



МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

27 ноября 2014, Лондон

Андрей Бобовников

Начальник управления продаж
Рынки долгового капитала и структурных инструментов
Департамент первичного рынка

Российское Законодательство
и новые возможности для
секьюритизации

Московская Биржа – одна из крупнейших в мире

Одна из крупнейших бирж, торгующих облигациями (янв-авг 2014)¹

Пози-ция	Биржа	Страна	Объем торгов (USD bln)	Включая РЕПО
1	BME Spanish Exchanges	Spain	7 089	✓
2	Moscow Exchange	Russia	2 685	✓
3	LSE	UK	2 142	×
4	NASDAQ OMX	USA (Europe)	1 424	✓
5	Johannesburg SE	South Africa	1 189	✓
6	Korea Exchange	Korea	842	×
7	Colombia SE	Colombia	468	×
8	Oslo Børs	Norway	453	✓
9	Borsa Istanbul	Turkey	210	✓
10	GreTai Securities Market	Taiwan	191	✓

Топ 7 деривативных бирж (янв-авг 2014) – ранкинг WFE

Пози-ция	Биржа	Страна	Объем торгов (млн. контрактов)
1	CME	USA	2 172
2	Deutsche Börse	Germany	1 376
3	NSE India	India	1 099
4	ICE – NYSE ³	USA	1 063
5	CBOE	USA	855
6	BM&FBOVESPA	Brazil	825
7	Moscow Exchange	Russia	813
8	NASDAQ OMX ³	USA	744
9	Dalian Commodity Exchange	China	489
10	Shanghai Futures Exchange	China	447

Топ 21 фондовых бирж (янв-авг 2014)²

Пози-ция	Биржа	Страна	Капитализация (USD bln)	Число эмитентов	Объем торгов (USD bln)
1	ICE&NYSE ³	USA	19 278	2 428	9 981
2	NASDAQ OMX ³	USA	8 075	3 513	8 259
3	Japan Exchange Group	Japan	4 572	3 433	3 590
4	London SE Group	UK	4 439	2 761	1 846
5	Euronext	Europe	3 647	1 066	1 295
6	Hong Kong Exchanges	Hong Kong	3 353	1 716	959
7	Shanghai SE	China	2 659	969	2 339
8	TMX Group	Canada	2 364	3 775	885
9	Deutsche Börse	Germany	1 790	689	984
10	Shenzhen SE	China	1 715	1 589	3 011
...	...	...	...	...	...
21	Moscow Exchange	Russia	619	266	178

Топ 13 публичных бирж по капитализации⁵

Пози-ция	Биржа	Страна	Капитализация (USD bln)
1	CME	USA	27,3
2	HKEx	Hong Kong	26,6
3	ICE – NYSE	USA	22,6
4	Deutsche Börse	Germany	13,7
5	BM&FBovespa	Brazil	9,8
6	LSE Group	UK	9,3
7	Dubai Financial	Dubai	7,7
8	NASDAQ OMX	USA	7,2
9	Japan Exchange	Japan	6,7
10	ASX	Australia	6,2
11	SGX	Singapore	6,1
12	CBOE holdings	USA	4,6
13	Moscow Exchange	Russia	3,6



**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**

Источник: Московская Биржа, WFE, Bloomberg, FIA

1 Из-за разницы в методологии, данные по объему торгов облигациями могут быть не сопоставимы между площадками

2 Крупнейшие биржи, торгующими акциями, проранжированные по капитализации торгуемых на них компаний

3 Включая объемы и капитализацию на рынках акций США и Европы; объемы срочного рынка США и Европы

4 Включая объемы торгов на биржах Токио и Осаки, капитализация включает только капитализацию на бирже Токио

