Российский долговой рынок в 2012

8 декабря 2011 года
Санкт-Петербург

Анна Кузнецова,
Вице-президент, Группа ММВБ-РТС

Основные характеристики российского долгового рынка

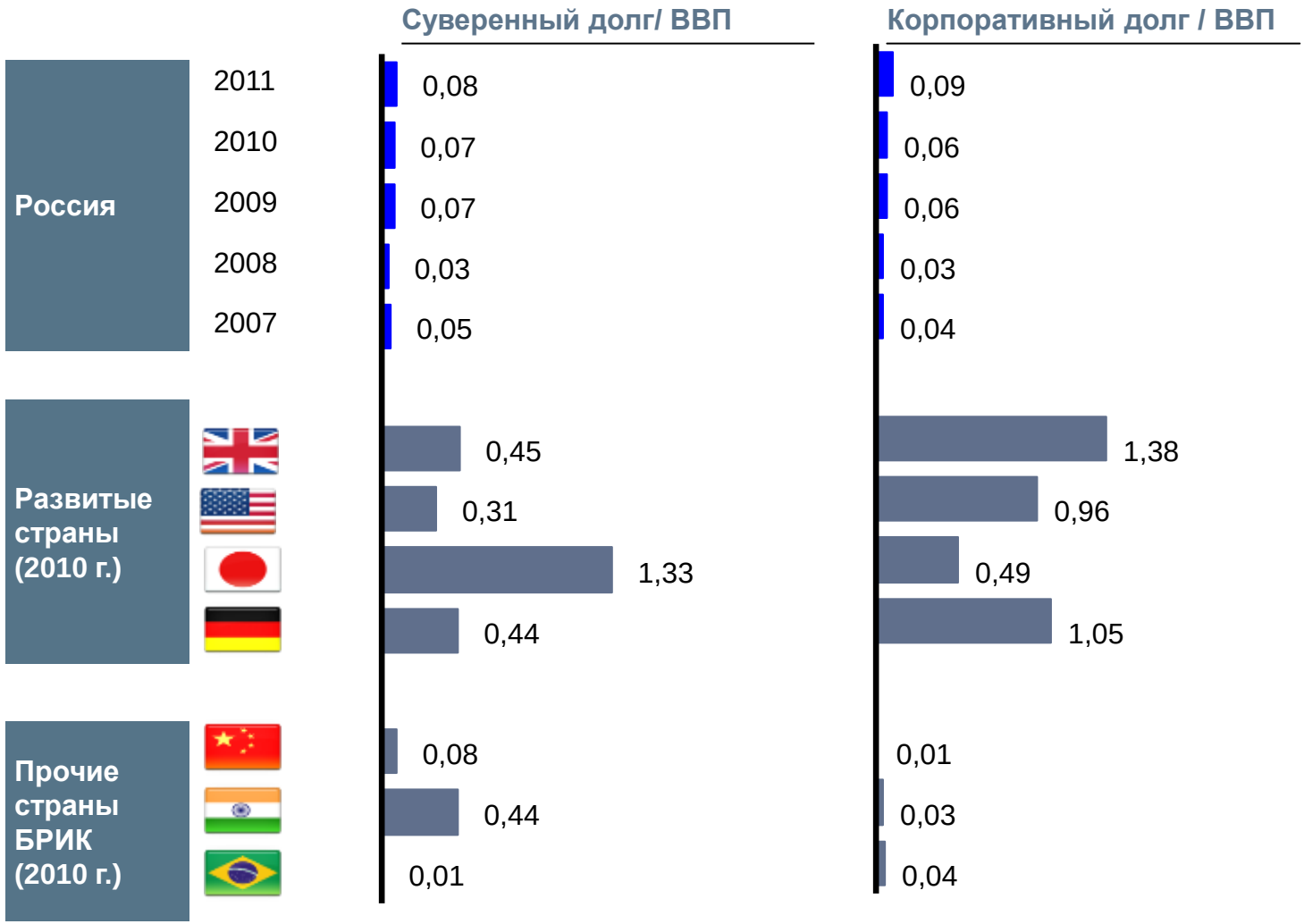
Высокая концентрация рынка

•Рынок облигаций в России практически полностью сконцентрирован на объединенной бирже – 100% рынка государственных ценных бумаг и около 97% рынка корпоративных облигаций.

Ценообразование

•В отличие от рынка акций >50% сделок по облигациям (65%) проходят в режиме РПС с использованием торгово-расчетной инфраструктуры биржи.

