



Круглый стол: «Инструменты фондового рынка для компаний малой и средней капитализации Северо-Западного федерального округа»

18 апреля

г. Санкт-Петербург, Владимирский проспект, 19. гостиница "Достоевский"

ДОКЛАДЫ:

- Саввинов Леонид Владимирович, Директор по листингу и работе с эмитентами ФБ ММВБ,
«Ключевые тенденции IPO российских компаний и возможности Фондовой биржи ММВБ»
- Пряничников Денис Валентинович, Руководитель Центра по работе с эмитентами ФБ ММВБ,
«Новые инструменты Фондовой биржи ММВБ: сектор ИРК и биржевые облигации»
- Астапов Алексей Юрьевич, заместитель председателя правления ОАО «УК «Арсатера»
«Опыт размещения акций и паев инвестиционных фондов на ФБ ММВБ. OpenArs: инновационная технология инвестиций и инвестиционно-банковских услуг»
- Пашков Дмитрий Олегович, Заместитель начальника отдела развития операций с ценными бумагами Управления ценных бумаг «Северо-Западный банк Сбербанка России»
«Облигационное финансирование корпоративных эмитентов. Опыт Северо-Западного Банка Сбербанка России"»
- Ковалев Александр Геннадьевич, Ассоциированный директор, Управление рынков долгового капитала, Банк Москвы.
«Подводные камни публичного долгового финансирования. Российская практика»

Саввинов Леонид Владимирович, Директор по листингу и работе с эмитентами ФБ ММВБ,
«Ключевые тенденции IPO российских компаний и возможности Фондовой биржи ММВБ»

Ключевые показатели ФБ ММВБ

- Входит в двадцатку крупнейших фондовых бирж мира по объемам сделок (**17-е место** по итогам 2007 г.)
- Лидер российского биржевого рынка - примерно **99% совокупного биржевого оборота** в России
- На ФБ ММВБ проходят торги по **1297** ценным бумагам **759** эмитентов
- Сделки совершают **565 тыс.** зарегистрированных клиентов
- В 2007 г. услугами ФБ ММВБ воспользовались **20 эмитентов**, осуществивших IPO/SPO на общую сумму свыше \$26 млрд., в том числе: Сбербанк России, ВТБ, Банк Возрождение, Полиметалл, ОГК-3, Нутринвестхолдинг, Фармстандарт, Дикси Групп, Группа ПИК, ОГК-2, М.Видео, НМТП, Банк Санкт-Петербург, ЛСР, Синергия и др.

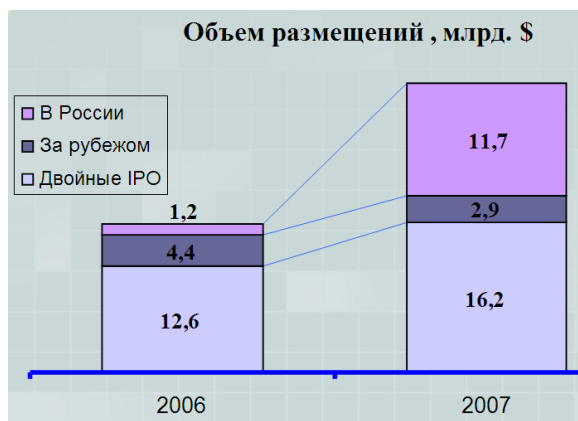
**Рэнкинг бирж
по среднедневному обороту торгов акциями и облигациями в 2007 г.**