5 Рыночная капитализация публичных бирж по данным Bloomberg на 24 сентября 2014

Итоги допуска к расчетам по ОФЗ Euroclear и Clearstream

1 квартал 2013

Euroclear и Clearstream
начали предоставлять услуги
по расчетам **на рынке ОФЗ**

Январь 2014

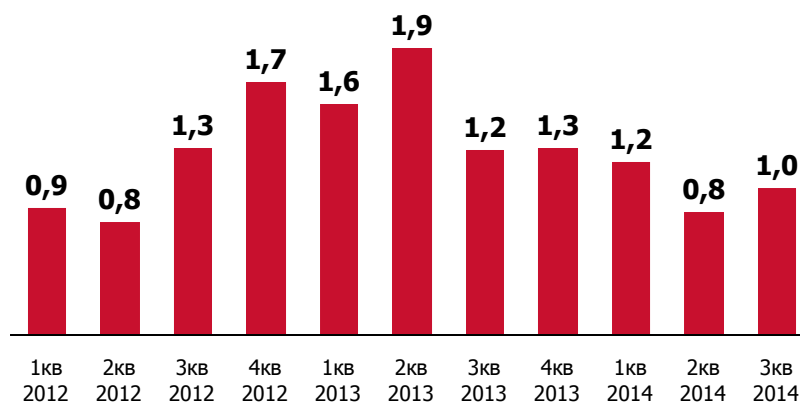
Euroclear и Clearstream
начали предоставлять услуги
по расчетам на рынке
**корпоративных и
муниципальных облигаций**

3 квартал 2014

Euroclear и Clearstream
начали предоставлять услуги
по расчетам на рынке акций

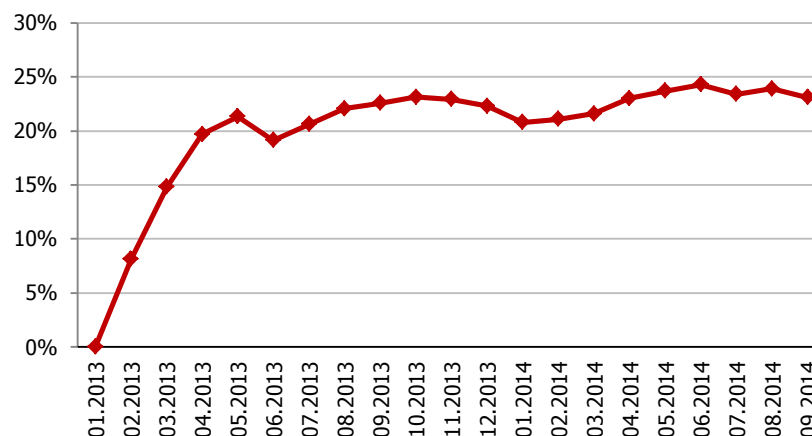
Объемы торгов ОФЗ на Московской Бирже

трлн руб.



Остатки ОФЗ на счетах иностранных номинальных держателей

в % от общего объема



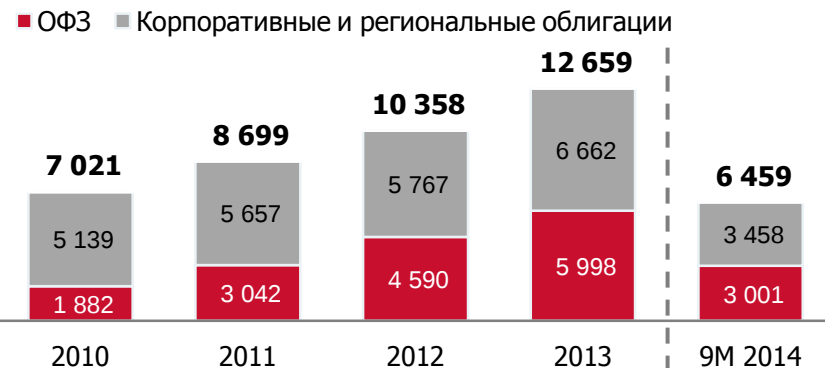
**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**

Источник: данные Московской Биржи

Рынок облигаций – торговые обороты и первичные размещения

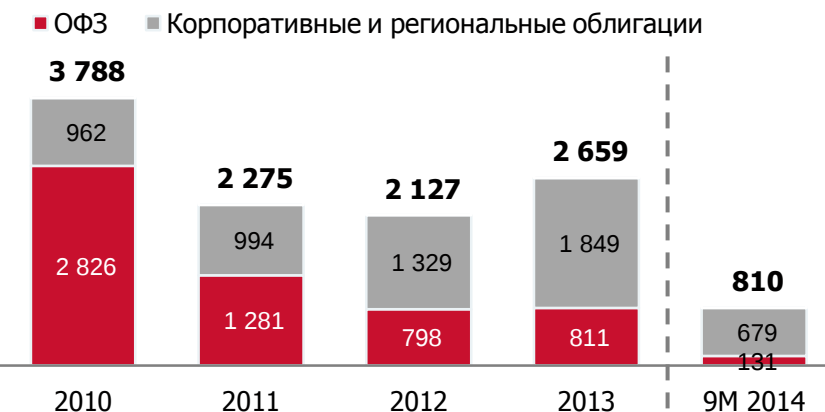
Структура вторичных торгов облигациями

млрд руб.