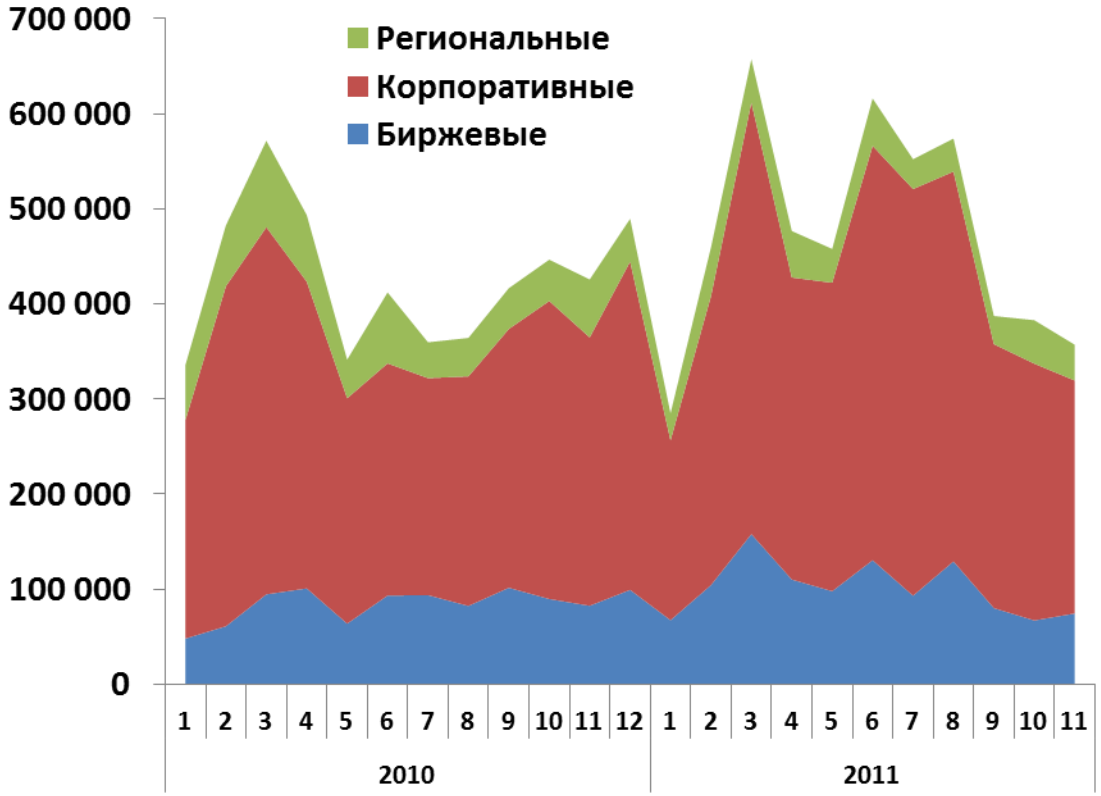
Соотношение объема долга к ВВП в России существенно ниже, чем в развитых странах и обладает большим потенциалом дальнейшего роста

