



Большие Сюрпризы 2019

Декабрь 2019

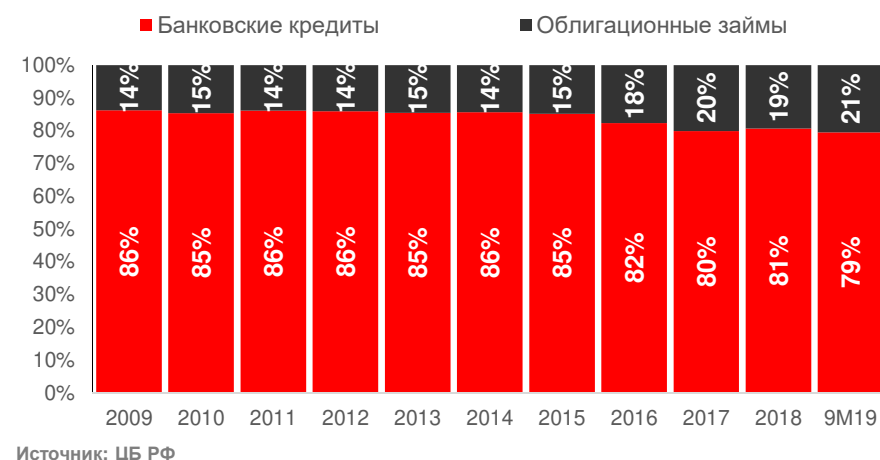
Вопросы к участникам панельной дискуссии и аудитории:

A

1. Как изменился спрос на облигации?
2. Какова роль банков как андеррайтеров и инвесторов?
3. Что мы можем ожидать от розничных инвесторов в будущем?
4. Развитие новых технологий способно привести к исчезновению DCM-отделов в банках?

Прежде чем мы обсудим эти вопросы, я хотел бы представить некоторые статистические данные.....

Структура заемных средств

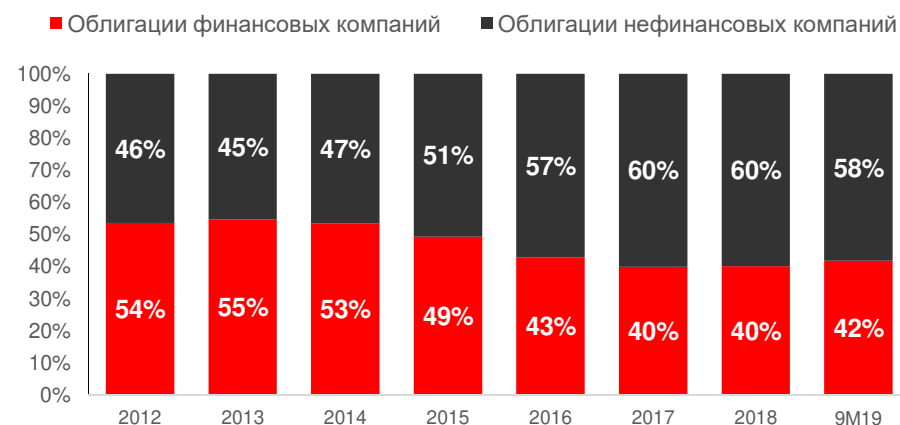


- Значимость рынка облигаций для экономики растет
- В 2014 году облигации составляли **14%** обязательств как компаний, так и финансовых институтов; по состоянию на 9 месяцев 2019 года этот показатель вырос до **21%**

Корпоративные (нефинансовые) выпуски сейчас доминируют на рынке облигаций



Источник: ЦБ РФ



Источник: ЦБ РФ

- Еще в 2013 году **55%** эмиссий приходилось на финансовые институты, которые доминировали на рынке облигаций
- Сейчас ситуация обратная: **58%** выпусков рублевых облигаций приходится на корпоративных эмитентов

Структура заемных средств нефинансовых компаний



- Растет значимость облигаций на корпоративных балансах
- Выпуск локальных облигаций почти удвоился (с **9%** до **17%**) в процентах от общего объема обязательств корпоративных эмитентов
- Очевидно, организаторы на долговом рынке смогли донести все преимущества облигаций до Казначейства эмитентов

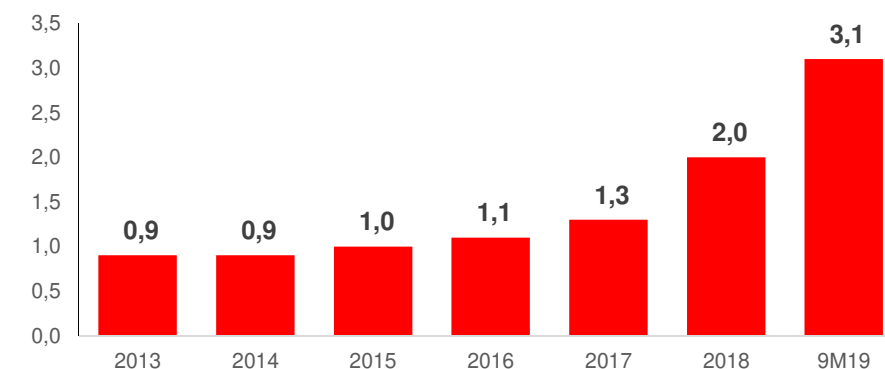
Структура заемных средств нефинансовых компаний

A



Источник: ЦБ РФ

Число уникальных розничных клиентов, млн.



Источник: ЦБ РФ

- Самой примечательной особенностью 2019 года стало активное участие розничных инвесторов в жизни рынка рублевых облигаций
- До 2019 года розничные инвесторы рассматривали преимущественно активы в долларах США. Сейчас мы видим, что люди покупают от **5-10%** объема выпуска облигаций - это существенное изменение. Также очень много выпусков делается под розничных инвесторов

ПРИЧИНЫ, ПО-ВИДИМОМУ, СЛЕДУЮЩИЕ:

- банковские депозиты становятся менее привлекательными (облигации сохраняют налоговые преимущества);
- розничные потоки возвращаются на «берег»;
- повышается уверенность в стабилизации рубля;
- технологии облегчают участие в размещении

Два самых больших сюрприза 2019 года

A

1. Высокая активность розничных инвесторов в рублевых выпусках
2. Устойчивый банковский спрос (критическая роль андеррайтеров в обеспечении поддержки) даже на «горячих» рынках

Просмотрев аллокации за период 2016-2018 годы, где на банки приходилось примерно 50%, я ожидал падения данной цифры в 2019 году.

Но этого не произошло. Почему?

- › В первую очередь потому, что эмитенты требуют агрессивных обязательств по купону. Банки соглашались с таким подходом, потому что ставки падают. Эмитенты заставляют банки выполнять свои агрессивные обязательства.
- › В тех случаях, когда есть хороший рыночный спрос, банки борются за увеличение своих аллокации таким образом, участие Банка одинаково в обоих случаях.....

Вместо эпилога



Год назад я бы сказал, что «Мы все (подразумевая DCM-отрасль) обречены на гибель в ближайшие годы», потому что современные технологии обеспечат возможность связать эмитентов и покупателей напрямую, исключив нас из этой цепочки.

Сейчас я вижу это менее вероятным. Да, возможно мы обречены, но не на столь быстрое исчезновение. Этот процесс будет долгим и мучительным, и, возможно, кто-то из нас выживет. Но похоже, рынок нуждается в нас в какой-то форме....

Спасибо за внимание!

А что думаете Вы?