Структура первичных торгов облигациями

млрд руб.



Комментарии

- Вследствие текущих рыночных условий объем размещений и вторичных торгов облигациями в 2014 г. существенно снизился
- В то же время рынок обладает потенциалом роста как альтернатива банковскому кредитованию и внешним займам в период возросших рисков
- Драйверы роста: развитие анонимных режимов торгов, привлечение розничных инвесторов на рынок облигаций

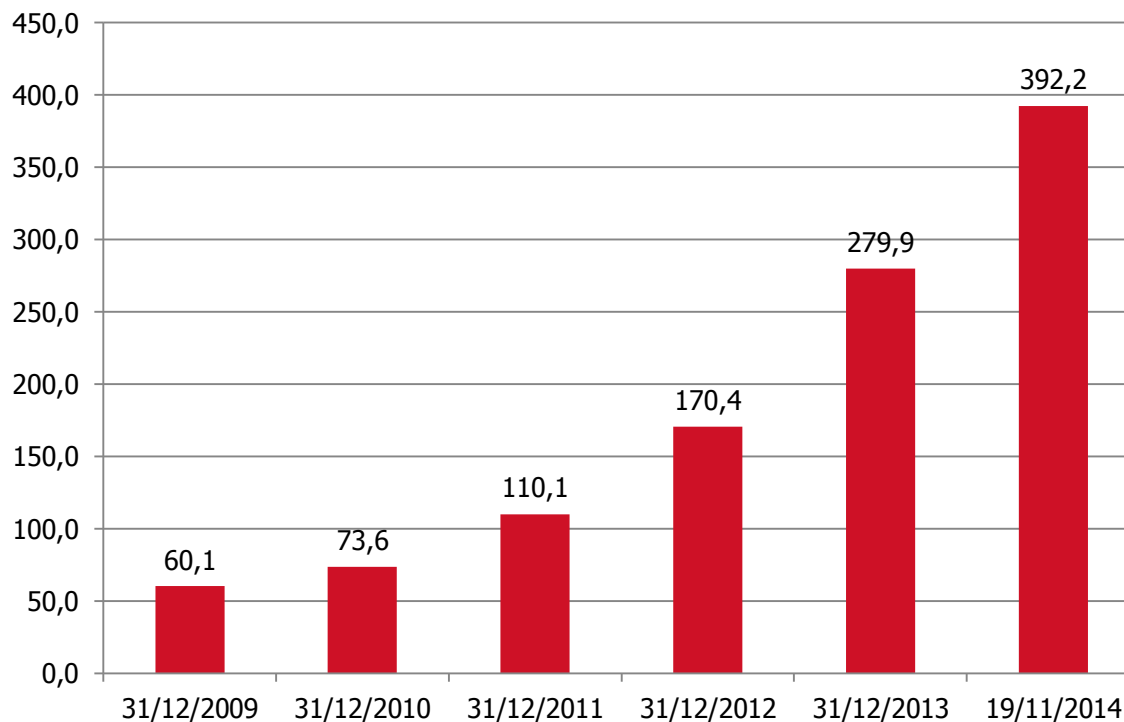


МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

Источник: данные Московской Биржи

Ипотечная секьюритизация в России динамично развивается

Объем рынка ипотечной секьюритизации в обращении, млрд руб.