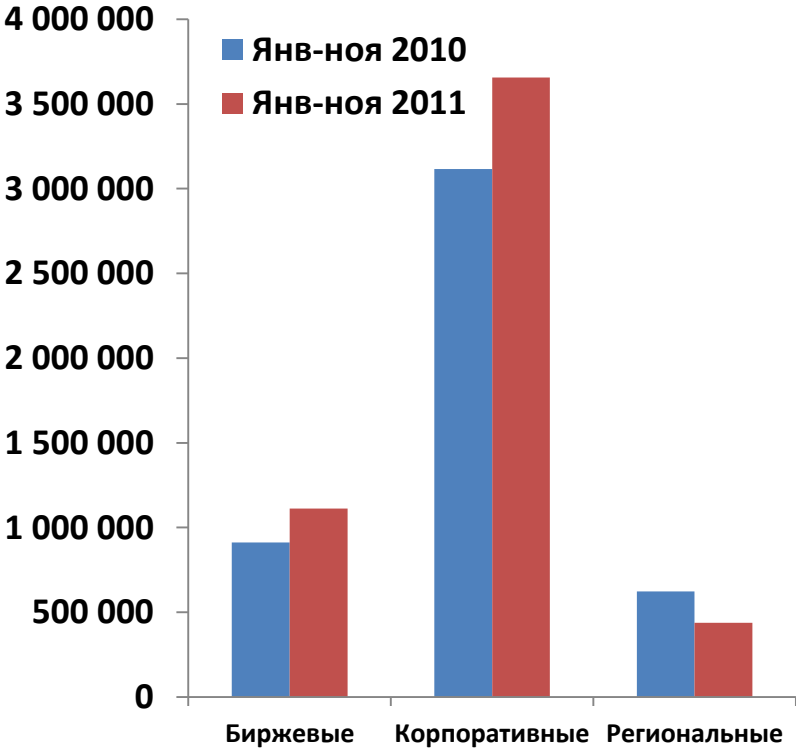


ИСТОЧНИК: Global Insights; Всемирный банк; Global Investment House

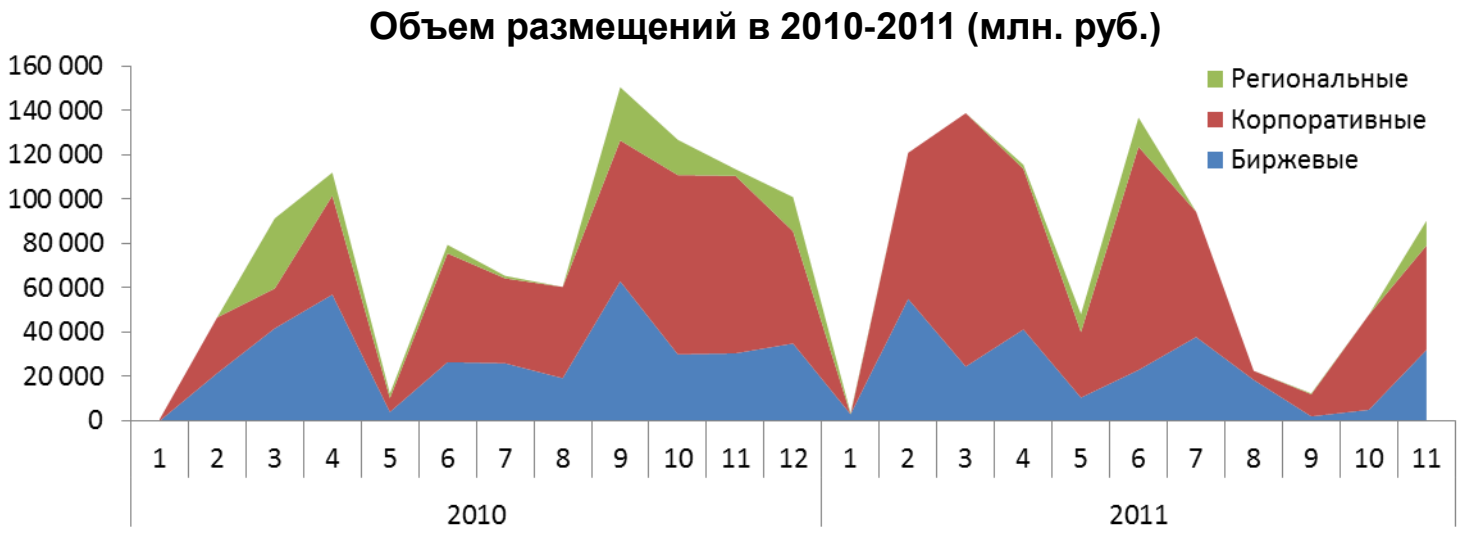
Предварительные итоги 2011

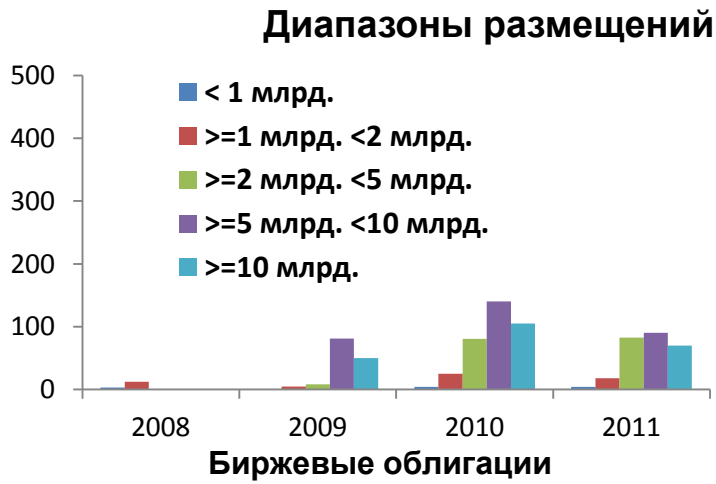
Объемы вторичных торгов облигациями (без учета РЕПО; млн. руб.)

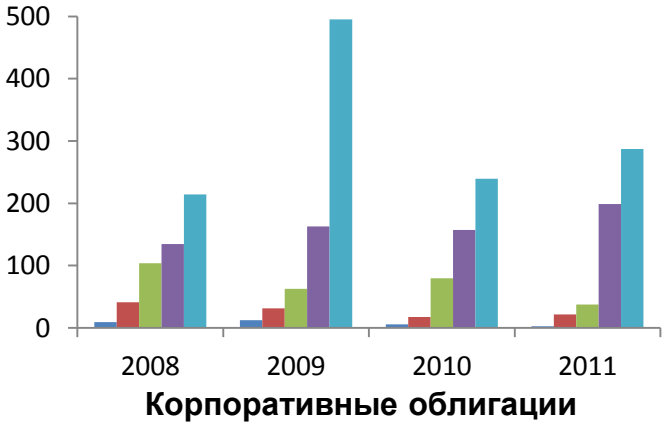




Корпоративные облигации: рынок крупного заемщика







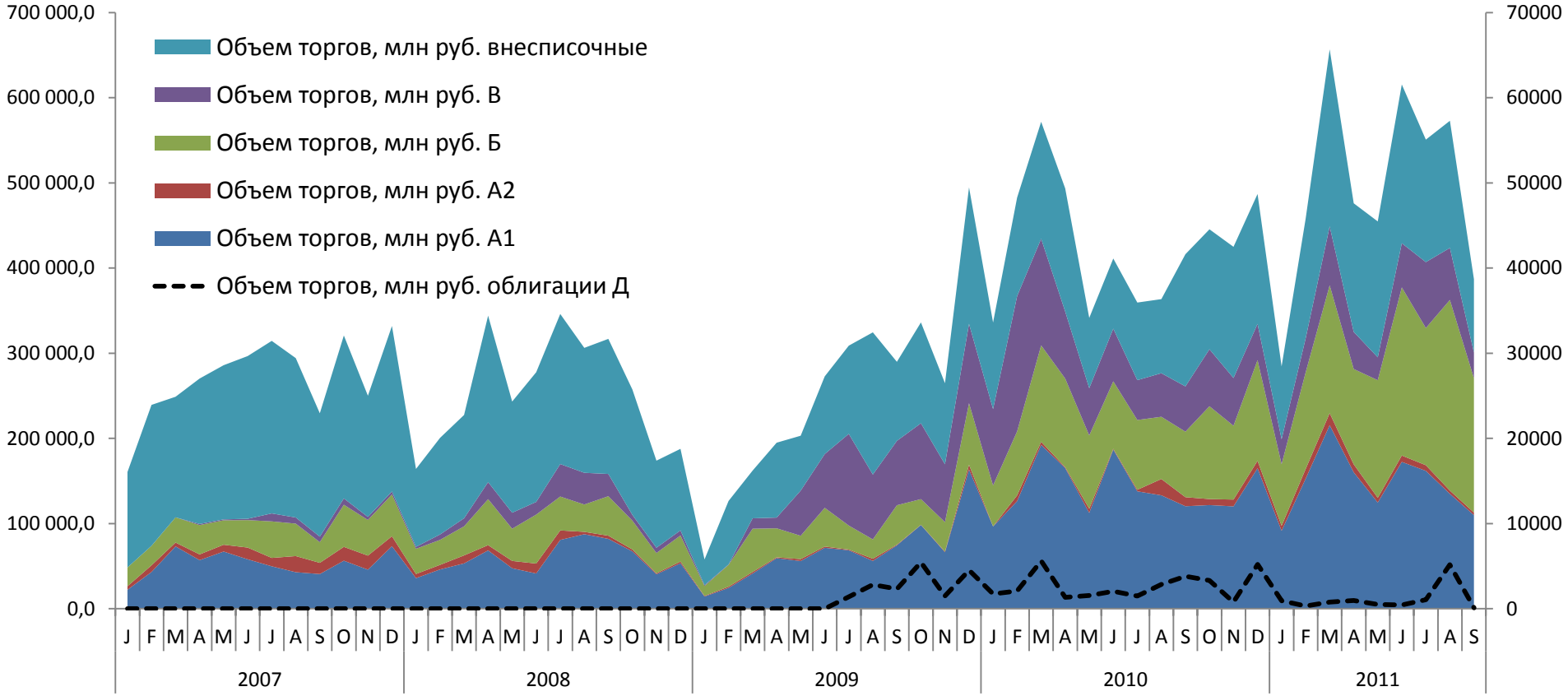
Наибольшее количество размещений облигаций приходится на объем эмиссии от 5 млрд. рублей: 42% от общего количества и 78% от общего объема размещений в 2011 г.