№	Биржа	Оборот, млрд долл.	№	Биржа	Оборот, млрд долл.
1	NYSE Group	117,78	21	Sao Paulo SE	2,45
2	Nasdaq	61,77	22	Oslo Børs	2,22
3	London SE	41,63	23	JSE	1,72
4	Tokyo SE Group	26,11	24	Singapore Exchange	1,54
5	Euronext	22,78	25	Bombay SE	1,40
6	Deutsche Börse	17,43	26	Istanbul SE	1,20
7	Shanghai SE	16,41	27	Osaka SE	1,07
8	BME Spanish Exchanges	11,98	28	Bursa Malaysia	0,68
9	Borsa Italiana	9,32	29	Athens Exchange	0,68
10	Hong Kong Exchanges	8,62	30	Irish SE	0,55
11	Shenzhen SE	8,48	31	Wiener Börse	0,52
12	Korea Exchange	8,11	32	Mexican Exchange	0,50
13	Swiss Exchange	7,61	33	Thailand SE	0,48
14	OMX Nordic Exchange	7,51	34	Jakarta SE	0,46
15	TSX Group	6,65	35	Tel Aviv SE	0,41
16	Australian SE	5,56	36	Warsaw SE	0,35
17	Группа ММВБ	4,90	37	Cairo & Alexandria SEs	0,24
18	Taiwan SE Corp.	4,07	38	Santiago SE	0,20
19	National Stock Exchange India	3,07	39	Budapest SE	0,19
20	American SE	2,70	40	Philippine SE	0,12

Общий объем IPO и SPO в 2007г. - **\$31 млрд.** (без учета сделок в электроэнергетики, которые по сути были частными размещениями – с учетом этих сделок объем привлеченных средств – **\$44 млрд.**)

Смена отраслевых приоритетов

Структура размещений в 2007 году сместилась от нефтегазового сектора в сторону компаний, ориентированных на внутренний потребительский спрос и инфраструктурных компаний (электроэнергетика, строительство, транспорт)



Российские площадки стали отыгрывать позиции по доле в объемах размещений у западных площадок: В 2007 порядка 38% всего объема размещений пришлось на российские площадки (\$11.7 млрд.), что значительно превышает показатели 2006 г., когда на внутреннем рынке компании-эмитенты смогли привлечь только \$1,2 млрд.

На сегодняшний день прямо или косвенно о планах по выходу на фондовый рынок в 2008 году заявили порядка 150 компаний. В целом в 2008 году при стабилизации ситуации на финансовых рынках российские компании могут привлечь IPO/SPO около \$26-30 млрд.

Новые инструменты ФБ ММVB

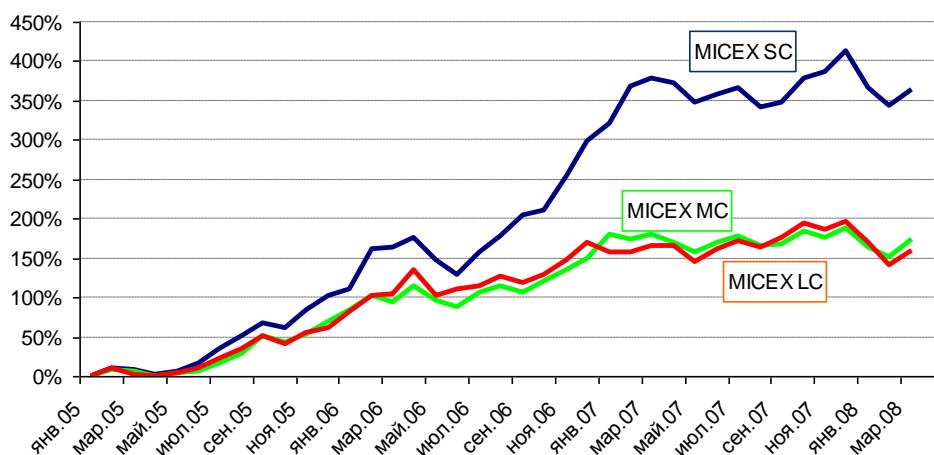
- Сектор инновационных и растущих компаний
- Биржевые облигации
- Сектор MICEX Discovery

Пряничников Денис Валентинович, Руководитель Центра по работе с эмитентами ФБ ММВБ,

«Новые инструменты Фондовой биржи ММВБ: сектор ИРК и биржевые облигации»

В последние годы отмечается рост интереса инвесторов к акциям компаний малой и средней капитализации.