Источник: данные Московской Биржи



Пакет «поправок о секьюритизации»

- 21 декабря 2013 г. были приняты законы №379-ФЗ и №367-ФЗ, вносящие изменения в Гражданский и Налоговый кодексы, законы О рынке ценных бумаг, О несостоятельности и ряд других нормативных актов. Поправки сделали возможным с 1 июля 2014 г. размещение широкого спектра новых долговых инструментов
- Указанный пакет поправок позволяет структурировать по российскому праву такие долговые инструменты, которые ранее возможно было организовывать только с использованием английского права

Новые долговые инструменты, выпуск которых становится возможным

- Внебалансовая секьюритизация банковских неипотечных активов
- Балансовые облигации банков, обеспеченные неипотечными активами
 - Наиболее вероятные виды кредитов в качестве обеспечения:
 - автокредиты
 - длинные потребительские кредиты
 - кредиты малому и среднему бизнесу
- Проектные облигации, различные формы ГЧП

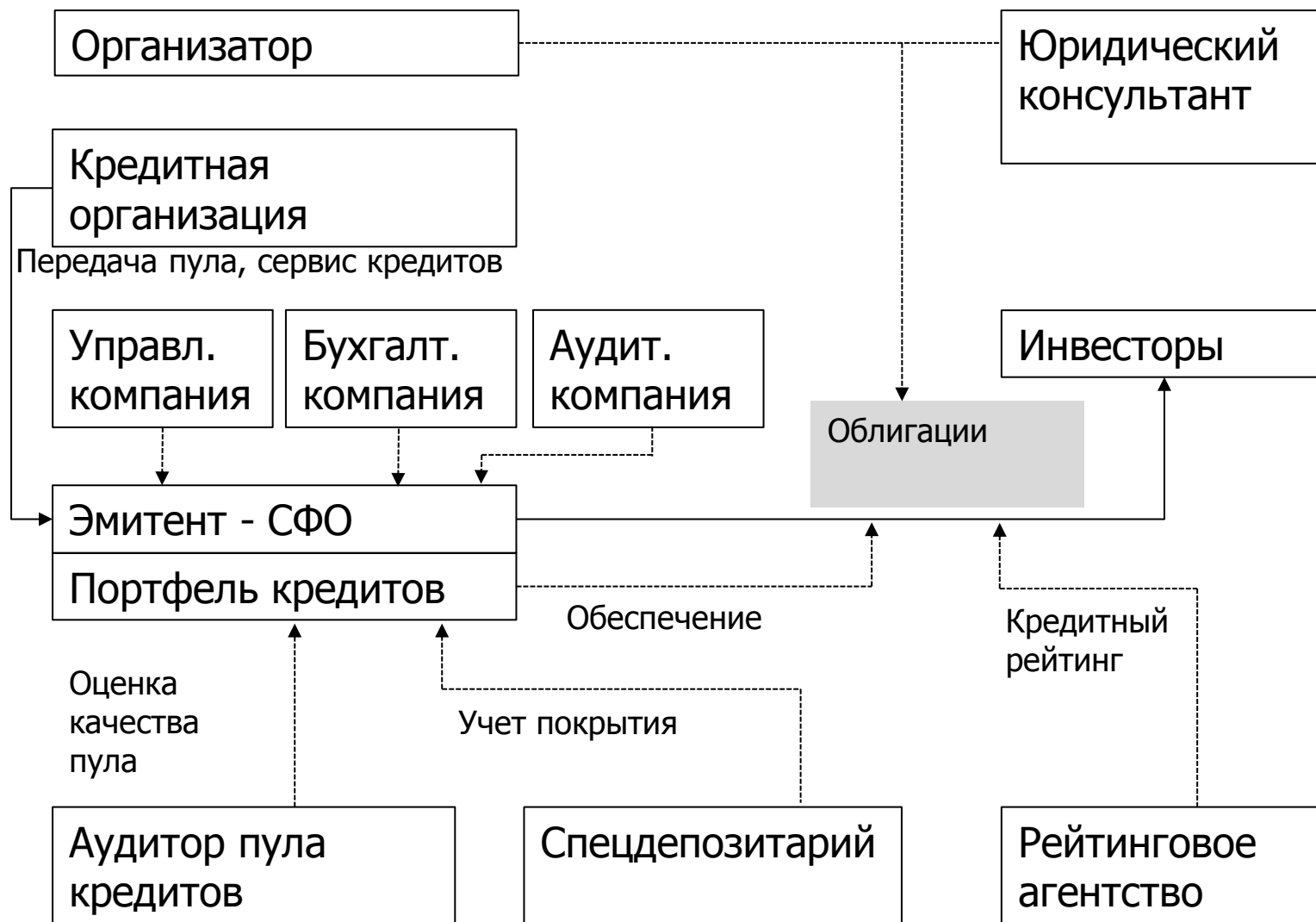


Внебалансовая секьюритизация банковских неипотечных активов