Динамика объемов эмиссий

33% объема корпоративных эмиссий в 2011 году выпускалось в виде биржевых облигаций

Всего зарегистрировано и не размещено биржевых облигаций на 1881,1 млрд. руб. (из 2580,2 млрд. руб. зарегистрированных)

Рынок корпоративных облигаций – Котировальные списки



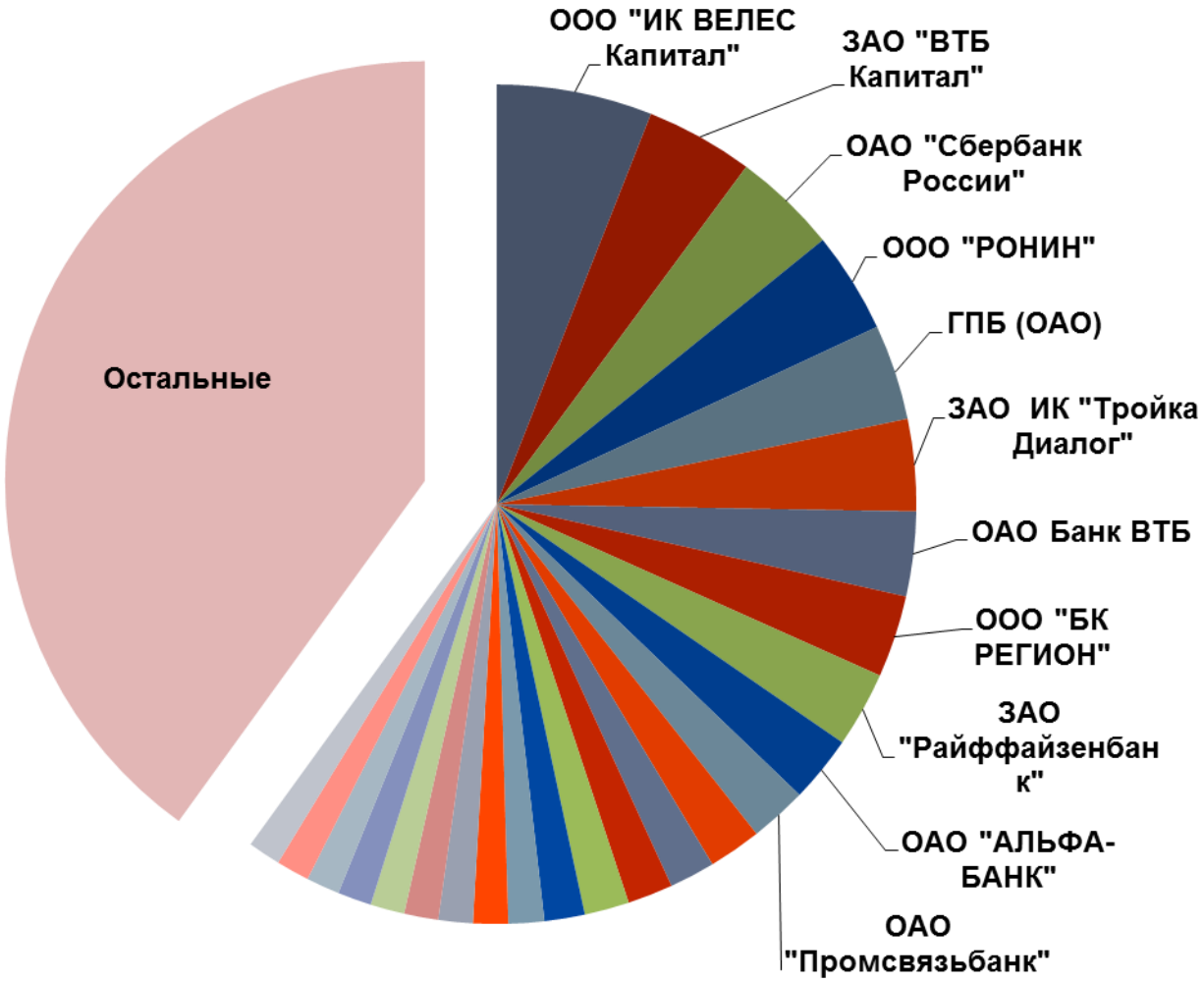
Востребованность списков А1, Б и В свидетельствует о необходимости реформы листинга:

-включение облигаций при размещении в список любого уровня (не только В, И), что обеспечит возможность для ряда инвесторов приобретать облигации на размещении

