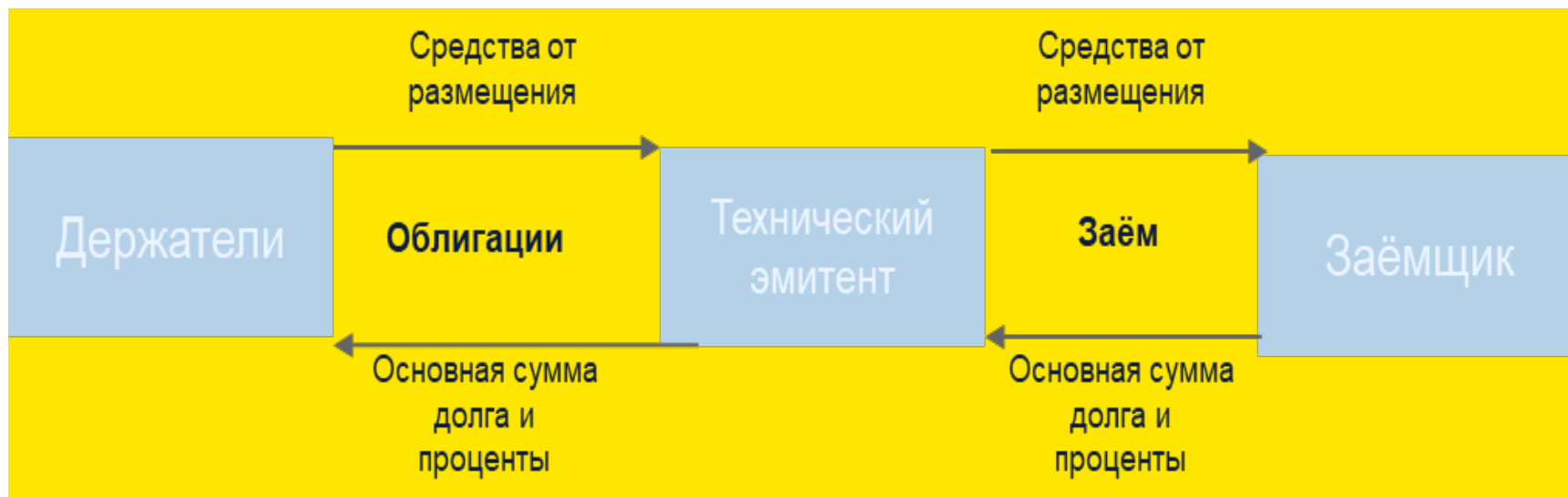
---

- **Конвертируемые облигации (Convertible and Exchangeable Bonds)**
  - Конвертируются в акции компании-эмитента или обмениваются на другие бумаги
- **Высокодоходные облигации (High-yield bonds)**
- **Обычные и субординированные облигации**
- **Специальные маркетинговые категории: «зелёные облигации» и др.**

# Основной вариант структуры выпуска:

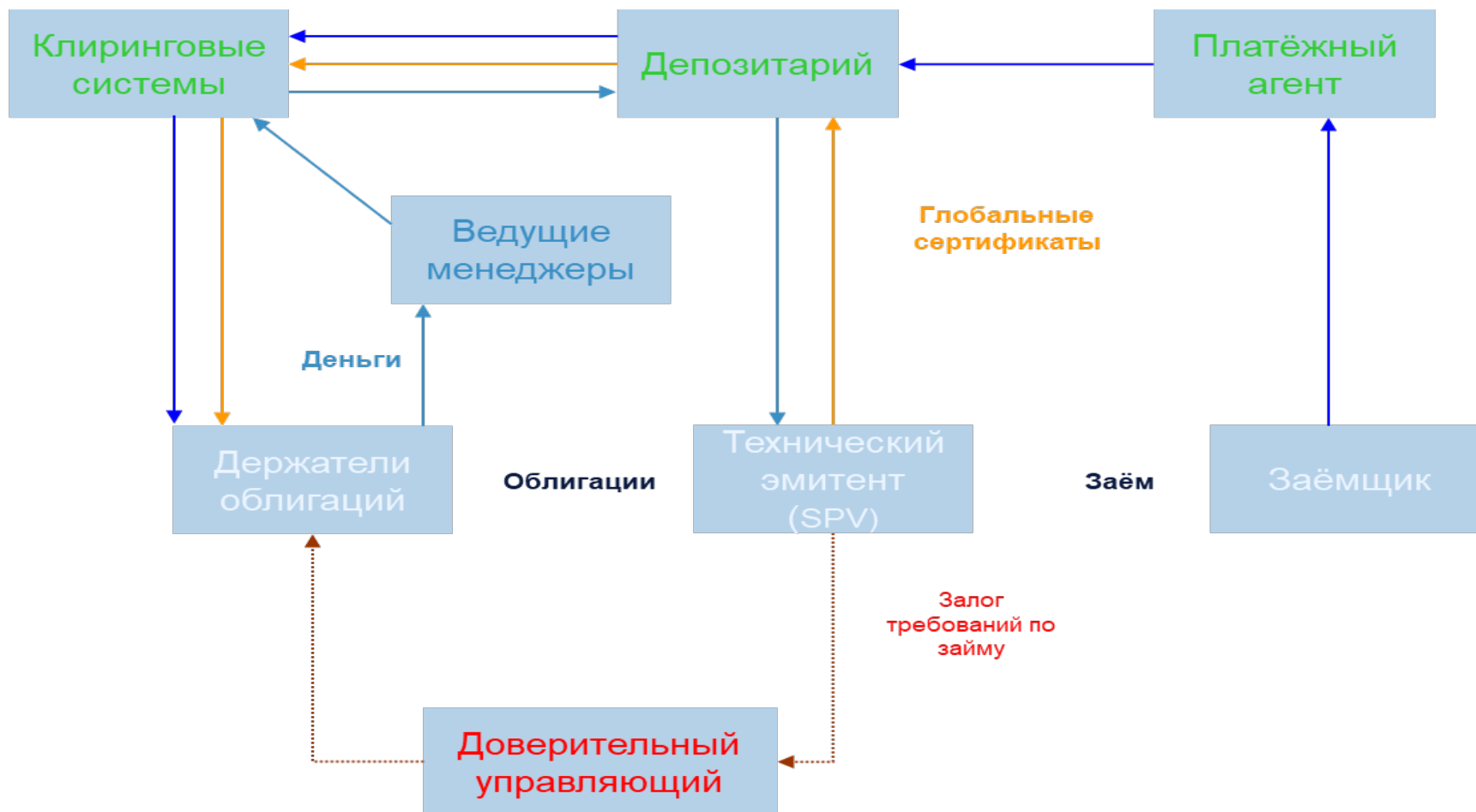
Loan-Participation Notes («Облигации участия в займе»):