- В российском праве становится возможным создание специализированного финансового общества (СФО) – аналога SPV в английском праве
- Основные особенности:
 - Правоспособность СФО ограничена приобретением денежных требований по обязательствам, а также осуществлением эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований
 - Ликвидация только с согласия держателей облигаций
 - Не действуют требования по уменьшению УК и ликвидации вслед за уменьшением чистых активов
 - Не применяются правила по крупным сделкам и сделкам с заинтересованностью
 - Управляется управляющей компанией, входящей в реестр Банка России
- Банк передает СФО пул кредитов, СФО размещает облигации, обеспеченные данным пулом, и передает полученные денежные средства банку.
- Преимущества для банка:
 - Улучшение норматива достаточности капитала по РСБУ
 - Привлечение средств по более низким ставкам



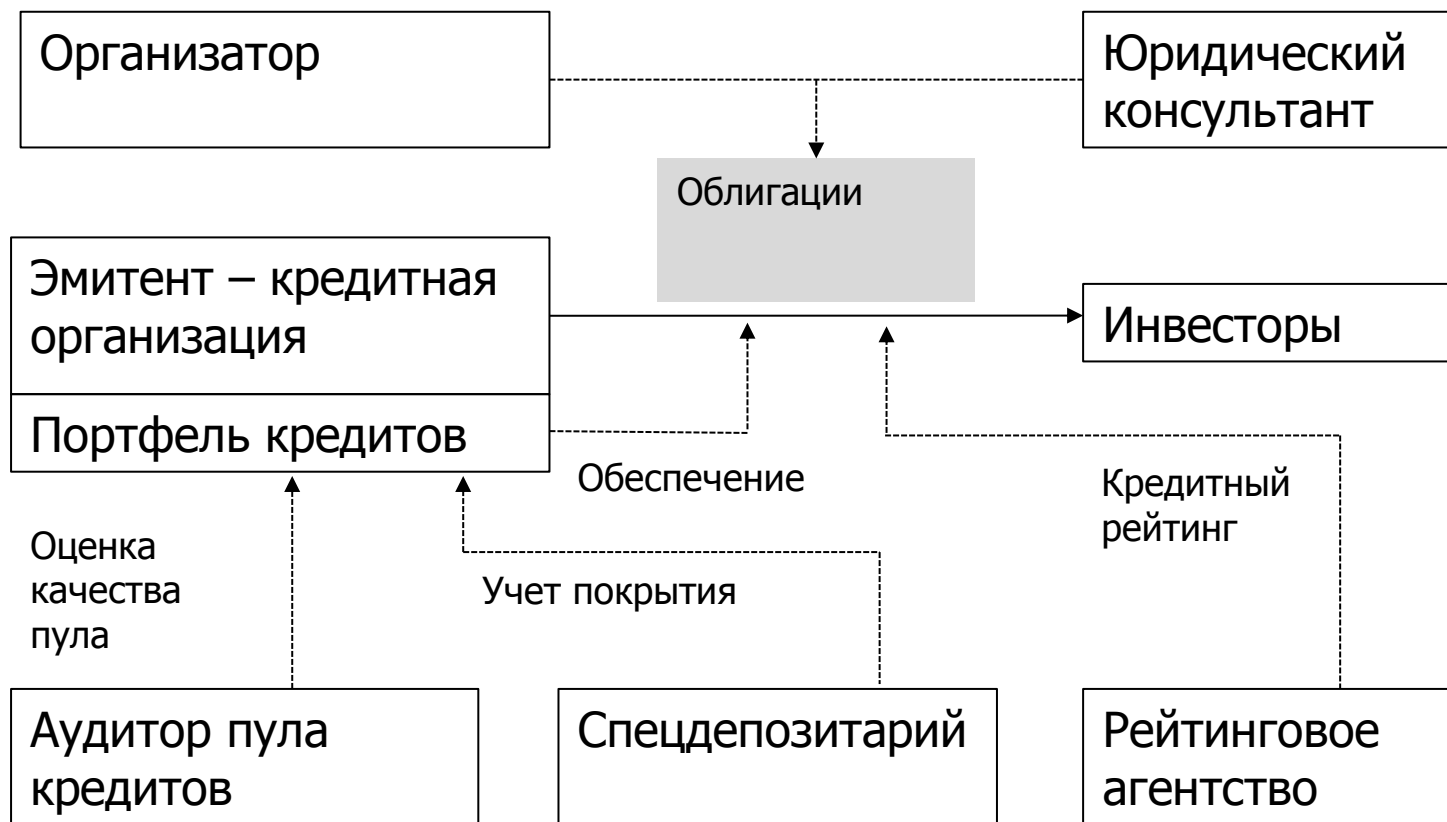
Внебалансовая секьюритизация банковских неипотечных активов: схема