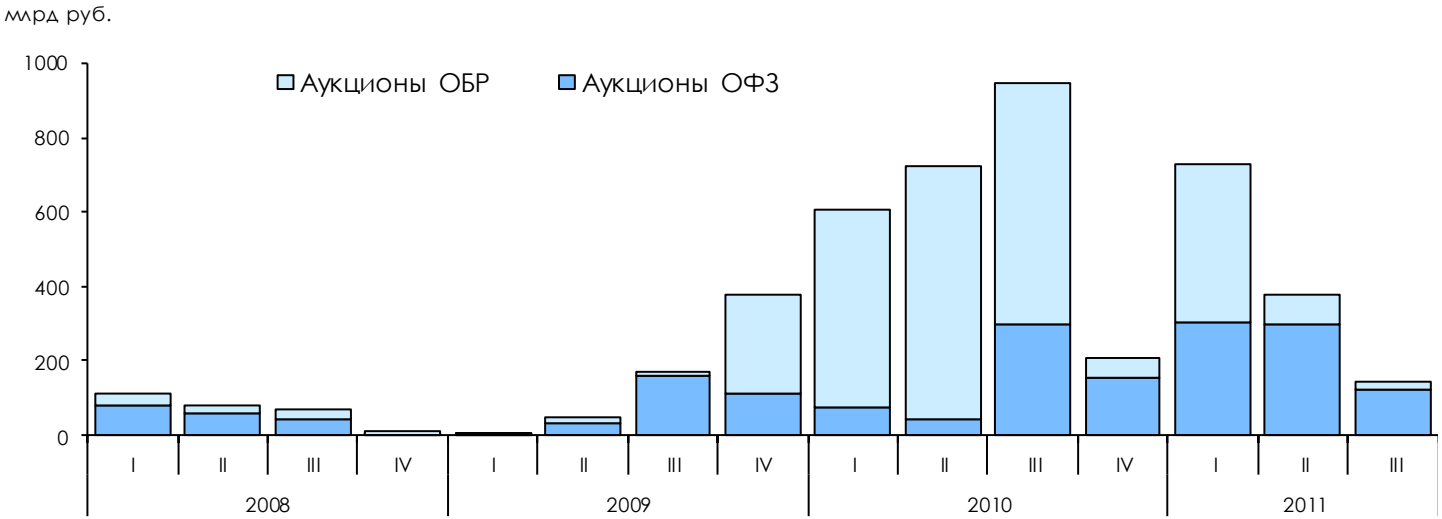
-отказ от списков А2, В (при выполнении предыдущего пункта), И

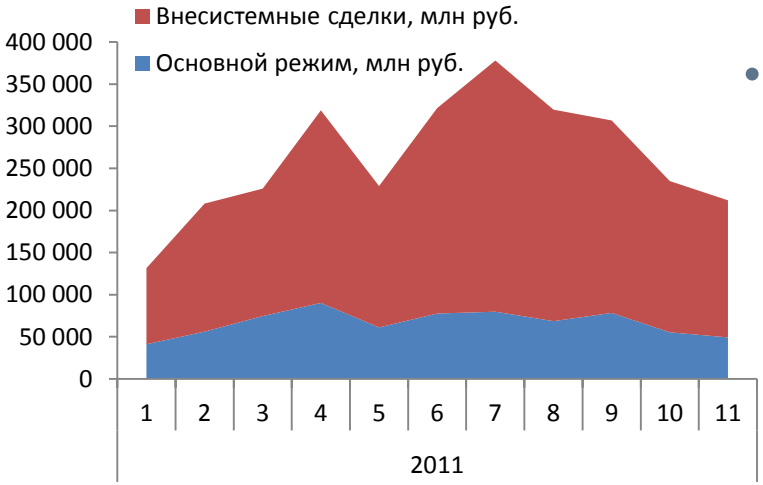
Участники рынка корпоративных облигаций

- Всего в Группе ММВБ на рынке облигаций работают 436 участника, что составляет 82% от общего числа участников торгов фондового рынка
- Рынок корпоративных облигаций высоко сегментирован, отсутствует характерная для рынка акций концентрация объемов у отдельных участников
- Рынок андеррайтеров (39 участников) в большой степени концентрирован: 80% размещений делают 13 участников
- 55% операции на рынке облигаций являются дилерскими
- Доля нерезидентов в объеме торгов в 2011 году - 23%
- На долю физических лиц приходится менее 1% объема торгов