Рост индексов ММВБ



- MICEX LC – индекс акций компаний высокой капитализации
- MICEX MC – индекс акций компаний стандартной капитализации
- MICEX SC – индекс акций компаний малой капитализации

Отвечая на потребности инвесторов, на ФБ ММВБ был создан сектор ИРК для малых и средних компаний, в него могут быть включены: акции, корпоративные облигации и паи

Критерии отбора компаний:

Основное требование:

- Капитализация от 100 млн. до 5 млрд. руб.

Дополнительные требования (не являются обязательными):

- Отрасль экономики: телекоммуникации; интернет-бизнес; разработка и инсталляция программного обеспечения; разработка и производство полупроводниковых устройств; биотехнологии и пр;
- Компания использует или внедряет новые технологии;
- Рост объема продаж > 20% по сравнению с предыдущим годом.

Как попасть в ИРК:

- Заключение договора с листинговым агентом
- Заключение договора с маркет-мейкером
- Подать на биржу заявление и необходимый комплект документов, подтверждающий соответствие эмитента и его ценных бумаг установленным биржей требованиям

Преимущества сектора:

Для эмитента:

- Возможность быть замеченным инвестором
- Возможность получить финансирование со стороны широкого круга инвесторов - от венчурных фондов и фондов прямых инвестиций, до розничных инвесторов;
- Получение целого комплекса дополнительных услуг по PR/IR

Для инвестора:

- Снижение рисков инвестирования (отбор компаний, листинговые агенты, раскрытие информации)
- Создание ликвидности

Комплекс услуг ФБ ММВБ

при размещении акций

Биржевой консалтинг	определение биржевой схемы IPO и вторичного обращения акций
	разработка депозитарно-клирингового механизма движения ценных бумаг и денежных средств
	консультации клиента на всех этапах подготовки к IPO, в т.ч. помощь по подготовке эмиссионных документов по выпуску ценных бумаг
Технологическое обеспечение	сбор заявок инвесторов на приобретение акций
	автоматическое заключение сделок по цене, определенной клиентом
	расчеты по сделкам с инвесторами, перевод бумаг и денежных средств, полученных клиентом от IPO
PR-поддержка и маркетинг	информация на сайте ММВБ в сети Интернет (www.micex.ru)
	распространение информации через информационные агентства Интерфакс, РосБизнесКонсалтинг, АК&М, С-bonds, Прайм-ТАСС и др.
	организация презентаций в конференц-зале биржи в центре Москвы

Биржевые облигации

- Выпуск биржевых облигаций осуществляет эмитент, чьи акции включены в Котировальный список фондовой биржи
- Регистрация эмиссии и эмиссионных документов осуществляется фондовой биржей (в том числе признание размещения несостоявшимся или выпуска недействительным)
- Срок обращения – не более 1 года с даты начала размещения
- Способ размещения – путем открытой подписки на фондовой бирже
- Уведомительный порядок подведения итогов размещения

Эмиссия биржевых облигаций осуществляется БЕЗ:

- государственной регистрации их выпуска (дополнительного выпуска)

- регистрации проспекта биржевых облигаций
- государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска)