Балансовые банковские облигации, обеспеченные портфелями кредитов

- Банк выпускает облигации с собственного баланса, при этом в качестве обеспечения по этим облигациям выступает пул кредитов
- Данный вид облигаций обладает рядом преимуществ, в случае если нет необходимости в выведении активов с баланса банка
 - Для эмитента:
 - Более низкие издержки по сравнению с внебалансовой секьюритизацией по подготовке выпуска вследствие меньшего числа участников сделки
 - Портфель кредитов остается на балансе банка, нет необходимости его отчуждения
 - Банк распоряжается поступлениями от заложенного портфеля кредитов по своему усмотрению
 - Для инвесторов:
 - Понятная структура бумаги, с фиксированными купонами и сроком погашения
 - Инвесторы обладают двойной защитой: весь баланс банка и, в случае дефолта, обособленный портфель кредитов
- Недостатки:
 - Проблематичность истребования залога в случае банкротства банка
 - Неготовность рейтинговых агентств существенно повышать рейтинги относительно банка-оригинатора

Балансовые банковские облигации, обеспеченные портфелями кредитов: схема



Проектные облигации как источник финансирования ГЧП

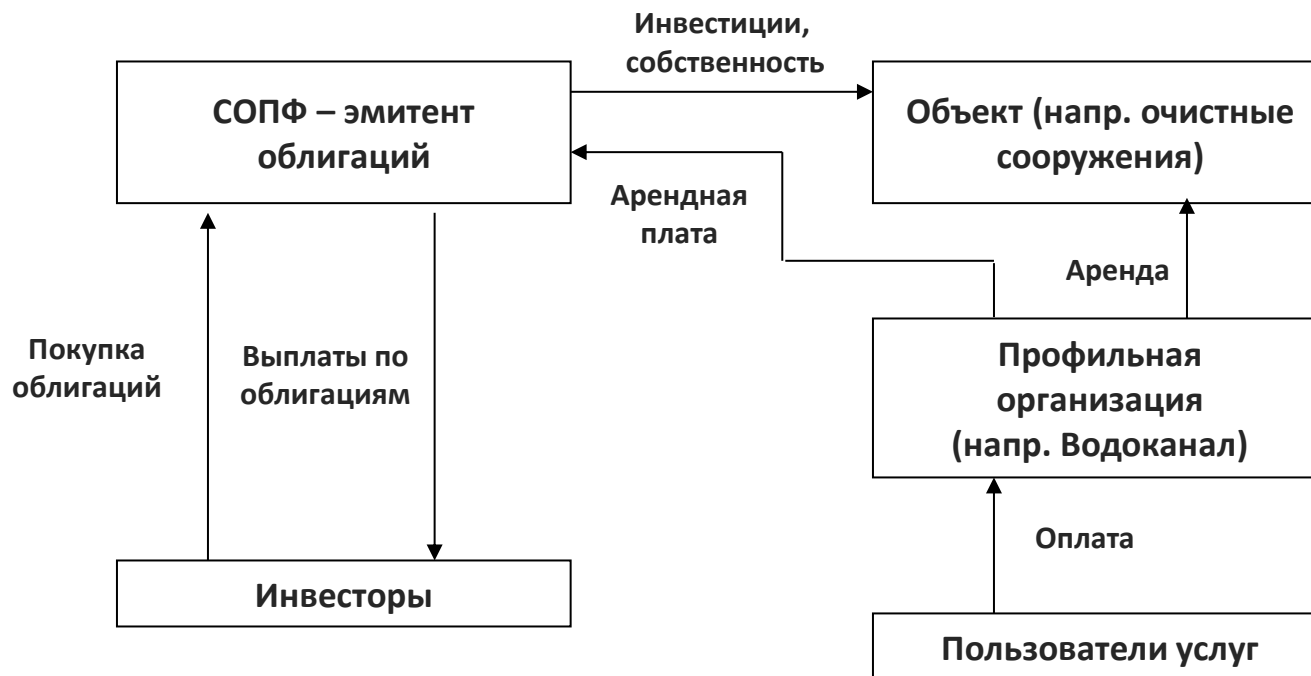
- Проекты ГЧП рассчитаны на длительный срок осуществления и окупаемости. Частные инвесторы не всегда готовы инвестировать «длинные деньги»
- Рыночные инструменты, такие как облигации, решают данную проблему, т.к. позволяют инвесторам выходить из проекта раньше наступления срока его завершения
- Важным преимуществом рыночных инструментов является возможность их использования в качестве залога при получении финансирования