Рынок госбумаг – размещения и вторичные торги

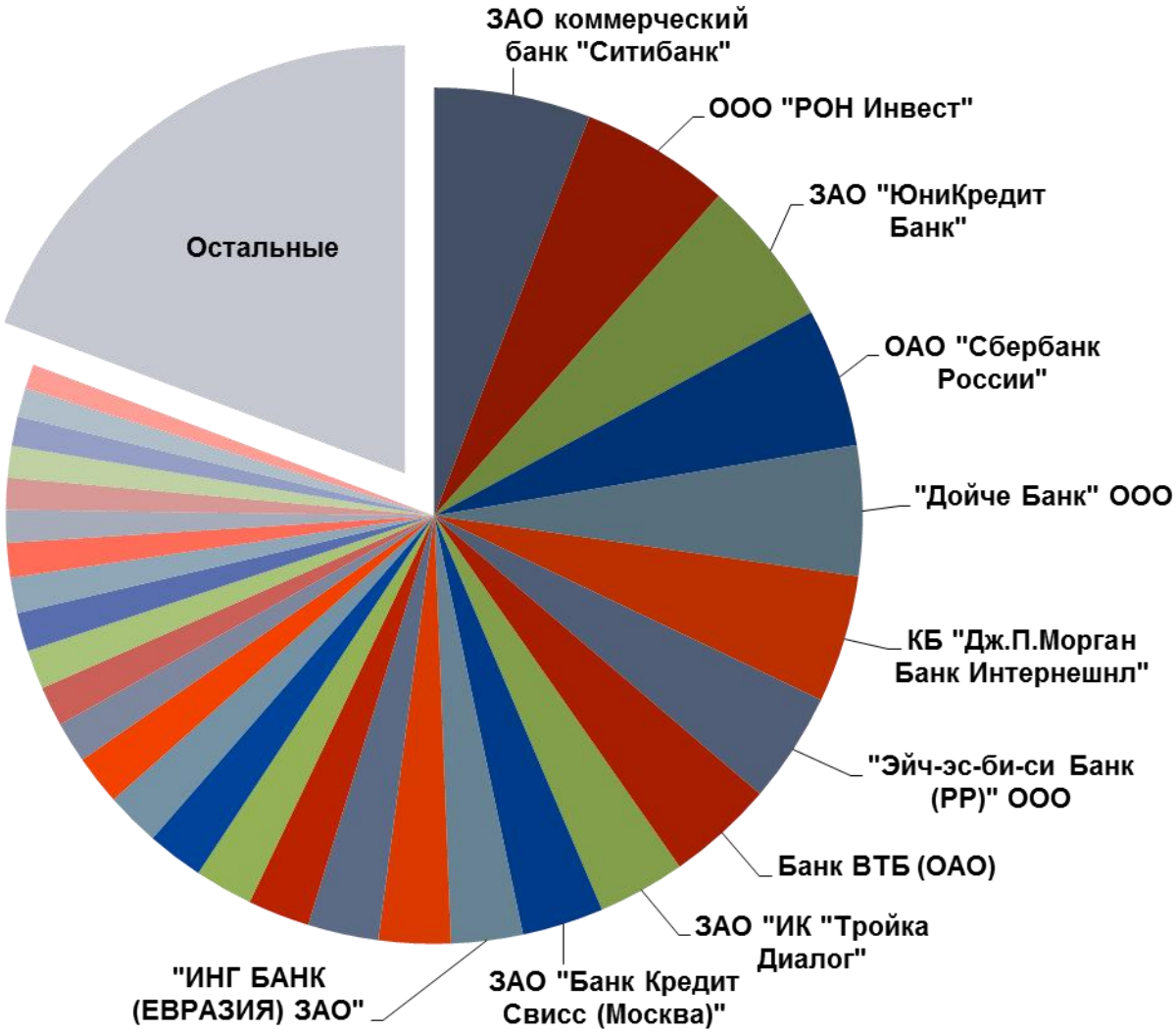




- Средний дневной объем вторичных торгов в 2011 году составил 13 млрд. руб.
- ОБР – инструмент денежно-кредитной политики. Объем торгов ОБР на вторичном рынке небольшой, инструменты короткие.
- Основная доля сделок на вторичном рынке, 74% – внесистемные (переговорные)

Участники рынка государственных ценных бумаг

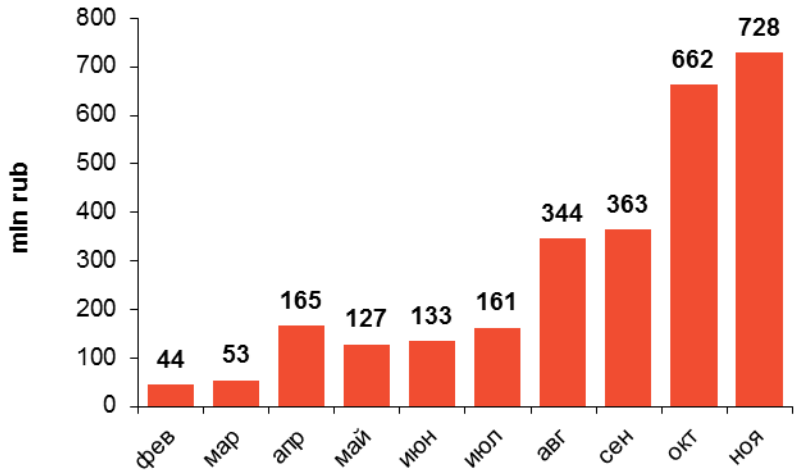
- Всего в Группе ММВБ на рынке государственных облигаций совершают сделки 223 участника
- Рынок высоко сегментирован, отсутствует характерная для рынка акций концентрация объемов у отдельных участников
- 80% объема торгов обеспечивается 30 участниками
- Существенную долю торгов обеспечивают международные участники
- Всего 2 участника рынка ГЦБ не являются участниками ФБ ММВБ:
  - АБ "АСПЕКТ"
  - АБ "Таатта"



Фьючерс на корзину ОФЗ: результаты за первые 9 месяцев

С момента запуска 17 февраля 2011 года:

- Максимальный объем открытых позиций превысил 5 млрд. рублей
- Среднедневной оборот вырос в 14 раз – с 50 млн до 700 млн рублей
- Рынок поддерживают 5 маркет-мейкеров: ИФК Метрополь, НОМОС-БАНК, ИК Тройка Диалог, Банк Держава, Ренессанс Капитал.
- На рынке работают свыше 25 участников - банков и инвестиционных компаний



Динамика среднедневного оборота по месяцам

№	РАСЧЕТНАЯ ФИРМА
1	МЕТРОПОЛЬ
2	НОМОС-БАНК
3	БКС
4	ВТБ КАПИТАЛ
5	ТРОЙКА ДИАЛОГ
6	ФК "ОТКРЫТИЕ“
7	АТОН
8	СВЯЗЬ-БАНК
9	РЕНЕССАНС КАПИТАЛ
10	КИТ-ФИНАНС

Ведущие операторы рынка за ноябрь 2011

Основные новации 2011 г.