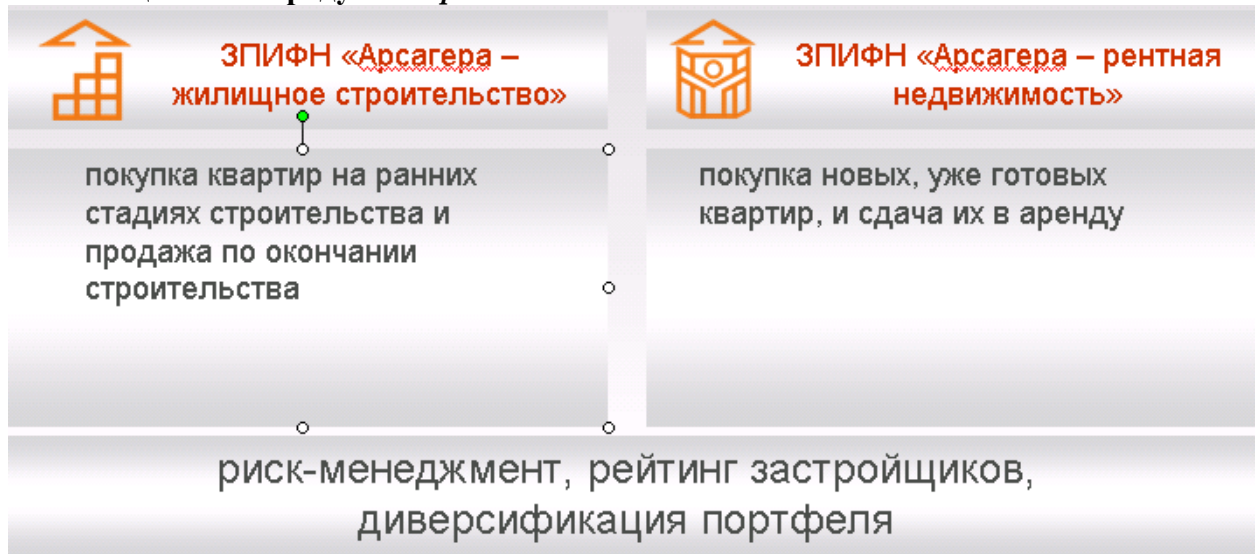
Биржа присваивает выпуску идентификационный номер и допускает бумаги к размещению, что является аналогом государственной регистрации выпуска. После окончания размещения фондовая биржа САМА подводит итоги выпуска, раскрывает информацию об итогах выпуска и уведомляет об этом федеральный орган исполнительной власти

Астапов Алексей Юрьевич, заместитель председателя правления ОАО «УК «Арсатера»
**«Опыт размещения акций и паев инвестиционных фондов на ФБ ММВБ.
 OpenArs: инновационная технология инвестиций и инвестиционно-банковских услуг»**

Преимущества OpenArs:

- Открытая Архитектура – неограниченный круг партнеров и инвесторов;
- Технологичность – минимальные транзакционные издержки при взаимодействии;
- Гибкость – отсутствие жестких требований и разнарядок.



Инвестиционные продукты OpenArs:



Результаты:



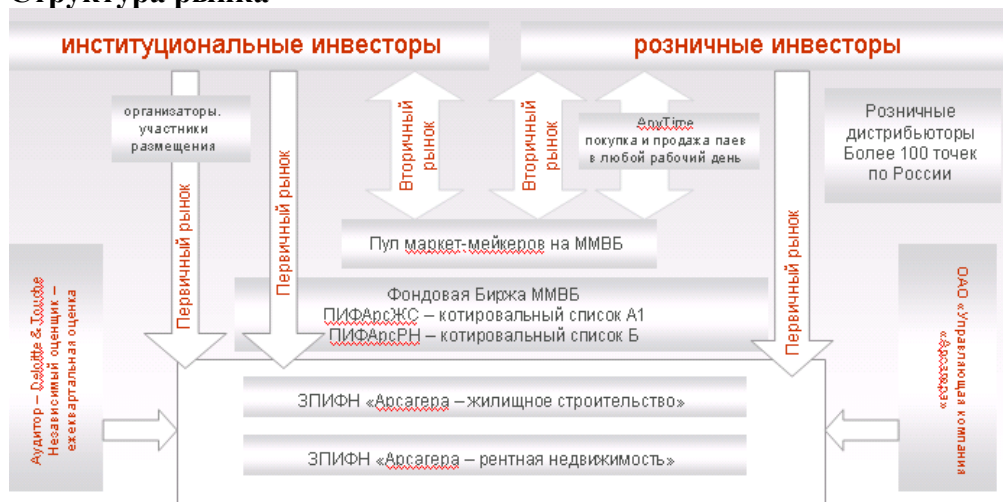
Инвестиции:

Банки.позиция	 покупка на ФБ ММВБ  покупка в ходе дополнительного размещения
Нерезиденты.инвестиции	
Фонды Фондов.инвестиции	
НПФ.собственные средства	
УК+НПФ.пенсионные резервы	
ОФБУ.инвестиции	
Страховые Компании.собственные средства	

Организация размещения:

