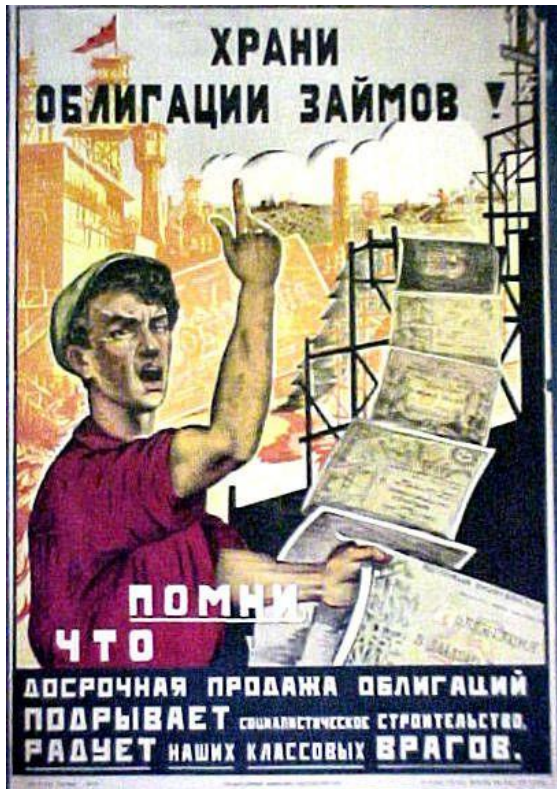




# ANGRY BONDS



## Сегмент ВДО: перспектива 2021-2025

11 декабря 2020 года



1. «Крупные эмитенты закончились». Приватизация и структурные реформы в целом завершены и новым сверхнадёжным заемщикам взяться просто неоткуда
2. Текущий кризис когда-то завершится и сменится циклическим ростом. К 2023-2024 годам можно ожидать оживления в секторе МСП
3. Инвесторам рано или поздно придется смириться со снижением ставок.
4. Российский рынок постепенно будет идти к «классической» американской модели: мы ожидаем, что к 2025 году от 50 до 70% эмитентов будут представлять сектор МСП



# Почему оживления в сегменте ВДО точно не произойдет ранее 2022 года

ANGRY BONDS



- Кризис не закончился. В 2021-2022 годах возможны серьёзные события в ритейле, секторе услуг, финансовом и строительном секторах. Это потенциально может затронуть до **40%** рынка ВДО;
- Не завершена «до-настройка» рынка регулятором: листинг, категоризация инвесторов, «сплошное» рейтингование, новая/старая система налогообложения и пр.
- Для сегмента ВДО необходимо создание инфраструктуры, ориентированной на частных инвесторов: информационные ресурсы, независимая аналитика, коммуникационные стандарты и пр.



# Парадокс 2021. Вложения в ВДО могут показать высокую валютную доходность несмотря на продолжающееся снижение рублевых ставок

ANGRY BONDS

| Портфель   | 2020 год,<br>предв. оценка<br>% годовых | 2021 год,<br>прогноз<br>% годовых |
|--|---|-----------------------------------|
| Пассивный портфель ВДО (buy & hold)                              | 14-15%                                  | 11-12%                            |
| Активный портфель ВДО (спекуляции на первичке, выкуп «проливов») | до 20%                                  | до 15%                            |
| Рост обменного курса USD/RUR                                     | 21-30%                                  | - 10-15%                          |
| Доходность портфеля ВДО в USD                                    | <b>- 10% и ниже</b>                     | <b>до + 20%</b>                   |

# Главные угрозы для сегмента ВДО в 2021 году

ANGRY BONDS

| Возможное событие   | Следствия  | Доля эмитентов в сегменте ВДО             |
|---|--|---|
| Завершение программы льготной ипотеки летом 2021 года                             | Девелоперы столкнутся с падением спроса и кассовыми разрывами                                | ~ 14,3%<br>30 выпусков БО<br>4 выпуска КО |
| Продолжится ужесточение регулирования МФО и ломбардов                             | МФО и ломбарды не смогут рефинансировать свой долг и/или расширять свое присутствие на рынке | ~ 14,3%<br>21 выпуск БО<br>13 выпусков КО |
| Вторая волна COVID негативно повлияет на непроизводственный ритейл и сектор услуг | Компании, с трудом устоявшие в первую волну могут испытать серьезные трудности в 2021 году   | ~ 11,3%<br>24 выпуска БО<br>3 выпуска КО  |

## Примечание:

по состоянию на 01.12.2020 к сектору ВДО можно отнести 238 выпусков: 199 БО и 39 КО

1. Регулирующие механизмы пока должным образом не отлажены. В частности, по результатам 2019-2020 годов требуют «до-настройки» и учета специфики предприятий МСП:

- система допуска эмитентов на биржу;
- процедура присвоения рейтингов

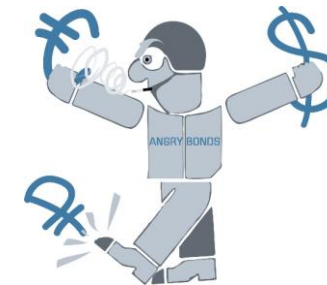
2. Аналитическое покрытие эмитентов сектора ВДО сегодня недостаточно. Необходимо развитие аналитики, в том числе – независимой.

3. Эмитенты, желающие попасть в сектор ВДО сегодня не всегда готовы к прозрачности и публичности. В этой связи необходимо:

- создавать регуляторные и экономические стимулы для надлежащего раскрытия информации эмитентами;
- выработать профессиональные и этические стандарты работы в сегменте ВДО, заставляющие эмитентов серьезно относиться к деловой этике и корректному раскрытию информации



# ANGRY BONDS



Спасибо за  
внимание!



Телеграм - <https://t.me/angrybonds>

Сайт - <http://angrybonds.com>

Видео - <https://www.youtube.com/c/AngryBonds>