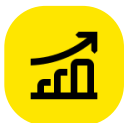




ВДО: развитие в правильном направлении



ВДО: рынок растет, пока без дефолтов



Рынок ВДО качественно преобразился

5 лет назад в сегменте ВДО было трудно найти даже 15 «хороших имен», а на сегодняшний день картина совсем иная:

- Около 100 бумаг в обращении*
- Объем сегмента – почти 39 млрд руб.
- Более 60 эмитентов из разных секторов*
- Хорошая ликвидность на вторичном рынке



Способствующие факторы

Основой для изменений послужило множество факторов, но прежде всего:

- Приход на биржу частных инвесторов
- Безальтернативность для МСП: нет имущества для залога – нет и кредита
- Господдержка: гарантии и прямое участие со стороны институтов развития, возмещение затрат, субсидирование купонных выплат
- Льготные тарифы биржи
- Падение доходности в сегменте IG

Волны дефолтов по выпускам ВДО 2016-2020 пока не происходило – но в сегменте могут быть сконцентрированы существенные риски

* За основу взят HY Index Cbonds



Риски ВДО

1. Труднее оценить вероятность дефолта

Кредитный анализ эмитентов ВДО часто осложнен такими факторами как:

- Непрозрачная структура компании и выпуска
- Нет отчетности по МСФО
- Нет кредитных рейтингов
- Слабая ковенантная структура

2. Труднее договориться о реструктуризации

Среди инвесторов ВДО большую долю занимают частные инвесторы, что снижает вероятность успешной реструктуризации:

- Трудно получить согласие 75%
- Инвесторам-физ. лицам технически сложно участвовать в голосовании

3. Конфликт интересов у инвесторов и организаторов

Высокие комиссии провоцируют организаторов применять недобросовестные практики продаж (misselling) в отношении физ. лиц

26/60

**Эмитентам присвоен
рейтинг**

22/60

**Раскрывают
отчетность по МСФО**



Защитить инвесторов, позволив им принимать РАЗУМНЫЙ риск

Чего хотим добиться

Как это реализовать



Поощрение лучших практик

- Распространение практики присвоения кредитных рейтингов в сегменте ВДО
- Раскрытие отчетности по МСФО для большей прозрачности эмитента



Упрощение принятия решений по реструктуризации

- Нельзя допустить запрета/ограничения на участие физлиц в выпусках – это приведет к колоссальной потере активности в сегменте
- Нужно найти баланс в регулировании и позволить инвесторам принимать на себя риски, но обеспечив их необходимой инфраструктурой

- Установить требование о наличии рейтинга / раскрытии отчетности по МСФО для предоставления мер господдержки
- Увеличить номинал выпуска, если бумага не имеет рейтинга / рейтинг ниже определенного уровня
- Изменить порядок голосования в ОСВО, добавив возможность принятия решений кворумом, а не только при согласии 75%
- Рассмотреть возможность голосования путем получения инвесторами ссылки по смс/через приложение брокера