Инвестиционные банки	участие в дополнительном размещении через ФБ ММВБ
Инвестиционные компании	
<u>Private Bankers</u>	прямое участие в дополнительном размещении через УК «Арсатера»
Инвестиционные консультанты	
<u>УК.пенсионные резервы</u>	

Структура рынка



Пашков Дмитрий Олегович, Заместитель начальника отдела развития операций с ценными бумагами
Управления ценных бумаг «Северо-Западный банк Сбербанка России»

«Облигационное финансирование корпоративных эмитентов. Опыт Северо-Западного Банка Сбербанка России»

Начиная с 2002 года Банк выступал организатором, андеррайтером и платежным агентом по 29 выпускам корпоративных и субфедеральных облигаций. Свою целевую нишу мы видим в выпуске облигационных займов в объеме 300 млн. – 1 млрд. руб. для компаний, бизнес которых заметен в региональном масштабе.

Банк имеет свой подход к размещению облигаций, который заключается в предложении бумаг широкому кругу инвесторов – клиентов Банка по брокерскому обслуживанию, в том числе физических лиц, что позволяет дать инвесторам альтернативный инструмент для размещения средств, а эмитенту – долгосрочный инвестиционный ресурс:

- ⇒ Существует сегмент компаний, соответствующих целевым характеристикам потенциального эмитента облигационного займа. Тем не менее, входной билет в виде объема облигационного займа от 1 млрд. руб. может оказаться неподъемным с точки зрения масштабов бизнеса или реальных потребностей в финансировании.
- ⇒ База инвесторов при размещении средств на рынке ценных бумаг ориентируется на стратегические цели. Данное обстоятельство позволяет при размещении облигационного займа дать в распоряжение Эмитента долгосрочный ресурс и позволяет рассчитывать на интерес к бумагам и участие инвесторов в аукционе даже во времена общей нестабильности на рынке.

Банк имеет успешный опыт сотрудничества с НДЦ. Практиковались следующие схемы взаимодействия:

После размещения на ММВБ ряда выпусков облигаций эмитентов Северо-западного региона, организатор выпуска осуществлял допуск ценных бумаг к обращению на СПВБ, и клиенты Банка приобретали ценные бумаги уже на региональной торговой площадке. Схема стала возможной благодаря тому, что НДЦ является расчетным депозитарием как ММВБ, так и СПВБ.

В 2007 году мы «перевернули» схему – разместили бумаги корпоративных эмитентов на петербургской площадке с возможностью их последующего обращения как на СПВБ, так и на ММВБ.

В последующем планируем для отдельных эмитентов в полном объеме использовать торгово-расчетную инфраструктуру ММВБ для размещения и обращения займов.

Ковалев Александр Геннадьевич, Ассоциированный директор, Управление рынков долгового капитала, Банк Москвы.

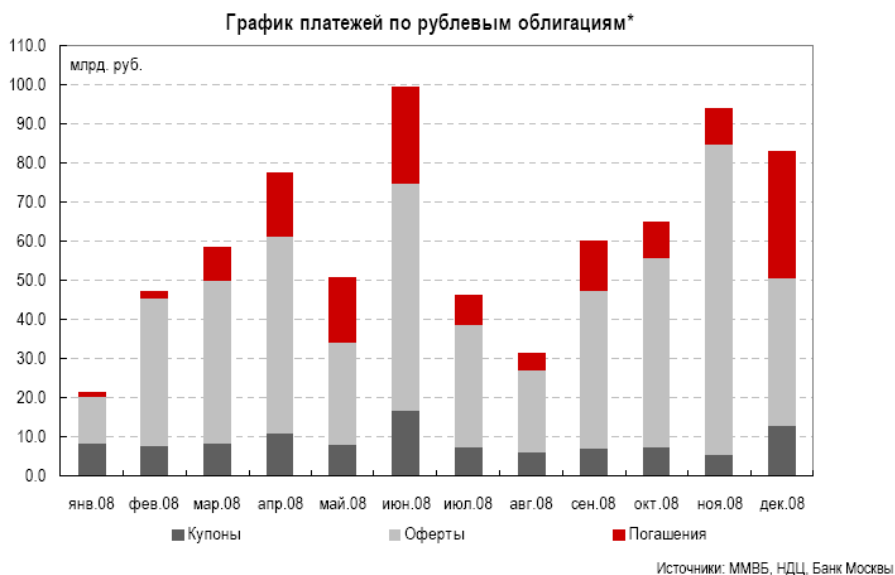
«Ситуация на долговом рынке и неутешительные прогнозы»

