



ФСФР или новые преграды

Изменения в процедуре регистрации итогов размещения выпусков на первичном рынке, введенные с действие с начала 2005г. ФСФР, снижают эффективность рынка рублевых обязательств, как для инвесторов, так и для эмитентов.

Для инвесторов новый порядок регистрации размещений означает увеличение срока, проходящего с момента размещения до начала биржевых торгов, минимум до двух месяцев, что повышает риск участия в первичных размещениях.

На настоящий момент объем размещенных, но не начавших биржевое обращение выпусков составляет 47,125 млрд руб.

Для эмитентов реорганизация фондового бизнеса ММВБ означает, что ранее зарегистрированные выпуски должны пройти процедуру перерегистрации.

В отличие от рынка еврооблигаций или внутреннего рынка муниципальных облигаций, где торги на вторичном рынке начинаются сразу после размещения, вторичные торги рублевых корпоративных облигаций могут начаться только после государственной регистрации результатов размещения (отчет об итогах выпуска облигаций).

С нового года, кроме регистрации итогов размещения выпуска, для начала биржевых торгов требуется регистрация в ФСФР списка бумаг, допущенных к торгам на ММВБ. Процедура выхода выпуска на вторичный рынок теперь представляет собой следующий процесс:

- 1) после размещения выпуска совет директоров эмитента утверждает отчет об итогах выпуска и направляет документы на регистрацию в ФСФР;
- 2) регистрация отчета об итогах выпуска ФСФР, формальный срок – 2 недели; реально – 1 месяц;
- 3) отчет об итогах размещения направляется в НДЦ и на ММВБ;
- 4) выпуск разблокируется в НДЦ и открывается для внебиржевой торговли – несколько дней;
- 5) выпуск проходит внутренние процедуры ММВБ и включается в «список ценных бумаг, допущенных к торгам». Когда в списке набирается достаточное количество бумаг, он направляется в ФСФР для регистрации изменений/дополнений в списке бумаг, допущенных к торгам, – 1-2 недели;
- 6) регистрация списка бумаг, допущенных к торгам в ФСФР, максимальный срок – 1 месяц;
- 7) открытие вторичных биржевых торгов.

Процедуры, описываемые в пунктах 5-6, введены в действие с нового года и занимают как минимум один месяц. Если принимать во внимание, что ранее между моментом размещения и началом биржевого обращения проходило чуть более месяца, то теперь вторичные биржевые торги будут начинаться приблизительно через 2-2,5 месяца после размещения.

Введение с 2005г. нового порядка доступа ценных бумаг к биржевым торгам привело к тому, что срок начала биржевых торгов с момента размещения увеличился – как минимум до двух месяцев



Увеличение сроков начала вторичных торгов повышает риск участия в размещениях корпоративных выпусков и приведет к росту премий за первичное размещение, а в более долгосрочном периоде увеличит привлекательность внебиржевого обращения.

Хотя изменение процедуры регистрации итогов размещения выпусков вступило в силу только с начала этого года, оно коснулось и выпусков, размещенных в ноябре-декабре 2004г., поскольку эти выпуски не успели выйти на вторичный биржевой рынок до начала года. Общий объем таких выпусков составляет 47,125 млрд руб.

Второе изменение, введенное с начала 2005г., связано с реорганизацией фондового бизнеса ММВБ и созданием нового юридического лица - ЗАО «Фондовая биржа ММВБ», учредителем которого выступила ММВБ.

Существенная часть проспектов эмиссий, подготовленных в 2004г., были зарегистрированы без учета проведенной реорганизации на ММВБ, и в качестве биржевой площадки для проведения первичного размещения выпусков облигаций указывают ММВБ, а не ФБ ММВБ. Вместо того, чтобы требовать указания нового юридического лица только во вновь регистрируемых выпусках, регулятором рынка было принято решение о перерегистрации уже зарегистрированных выпусков корпоративных облигаций.

На начало 2005г. объем зарегистрированных, но неразмещенных выпусков корпоративных облигаций составлял порядка 45 млрд руб. Перерегистрация выпусков для изменения биржевой площадки означает, что, несмотря на благоприятные условия на рынке, отложенное первичное предложение не материализуется еще несколько месяцев.

Размещенные выпуски, не начавшие вторичное биржевое обращение

Дата размещения	Выпуск	Объем эмиссии, млн руб.
10.11.2004	Евросервис Финанс	600
16.11.2004	Салаватнефтеоргсинтез-2	3 000
23.11.2004	Лукойл-2	6 000
25.11.2004	Инком-Лада	700
25.11.2004	Свободный сокол-2	600
25.11.2004	Мечел СГ	2 000
01.12.2004	Трансмашхолдинг	1 500
02.12.2004	АИЖК-3	2 250
02.12.2004	НОВАТЭК	1 000
02.12.2004	Тулачермет-2	1 000
07.12.2004	Джей-Эф-Си-2	1 200
07.12.2004	Итера	2 000
08.12.2004	Россельхозбанк	3 000
08.12.2004	Росхлебпродукт	1 000
09.12.2004	РЖД-1	4 000
09.12.2004	РЖД-2	4 000
09.12.2004	РЖД-3	4 000
09.12.2004	Хлебозавод №28	75
21.12.2004	Финанс Интернешнл	1 000
21.12.2004	ФСК ЕЭС	5 000
23.12.2004	Искитцемент	200
28.12.2004	Салют-Энергия	3 000
Итого:		47 125

Источник: ФСФР, ММВБ.



Аналитическое управление ФК «УРАЛСИБ» (НИКойл)

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@nikoil.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@nikoil.ru
Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@nikoil.ru
Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru
Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@nikoil.ru

Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo_vb@nikoil.ru
Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@nikoil.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@nikoil.ru
Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@nikoil.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_sa@nikoil.ru
Алексей Кормищков, аналитик, kor_an@nikoil.ru
Марина Лукашова, аналитик, luk_mr@nikoil.ru
Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@nikoil.ru
Анна Юдина, аналитик, udi_an@nikoil.ru

Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@nikoil.ru

Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr_my@nikoil.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@nikoil.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),
bra_ms@nikoil.ru
Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),
ros_ch@nikoil.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор,
pro_ja@nikoil.ru
Андрей Пятигорский, ст. редактор,
pya_ae@nikoil.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru_jo@nikoil.ru

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru
Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@nikoil.ru

Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, pug_av@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@nikoil.ru

Илья Вульфсон, трейдер по рублевым облигациям,
vul_ja@nikoil.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@nikoil.ru

Андрей Дабига, трейдер по еврооблигациям, dab_ay@nikoil.ru

Дмитрий Дудкин, аналитик, dud_di@nikoil.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@nikoil.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Илья Зимин, директор, zimin@nikoil.ru

Дарья Сонюшкина, старший специалист, son_da@nikoil.ru

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim_gg@nikoil.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, НИКОИЛ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни НИКОИЛ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «Брокерская компания НИКойл», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © НИКойл 2005