	Наименование проекта	Срок реализации
1	Перевод клиринга с ММВБ на НКЦ с введением ЦК на Т+0 с полным предварительным депонированием	С 01.11.11
2	Развитие технологии спецотчетов (включение в спецотчет сделок с разными ТКС)	С 14.02.11
3	Реализации технологии вывода денежных средств в ходе торгов в размере плановой позиции	С 01.11.11
4	Урегулирование взаимных требований контрагентов при неисполнении сделок РЕПО в связи с досрочным погашением облигаций	С 27.06.11
5	Изменение системы комиссий по сделкам РЕПО	С 14.02.11
6	Изменение системы депозитарного учета на рынке госбумаг по аналогии с фондовым рынком	С 01.01.12
7	Запуск фьючерсов на ОФЗ	С 17.02.11
8	Изменение технологии заключения сделок РЕПО (учет реальной купонной выплаты)	С 07.02.11

Возможности роста в 2012-2015

Инфраструктурные и регуляторные изменения:

•Объединение рынков государственных и корпоративных ценных бумаг
•Введение торгов с частичным депонированием и расчетами на T+n
•Совершенствование законодательства
•Изменение требований по раскрытию информации (к проспекту)

Расширение состава участников и эмитентов:

•Формирование рынка размещений иностранных эмитентов
•Торги корпоративными еврооблигациями (в первую очередь, РЕПО)
•Рост операций участников и инвесторов – нерезидентов
•Увеличение объемов операций российских институциональных инвесторов

Рост объемов торгов:

•Увеличение количества и объема новых эмиссий
•Увеличение количества торговых дней (безприостановочные торги по новым эмиссиям)
•Внедрение новых биржевых технологий
•Появление новых стратегий и инструментов хеджирования
•Появление на рынке облигаций алготрейдеров

Облигации иностранных эмитентов

Всего за период 2005-2011 гг. размещены 13 выпусков облигаций иностранных эмитентов (включая МФО) на сумму 75,0 млрд. рублей по номиналу.

На 01.12.2011 на ФБ ММВБ торгуются/размещаются (с учетом ранее погашенных) 10 выпусков облигаций на сумму 57,5 млрд. рублей по номиналу:

Эмитент	Листинг	Объем эмиссии в млн. руб	Дата размещения на ФБ ММВБ
Евразийский банк развития	А1	5 000	03.11.2009
Евразийский банк развития	А1	5 000	15.02.2011
ЕБРР	А1	5 000	15.04.2009
ЕБРР	А1	3 000	18.06.2009
ЕБРР	Вн	4 000	30.09.2010
ЕБРР	Вн	4 000	30.09.2010
ЕБРР	Вн	7 000	28.10.2010
ЕБРР	Вн	1 000	17.06.2011
Республика Беларусь	Вн	7 000	23.12.2010
Uranium One Inc.	Вн	16 500	07.12.2011 (начало)

Изменения законодательства в части раскрытия информации

1 декабря 2011 года Минюст зарегистрировал Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг

Основные новации:

1. Объем раскрытия информации иностранными эмитентами, допущенными к публичному размещению обращению в РФ, зависит от наличия у них листинга на иностранных биржах

2. Требования к проспекту ценных бумаг иностранного эмитента

3. Порядок и сроки раскрытия информации на английском и на русском языке

Основные новации 2012 г.

1. Допуск государственных ценных бумаг к торгам на ЗАО «ФБ ММВБ»
2. Введение торгов без приостановок при выплате дохода по ценным бумагам
3. Запуск технологии «букинга» на фондовом рынке
4. Изменение выхода ценных бумаг из дефолтных режимов торгов
5. Изменение тарифов с корпоративными и государственными облигациями на ФБ ММВБ
6. Изменение поставки по фьючерсам на ОФЗ (с использованием счетов фондового рынка)
7. РЕПО с корзиной облигаций

Допуск ОФЗ и ОБР к обращению на ФБ ММВБ

Цель:

Объединение рынков государственных и корпоративных ценных бумаг

Задачи:

•Концентрация ликвидности по всем долговым инструментам на одной площадке

•Расширение круга участников рынка государственных ценных бумаг

•Унификация системы депозитарного учета по всем видам облигаций

•Сокращение издержек участников, единая денежная позиция по всем облигациям

•Расширение доступных на фондовом рынке технологий торговли

•Появление новых стратегий

График перевода рынка ГЦБ на ФБ ММВБ

1. Перевод вторичного рынка ГЦБ

1. Унификация депозитарного учета с 1 января 2012 г.

2. Допуск ОФЗ и ОБР к обращению на ЗАО «ФБ ММВБ» в феврале 2012 г.

2. Переходный период вторичного рынка

Одновременное вторичное обращение ОФЗ и ОБР в Секции ГЦБ ЗАО ММВБ и на фондовом рынке ЗАО «ФБ ММВБ» - в феврале 2012 г.

3. Перевод рынка размещений ГЦБ

Организация первичных размещений ОФЗ и ОБР на ЗАО «ФБ ММВБ» в 3 квартале 2012 г.

Торги без приостановок

1. **Депозитарий**, осуществляющий учет прав на эмиссионные ценные бумаги с обязательным централизованным хранением, **обязан оказывать депоненту услуги, связанные с получением доходов по таким ценным бумагам** в денежной форме и иных денежных выплат, причитающихся владельцам указанных ценных бумаг.