Глобальный кризис ликвидности

Волна кредитного кризиса, прокатившегося по миру, привела к ужесточению кредитных условий и общему росту стоимости денег, а также росту недоверия банков на глобальном уровне.

Суммарное влияние внешних факторов видится негативным. Ухудшение ситуации на мировом рынке капитала привело к сильнейшей стагнации российского долгового рынка. Первичный рынок «встал», а ставки на вторичном рынке выросли. Темпы роста внутреннего долгового рынка рублевых корпоративных облигаций снизились практически до нуля в августе. Согласно прогнозам российских и иностранных аналитиков стагнирующая ситуация, сохранится в течение 1-1,5 лет.

Отток внешнего капитала: Иностранные инвесторы активно покидают внутренний российский рынок в связи с ростом спрэдов, а также курсовой разницы по валютным Swap.



*Без учета амортизации номинальной части выпусков

Исходя из данных ММВБ и НДЦ, только объявленных купонных платежей придется заплатить на сумму около 110 млрд руб. (при том что объем необъявленных купонов составит еще около 40- 60млрд руб.).

Накопленный за время простоя первичного рынка навес первичных размещений значительно увеличился на фоне громадного бремени по исполнению оферт и погашений. Эмитентам приходится выкупать большую часть (на оферту заносят 70-80% бумаг) выпусков при прохождении оферт. Оставить облигации в обращении возможно только

при предоставлении премии, размер которой доходит до 250 б.п. – эмитенты объявляют повышенный купон либо отдают выпуск в рынок с дисконтом к цене оферты. Объем погашений и предстоящих оферт по еврооблигациям составляет порядка \$ 11.8 млрд., платежи по крупным кредитам - \$ 24 млрд. По нашим оценкам, совокупный объем обязательств по досрочному погашению составляет в 2008 году порядка 482.5 млрд руб. (более 40 % от общего объема корпоративных выпусков в обращении).

Испытание рефинансированием

Российским эмитентам предстоит пройти серьезные испытания по рефинансированию долговых обязательств.

Объем погашений на внешних рынках составит порядка \$ 50 млрд.

Объем объявленных оферт и погашений на внутреннем долговом рынке – 624.5 млрд руб. (\$ 25 млрд).

Банковский сектор

На рынке еврооблигаций в 2008 году банкам предстоит рефинансировать чуть больше \$6.0 млрд. По данным ЦБ, объем краткосрочного долга банковского сектора на 01 июля 2007 г. составлял порядка \$ 42.3 млрд.

В дальнейшем все больше Эмитентов будут выходить на долговой рынок с повышенными ставками, что приведет к росту конкуренции среди эмитентов и усложнит результаты размещения для каждого из них. Но альтернативы беззалоговым облигационным займам с диверсифицированной структурой у инвесторов нет. Ставки по кредитным продуктам также растут, условия обеспечения ужесточаются.

Саввинов Леонид Владимирович, Директор по листингу и работе с эмитентами, Фондовая биржа ММВБ



Леонид Саввинов закончил Московский государственный институт международных отношений МИД СССР в 1986 г. Работал в МИД СССР, ряде коммерческих структур. На ММВБ – с 1994 г., занимал должности от ведущего экономиста до директора департамента фондового рынка ММВБ.

В настоящее время занимает должности Заместителя Генерального директора ММВБ, Директора по листингу и работе с эмитентами Фондовой биржи ММВБ. Отвечает за работу с эмитентами ценных бумаг, подготовку и проведение IPO и размещений облигаций, листинг, контроль за соблюдением компаниями стандартов корпоративного управления, предэмиссионный и эмиссионный консалтинг, создание рынков новых финансовых инструментов – Российских депозитарных расписок и биржевых облигаций.