Проектные облигации на основе пакета поправок о секьюритизации

- Становятся доступными в российском праве конструкции, используемые в секьюритизации по западному праву:
 - Специализированное общество проектного финансирования (СОПФ). Возможно ограничивать его правоспособность касательно только осуществляемого проекта. Управляется независимой управляющей компанией. Ликвидация СОПФ только с согласия держателей облигаций
 - Существенно расширяется спектр активов, которые могут выступать в качестве залогового обеспечения по облигациям. Наиболее важные: денежные требования по обязательствам, в т.ч. по тем, которые возникнут в будущем
- Международные рейтинговые агентства готовы присваивать кредитные рейтинги подобным инструментам
- Инструменты, эмитированные по российскому праву российскими эмитентами могут быть приобретены на средства пенсионных накоплений и страховых резервов, а также использованы в биржевом репо с Центробанком

Вариант размещения проектных облигаций

- СОПФ размещает облигации
- Создаваемый объект находится в собственности СОПФ.
- СОПФ сдает объект в аренду профильной организации в соответствии с долгосрочным контрактом
- Платежи по контракту являются залогом по облигациям



Большая заинтересованность участников рынка в развитии секьюритизации

- Московская Биржа проводит персональные встречи с потенциальными участниками сделок секьюритизации
 - Около 30 originаторов сделок проявили интерес к подготовке сделок секьюритизации
 - Большинство ведущих инвестиционных банков и юридических консультантов готово работать над подобными сделками
 - Ведущие рейтинговые агентства обладают методиками анализа сделок секьюритизации
 - Управляющие компании готовы рассматривать секьюритизации как объект инвестиций
- Банк России заинтересован в динамичном развитии секьюритизации
 - По просьбе Банка России на Московской Бирже создана рабочая группа по развитию секьюритизации. Основная задача – устранение препятствий для скорейшей реализации сделок секьюритизации, которые будут выявляться в ходе практической подготовки сделок. Проработка предложений для Банка России и законодателей по совершенствованию нормативной базы по секьюритизации
 - Более 50 участников рынка выразили желание принять участие в рабочей группе
- Московская Биржа регулярно проводит конференции и семинары, посвященные секьюритизации

Заявление об ограничении ответственности

НЕ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ ИЛИ РАСПРОСТРАНЕНИЯ ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ В ЧАСТИ В США, АВСТРАЛИИ, КАНАДЕ ИЛИ ЯПОНИИ.

