Биржевые облигации — инструменты первой необходимости

Сергей СИНКЕВИЧ,
вице-президент, заместитель руководителя клиентского центра, ММВБ

Закончил экономический факультет Нью-Йоркского университета (New York University) в 2000 году. Начал трудовую деятельность в финансовой сфере в 1998 году в страховой компании Northwestern Mutual.

После окончания университета работал в аналитической группе по инструментам с фиксированной доходностью компании UBS PameWebber.

До прихода в ММВБ с 2001 года по 2010 год являлся директором по продажам розничных кредитных продуктов в компании Delta Bank/GE Money Bank, принимая активное участие в запуске первых кредитных карт Visa Instant. Управлял представительством банка в Татарстане и филиалом банка в Санкт-Петербурге. Последние два года занимался привлечением фондирования для развития банка.

Биржевая облигация — финансовый инструмент, появившийся в 2008 году в качестве антикризисной меры — сегодня является одним из наиболее эффективных, гибких и необременительных механизмов привлечения среднесрочных денежных ресурсов для российских заемщиков. Низкие ставки, упрощенная процедура эмиссии, сокращенные сроки выпуска делают биржевые бумаги все более популярными по сравнению с традиционными бондами, увеличивая потенциал для дальнейшего роста объемов выпуска биржевых инструментов в России.

КЛЮЧЕВЫЕ ОСОБЕННОСТИ ИНСТРУМЕНТА

Эмиссия облигаций может осуществляться без государственной регистрации их выпуска (дополнительного выпуска), регистрации проспекта облигаций и государственной регистрации отчета об итогах их выпуска (дополнительного выпуска) при одновременном выполнении следующих условий:

1) Размещение облигаций осуществляется путем открытой подписки на торгах фондовой биржи.

2) Эмитентом бумаг является хозяйственное общество, государственная корпорация или международная финансовая организация, если в котировальный список фондовой биржи, осуществляющей допуск таких облигаций к торгам, включены акции и (или) облигации указанных эмитентов.

3) Эмитент облигаций существует не менее трех лет и имеет надлежащим образом утвержденную годовую бухгалтерскую (финансовую) отчетность за два завершенных финансовых года.

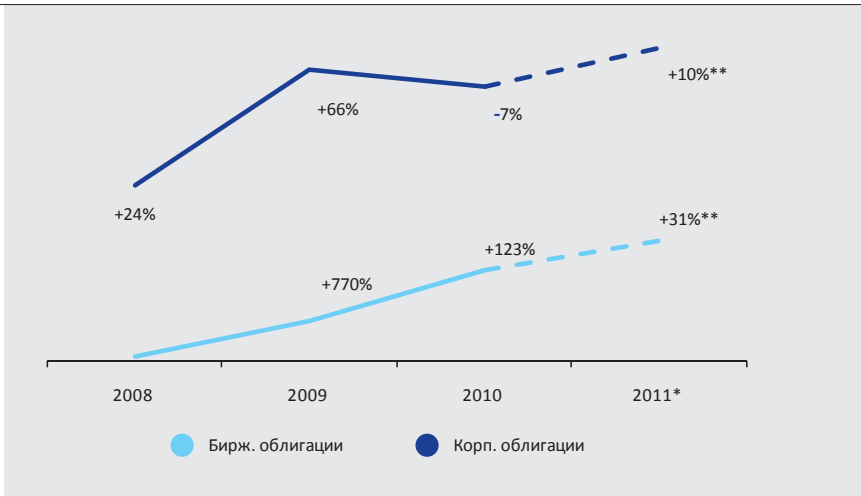
4) Облигации не предоставляют их владельцам иных прав, кроме права на получение номинальной стоимости либо номинальной стоимости и процента от номинальной стоимости.

5) Срок исполнения обязательств по облигациям не может превышать три года с даты начала их размещения.

6) Облигации выпускаются в документарной форме на предъявителя с обязательным централизованным хранением их сертификатов в депозитарии, осуществляющем депозитарные операции по итогам сделок с ценными бумагами, совершенных через фондовую биржу. Последняя

Рисунок 1

Динамика размещений облигаций в 2008–2011 гг.



разрешает допуск таких облигаций к торгам в процессе их размещения на основании договора, заключенного с биржей и (или) клиринговой организацией.

7) Оплата облигаций при их размещении, а также выплата номинальной стоимости и процентов по облигациям осуществляются только денежными средствами.

Биржевая облигация — финансовый инструмент, позволяющий привлекать краткосрочное финансирование на срок до трех лет по упрощенной процедуре эмиссии и предназначенный для широкого круга инвесторов. Биржевые инструменты размещаются и обращаются исключительно на фондовой бирже.

Для эмитента преимущества очевидны:

- Возможность оперативного привлечения краткосрочных ресурсов.
- Одновременная регистрация нескольких выпусков, что позволяет использовать средства необходимыми траншами.
- Упрощенная форма эмиссионных документов экономит время на их подготовку.
- Обращение начинается сразу после завершения размещения и полной оплаты биржевых облигаций.
- Отсутствует государственная пошлина за регистрацию выпуска.
- Фондовая биржа сама присваивает идентификационный номер выпуску бумаги, нет необходимости регистрировать эмиссию в ФСФР.
- Не требуется государственной регистрации и отчета об итогах выпуска, что, в свою очередь, позволит начать торги на следующий день после размещения.