Закончил Московский институт народного хозяйства им. Г.В. Плеханова в 1982 г., аспирантуру Государственной академии управления (1990), кандидат экономических наук. Работал в Институте проблем рынка РАН. После окончания годового курса рыночной экономики Всемирного банка на базе Joint Vienna Institute (Вена) в 1994 г. начал работать на ММВБ, участвовал в проектах запуска и развития фондового рынка на ММВБ.

Пряничников Денис Валентинович, Руководитель Центра по работе с эмитентами, Фондовая биржа ММВБ



Окончил Финансовую Академию при Правительстве РФ по специальности «Финансы и кредит», к.э.н.

Более чем 8-летний опыт работы в инвестиционной сфере, до прихода на Фондовую биржу ММВБ в 2007 году работал в крупнейших российских финансовых компаниях, среди которых УК "КапиталЪ", "Альфа Банк", ОАО "Брокерский дом Открытие".

Имеет квалификационные аттестаты ФСФР 1.0 и 2.0

Астапов Алексей Юрьевич, заместитель Председателя Правления, Директор по привлечению капитала, ОАО «УК «Арсагера»



Родился в 1973 г. в Ленинграде. В 1997 г. окончил Санкт-Петербургский государственный технический университет, в 1999 г. – Северо-Западную академию государственной службы при Президенте РФ.

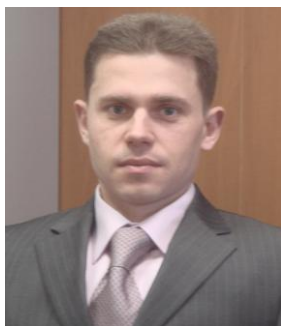
В 1994–2000 гг. работал в АКБ «Таврический», где успешно реализовал ряд проектов, связанных с организацией работы на рынке ценных бумаг.

В 2000–2003 гг. работал в группе «ПСБ». В 2003–2004 гг. – директор по

продажам и развитию ООО «Управляющая компания Промышленно-строительного банка», отвечал за организацию работы с клиентами, разработку и внедрение продуктов доверительного управления, в том числе паевых фондов «Финансист», «Титан», «Стоик», вошедших по итогам 2004 г. в десятку наиболее успешных открытых фондов.

В настоящий момент занимает должности заместителя председателя правления ОАО «УК «Арсатера», Директора по привлечению капитала. В ОАО «УК «Арсатера» отвечает за взаимодействие с клиентами компании и акционерами, выстраивая его на принципах прозрачности, открытости и партнерства.

Ковалев Александр Геннадьевич, Ассоциированный директор, Управление рынков долгового капитала, Банк Москвы



Родился в 1977 г. В 2000 г. окончил Финансовую Академию при Правительстве РФ по специальности «Финансы и Кредит». Имеет более 8 лет опыта работы в корпоративном и инвестиционном банкинге.

После окончания института работал ведущим специалистом Отдела по работе с банками РФ, СНГ и Балтии, с 2001 года стал заместителем начальника и еще через год возглавил отдел.

С 2005 г. работает в Инвестиционном Блоке Банка Москвы, является Ассоциированным директором Управления рынков долгового капитала.

Пашков Дмитрий Олегович, Заместитель начальника Отдела развития операций с ценными бумагами Управления ценных бумаг Северо-Западного банка Сбербанка России



Родился в Ленинграде. В 2001 году окончил Санкт-Петербургский государственный Университет Экономики и Финансов по специальности – «Финансы и Кредит». В 2005 г. защитил диссертацию на соискание ученой степени кандидата экономических наук.

С 2001 года работает в Управлении ценных бумаг Северо-Западного банка Сбербанка России.

Ключевая компетенция – продвижение услуг Банка по организации, размещению и сопровождению выпусков облигаций сторонних эмитентов. Принимал участие в подготовке и размещении 15 выпусков корпоративных облигаций и в структурировании сделок по участию

Банка в эмиссионных синдикатах на долговом рынке.