- Настоящая презентация была подготовлена и выпущена Открытым акционерным обществом «Московская Биржа ММВБ-ПТС» (далее – «Компания»). Если нет какой-либо оговорки об ином, то Компания считается источником всей информации, изложенной в настоящем документе. Данная информация предоставляется по состоянию на дату настоящего документа и может быть изменена без какого-либо уведомления.
- Настоящая презентация либо ее копии не могут быть перемещены или перевезены в Соединенные Штаты Америки или на их зависимые и иные территории или прямо или косвенно распространены в Соединенных Штатах Америки или на их зависимых и иных территориях в соответствии с Положением S Закона США о ценных бумагах 1933 г., с учетом изменений и дополнений (далее – «Закон о ценных бумагах»), за исключением случаев распространения настоящей презентации среди «квалифицированных институциональных покупателей» в значении Правила 144A Закона о ценных бумагах. Любой случай несоблюдения данных ограничений может считаться нарушением законодательства Соединенных Штатов о ценных бумагах. Данная презентация не является offer или продажей ценных бумаг в Соединенных Штатах. Группа Московской Биржи не зарегистрировала и не намерена регистрировать никакие ценные бумаги в Соединенных Штатах или осуществлять публичное предложение ценных бумаг в Соединенных Штатах.
- Настоящая презентация не представляет собой рекламу или публичное предложение ценных бумаг в какой-либо юрисдикции. Данная презентация не предназначена для публичного распространения в какой-либо юрисдикции. Доступ к настоящему документу предназначен только для заинтересованных лиц на том основании, что: (А) если данные лица являются гражданами Соединенного Королевства либо зарегистрированы в Соединенном Королевстве, то они попадают под действие статей 19 и 49 Приказа 2005 г., изданного на основании Закона «О финансовых услугах и рынках» 2000 г. (Финансовая реклама); или (Б) данные лица находятся за пределами Соединенного Королевства, и в соответствии с действующим законодательством имеют право на получение настоящего документа. Получатели данного документа в юрисдикциях за пределами Соединенного Королевства должны узнать и соблюдать применимые требования законодательства.
- Данный документ не является, не формирует и не должен рассматриваться в качестве предложения или же приглашения для продажи или участия в подписке, или же, как побуждение к приобретению или же к подписке на какие-либо ценные бумаги, а также этот документ или его часть или же факт его распространения не являются основанием и на них нельзя полагаться в связи с каким-либо предложением, договором, обязательством или же инвестиционным решением, связанными с ним, равно как и он не является рекомендацией относительно ценных бумаг компании.
- Изложенная в данном документе информация не являлась предметом независимой проверки. В нем также не содержится каких-либо заверений или гарантий, сформулированных или подразумеваемых и никто не должен полагаться на достоверность, точность и полноту информации или мнения, изложенного здесь. Никто из Компании или каких-либо ее дочерних обществ или аффилированных лиц или их директоров, сотрудников или работников, консультантов или их представителей не принимает какой-либо ответственности (независимо от того, возникла ли она в результате халатности или чего-то другого), прямо или косвенно связанной с использованием этого документа или иным образом возникшей из него.
- Данная презентация содержит прогнозные заявления. Все включенные в настоящую презентацию заявления, за исключением заявлений об исторических фактах, включая, но, не ограничиваясь, заявления, относящиеся к нашему финансовому положению, бизнес-стратегии, планам менеджмента и целям по будущим операциям являются прогнозными заявлениями. Эти прогнозные заявления включают в себя известные и неизвестные риски, факторы неопределенности и иные факторы, которые могут стать причиной того, что наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, будут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются под этими прогнозными заявлениями. Данные прогнозные заявления основаны на многочисленных презумпциях относительно нашей нынешней и будущей бизнес-стратегии и среды, в которой мы ожидаем осуществлять свою деятельность в будущем. Важнейшими факторами, которые могут повлиять на наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, которые могут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются этими прогнозными заявлениями являются, помимо иных факторов, следующие:
 - восприятие рыночных услуг, предоставляемых Компанией и ее дочерними обществами;
 - волатильность (а) Российской экономики и рынка ценных бумаг и (б) секторов с высоким уровнем конкуренции, в которых Компания и ее дочерние общества осуществляют свою деятельность;
 - изменения в (а) отечественном и международном законодательстве и налоговом регулировании и (б) государственных программах, относящихся к финансовым рынкам и рынкам ценных бумаг;
 - ростом уровня конкуренции со стороны новых игроков на рынке России;
 - способностью успевать за быстрыми изменениями в научно-технической среде, включая способность использовать расширенные функциональные возможности, которые популярны среди клиентов Компании и ее дочерних обществ;
 - способностью сохранять преемственность процесса внедрения новых конкурентных продуктов и услуг, равно как и поддержка конкурентоспособности;
 - способностью привлекать новых клиентов на отечественный рынок и в зарубежных юрисдикциях;
 - способностью увеличивать предложения продукции в зарубежных юрисдикциях.

Прогнозные заявления делаются только на дату настоящей презентации, и мы точно отрицаем наличие любых обязательств по обновлению или пересмотру прогнозных заявлений в настоящей презентации в связи с изменениями наших ожиданий, или перемен в условиях или обстоятельствах, на которых основаны эти прогнозные заявления.