Раньше эмитентами биржевых облигаций могли стать только открытые акционерные общества, но после внесения изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг» перечень организационно-правовых форм был значительно расширен. Это положительно отразилось на количестве эмитентов биржевых бумаг (большинство эмитентов на рынке корпоративных облигаций — общества с ограниченной ответственностью, которым до внесения изменений в законодательство биржевой инструмент был попросту недоступен). Кроме того, был увеличен срок обращения БО с одного года до трех лет, что также привело к росту числа заимствований.

Рассмотрим механизм выпуска биржевых облигаций. После принятия решения о размещении биржевых облигаций на фондовом рынке эмитент обращается к возможному организатору размещения. Роль фондовой биржи заключается в предоставлении современных депозитарных, клиринговых, расчетных сервисов и услуг, а также комфортных условий всем лицам, заинтересованным в выпуске биржевых бумаг. Вопросами особенностей размещения и обращения инструмента, как правило, занимается департамент листинга фондовой биржи, который, в свою очередь, взаимодействует со всеми участниками выпуска и параллельно решает следующие задачи: во-первых, осуществляет экспертизу соответствия показателей, указанных в заявке эмитента, формальным критериям, установленным биржей; во-вторых, проводит проверку параметров предстоящего выпуска и анализ инвестиционных качеств выпускаемой ценной бумаги.

Эмитенту, готовому к размещению биржевых облигаций, необходимо обратить внимание на особенности выпуска данного инструмента. В уведомлении о включении биржевых облигаций в список ценных бумаг должны быть указаны:

- полное наименование эмитента;
- дата допуска к торгам;
- идентификационный номер;
- номинальная стоимость;
- количество облигаций;
- порядок определения цены.

В соответствии с правилами допуска биржевых облигаций к торгам эмитенту необходимо раскрыть информацию о выпуске в полном объеме не позднее чем за семь дней до даты начала размещения.

COMMERCIAL PAPERS — ПРОТОТИП БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Российская биржевая облигация по своему происхождению является неким гибридом западных commercial papers (коммерческая бумага) и классических рублевых облигаций.

Эти инструменты похожи друг на друга, но в то же время обладают рядом принципиальных отличий. Коммерческая бумага представляет собой необеспеченный долговой инструмент, выпускаемый эмитентом обычно для покрытия краткосрочных кассовых разрывов, финансирования операционных расходов и иных обязательств. Как и в России, он не требует госрегистрации эмиссии и отчета об итогах размещения.

Коммерческая бумага и российская биржевая облигация обычно не поддерживаются никаким залогом. Таким образом, покупателей на свой долг могут найти не только эмитенты с высокими кредитными рейтингами, но и ликвидные эмитенты второго и третьего эшелона.

Одно из важных отличий коммерческой бумаги от биржевой облигации заключается в том, что период ее обращения составляет не более девяти месяцев (270 дней). Напомним, максимальный срок обращения биржевой облигации в России — три года.

Визитной карточкой биржевых бондов, отличающей их от традиционных корпоративных облигаций, стало то, что установленные законом ограничения на выпуск без обеспечения или на сумму, не превышающую размер уставного капитала акционерного общества, не могут распространяться на выпуск биржевых облигаций. Номинальная стоимость всех биржевых облигаций не учитывается при определении величины обеспечения, предоставляемого эмитенту третьим лицам для выпусков облигаций, требующих государственной регистрации.

Другим важным отличием биржевых бумаг от облигаций, требующих госрегистрации, является то обстоятельство, что срок действия программы выпуска и проспекта ценных бумаг у первых не ограничен. В случае с традиционными облигациями эмитент имеет право воспользоваться выпуском только в течение года. Неограниченный срок действия программы выпуска биржевых бондов делает данный инструмент очень удобным для привлечения необходимого фондирования в нужный срок.

Биржевая облигация — превосходный финансовый инструмент, которым компания может воспользоваться, когда ей необходимо привлечь среднесрочные денежные ресурсы. При этом он позволяет экономить время, не требует обеспечения и может продаваться на публичном рынке.

Несмотря на популярность биржевых облигаций, потенциал для дальнейшего роста объемов выпуска сохраняется. Для сравнения, в США коммерческие бумаги занимают долю в 5% от ВВП, в России этот показатель составляет не более 1% от ВВП. Растущий спрос со стороны эмитентов и благоприятные экономические предпосылки позволят сделать данный инструмент еще более привлекательным.

Таблица 1

Размещения биржевых облигаций в 2008–2011 гг.

	Количество	2008 г.	2009 г.	2010 г.	янв-май 2011
Допущено	эмитентов	15	30	57	41
	выпусков	57	145	202	113
Размещено	эмитентов	3	16	46	29
	выпусков	15	29	79	32
Размещено млрд руб.		**16.5**	**143.6**	**319.9**	**143.8**