2. **Владельцы** и доверительные управляющие ценных бумаг **получают выплаты по ценным бумагам через депозитарий,** осуществляющий учет прав на ценные бумаги, депонентами которого они являются

3. **Эмитент осуществляет выплаты по ценным бумагам путем перечисления денежных средств депозитарию**, осуществляющему их обязательное централизованное хранение.

Закон 122-ФЗ от 03.06.2011, вступает в силу с 01.01.2012

По всем облигациям корпоративных эмитентов, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 года, а также по ОФЗ и ОБР, обязанность по перечислению депонентам выплат по ценным бумагам будет выполнять НКО ЗАО НРД

Новый порядок выплаты доходов по ценным бумагам

Для новых бумаг минимизирован период между определением владельцев/держателей и перечислением им денежных средств

День выплаты, определенный в эмиссионных документах	Рабочий день, следующий за датой выплаты	Не позднее 10 рабочего дня с даты раскрытия информации о выплатах
• **Эмитент:** • Обязан перевести денежные средства для выплаты на корреспондентский счет НРД не позднее окончания рабочего дня • **НРД:** • Определяет депонентов на момент начала торгового дня • Осуществляет перевод денежных средств депонентам • Уведомляет ММВБ о проведении/не проведении выплаты или о частичном проведении выплаты	• **Депонент НРД:** • Получает средства, перечисленные НРД	• **Депозитарий**, осуществляющий учет прав депонентов, передает денежные средства своим депонентам не позднее 3 рабочих дней после дня их получения, но не позднее 10 рабочих дней после даты раскрытия депозитарием, осуществляющим обязательное централизованное хранение ценных бумаг, информации о произведенных выплатах

Технология букинга

Идея:

•Использовать технологические возможности Биржи для формирования книги заявок при размещении

Ограничители:

•Отличия в технологиях заключения и исполнения сделок на Бирже и заключения договоров на внебиржевом рынке

•Особенности законодательства на фондовом рынке

Параметры:

•Максимальная близость к внебиржевым технологиям

•Сбор заявок в течение 3-5 дней с возможностью изменения или снятия до заключения сделки

•Однократный ввод заявки (для предварительной оценки и заключения сделки)

•Любая заявка, по усмотрению Эмитента/Агента, может быть отклонена, акцептована полностью или в части.

Анти-дефолтные меры

Пакет анти-дефолтных мер 2009 г.:

•кросс – делистинг

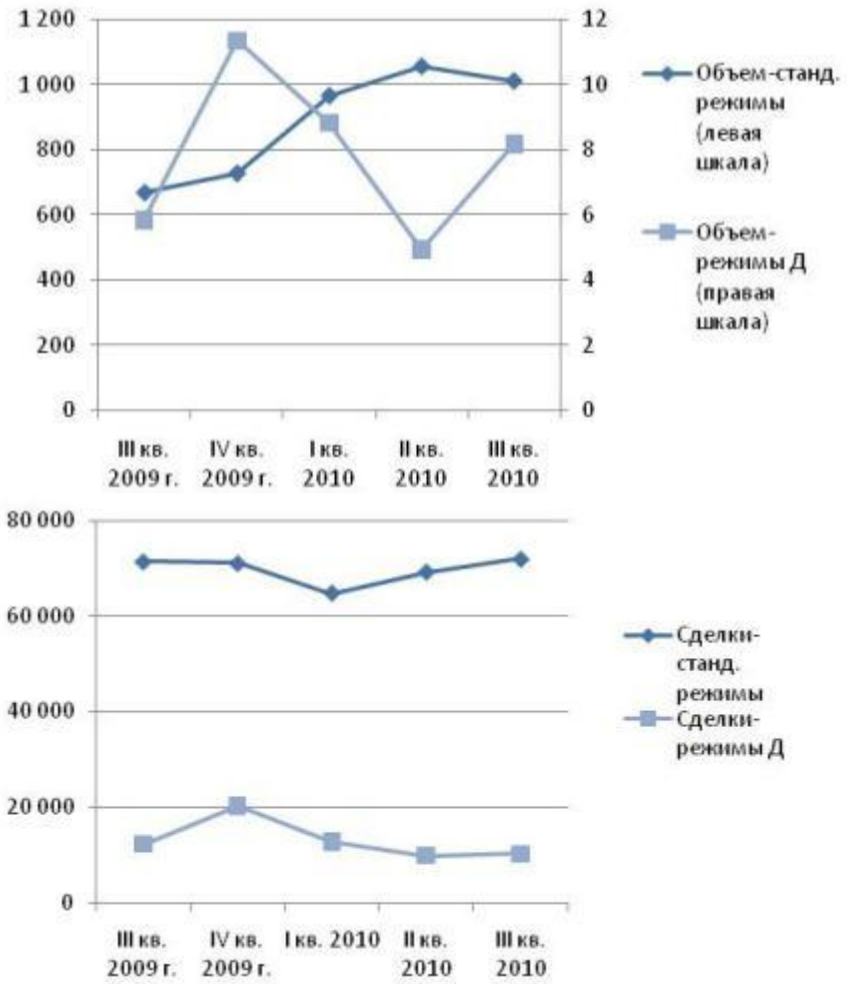
•специальные режимы торгов «Д»

•ужесточение требований листинга – новое требование для эмитентов А1 по наличию рейтинга для включения / поддержания долговых ценных бумаг

Либерализация анти-дефолтных мер 2012 г.:

•отмена обязательного перевода в режим «Д» вновь допускаемых ценных бумаг эмитента, допустившего дефолт (ограничения при включении таких ценных бумаг в Котировальные списки сохраняются)

Объемы и кол-во сделок с облигациями



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

Контакты:

Тел.: +7 (495) 363-32-32

Email: Kuznetsova.Anna@micex.com

Сайт: www.micex.ru