- Технически эмитентом выступает специально созданная для этой цели компания-эмитент
- Средства от размещения облигаций в виде займа предоставляются «реальному» заёмщику
- Держатели облигаций получают в залог права требования по займу





# Классическая структура: детали



# Обзор основных документов (1):

---

- **Проспект (Prospectus):**
  - Основной документ, на основании которого инвесторы принимают решение, а эмитент несёт ответственность; раскрытие рисков
  - Содержит всю существенную информацию о компании и выпуске
  - Включает в себя копии основных транзакционных документов: Условия выпуска облигаций и др.
  - В ряде случаев может быть дополнен
  - Сверяется в ходе «due diligence»
- **Договор займа (Loan Agreement):**
  - Содержит все коммерческие условия сделки: процентная ставка, условия досрочного погашения, ковенанты, случаи дефолта
  - Комиссионное вознаграждение банков
- **Условия выпуска облигаций (Terms and Conditions):**
  - Технические условия выпуска и размещения облигаций
  - Воспроизводят коммерческие условия Договора займа

# Обзор основных документов (2):

---

- **Соглашение о подписке (Subscription Agreement)**
  - Условия, на которых андеррайтеры подпишутся на облигации и продадут их инвесторам
  - Заверения и обязательства со стороны со стороны Заёмщика и техн. Эмитента (SPV) (constitution and capacity, business and securities laws)
  - Гарантии компенсации убытков (Indemnities)
- **Соглашение с Доверительным управляющим (Trust Deed)**
  - Оформление выпуска ценных бумаг
  - Регулирует отношения эмитента и Доверительного управляющего (Trustee) и условия, на которых Trustee действует от имени держателей
  - Процедуры проведения собраний держателей
- **Агентское соглашение (Agency Agreement)**
  - Механизмы расчётов и процедуры платежей
  - Другой технический функционал

# Наши офисы:

---

## Россия

- **Москва** Садовническая наб., 77, корп. 1, 115035
  - Тел.: +7 (495) 755-97-00
- **Санкт-Петербург** Бизнес-центр «Белые ночи», Малая Морская ул., 23, 190000
  - Тел.: +7 (812) 703-78-34



## Казахстан

- **Нур-Султан** Бизнес-Центр «Каскад», просп. Кабанбай Батыра 6/1, 010000
  - Тел.: +7 7172 58 04 00
- **Алматы** Проспект Аль-Фараби 77/7, 050060
  - Тел.: +7 7272 58 59 60



## Узбекистан

- **Ташкент** Бизнес-центр «Инконель», Проспект Мустакиллик 75, 100000
  - Тел.: +998 71 140 64 82





EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

#### Краткая информация о компании EY

EY является международным лидером в области аудита, налогообложения, сопровождения сделок и консультирования. Наши знания и качество услуг помогают укреплять доверие общественности к рынкам капитала и экономике в разных странах мира. Мы формируем выдающихся лидеров, под руководством которых наш коллектив всегда выполняет взятые на себя обязательства. Тем самым мы вносим значимый вклад в улучшение деловой среды на благо наших сотрудников, клиентов и общества в целом.

Мы взаимодействуем с компаниями из стран СНГ, помогая им в достижении бизнес-целей. В 19 офисах нашей фирмы (в Москве, Санкт-Петербурге, Новосибирске, Екатеринбурге, Казани, Краснодаре, Ростове-на-Дону, Владивостоке, Тольятти, Алматы, Астане, Атырау, Бишкеке, Баку, Киеве, Ташкенте, Тбилиси, Ереване и Минске) работают 5500 специалистов.

Название EY относится к глобальной организации и может относиться к одной или нескольким компаниям, входящим в состав Ernst & Young Global Limited, каждая из которых является отдельным юридическим лицом. Ernst & Young Global Limited – юридическое лицо, созданное в соответствии с законодательством Великобритании, – является компанией, ограниченной гарантиями ее участников, и не оказывает услуг клиентам. Более подробная информация представлена на нашем сайте: [ey.com](http://ey.com)