



GROTTBJÖRN

# САГА О ПОИСКАХ РЫНКА ВДО

Виктор Лебедев

Директор Финансового  
ателье GrottBjörn

6 декабря 2024 года, Санкт-Петербург



**ОБЩЕЕ  
ВИДЕНИЕ  
СИТУАЦИИ  
НА РЫНКЕ  
ВДО**



*зато  
не монет!*

# ЧТО НЕ ТАК...

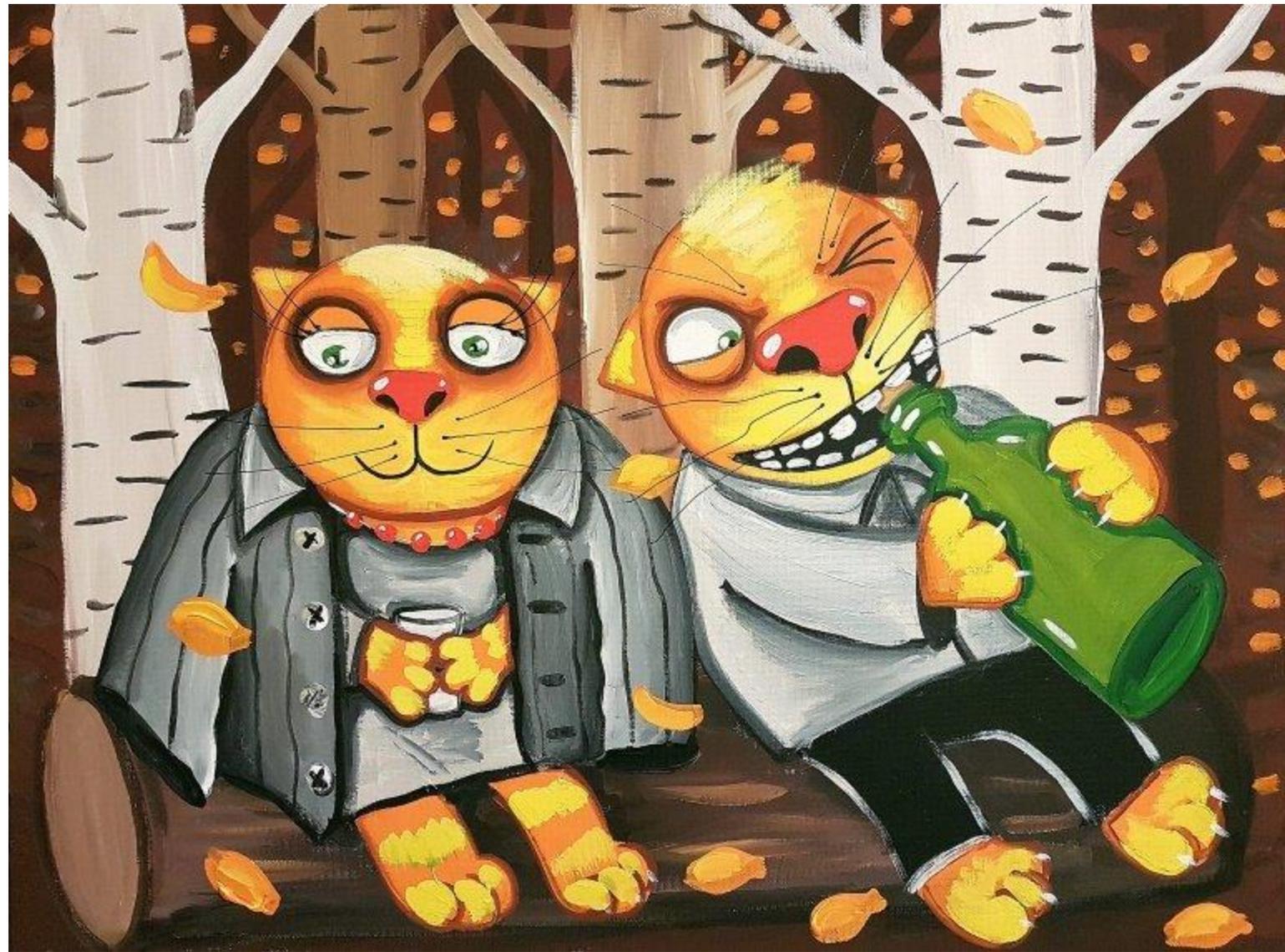
- Объем фактически размещенных бумаг на рынке ВДО за последние 5 месяцев снизился в 3,5 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года
- Высокие ставки и политико-экономическая нестабильность вызывают сложность рефинансирования и увеличивают риски дефолтов действующих эмитентов
- Быстрыми темпами развиваются альтернативные инструменты привлечения финансирования, у которых нет слабостей облигаций (долгий срок подготовки, большие сопутствующие инфраструктурные затраты, большая стоимость маркетинга)
- Отсутствие господдержки для эмитентов сегмента МСП выпустивших облигации в 2024 году, и непонятно будет ли она в дальнейшем
- Нерабочие инструменты для работы с дефолтными эмитентами
- ...



# НО ЕСТЬ ХОРОШИЙ МОМЕНТ!

Мы, наконец-то, дожили до полного **взаимопонимания** между инвесторами и эмитентами: первые не хотят нести деньги на рынок, предпочитая депозиты и вложения в различные фонды ликвидности, вторые, – не хотят брать деньги с рынка, т.к. ставка уже сейчас за гранью разумного...

*А то ли еще будет!..*



ЧТО ДЕЛАТЬ БУДЕМ?

Просто ждать?



# ПОЗИТИВНЫЙ МОМЕНТ ТЕКУЩЕЙ СИТУАЦИИ

У нас есть возможность **переосмыслить** некоторые аспекты рынка, а также заняться самым полезным, что можно сделать в кризисной ситуации – **инвестировать в себя**



# Полезно ПЕРЕОСМЫСЛИТЬ

*Законодательные меры по защите инвесторов*

- Биржа **не должна быть** «цензором»
- ПВО должен быть **реальным**, а не номинальным
- Защита неквалифицированного инвестора в текущем виде уже создаёт барьеры от «необдуманных» инвестиционных решений. А если инвестор по-настоящему и сильно хочет совершить глупость, то **ничто не сможет остановить его** на этом пути



## Полезно **ПЕРЕОСМЫСЛИТЬ**

*Процедуры по регистрации выпуска, приема его на обслуживание в НРД, допуска к торгам и т.п.*

- **Минимизировать количество** документов для регистрации выпуска
- Создать типовые документы с ограниченным числом изменяемых параметров с тем, чтобы проделывать все процедуры «**по нажатию одной кнопки**»
- **Снизить стоимость** регистрации и обслуживания выпуска на стороне биржи и центрального депозитария, и, главное, **сократить время рассмотрения** документов!



# Полезно ПЕРЕОСМЫСЛИТЬ

*Подход к допуску эмитентов на биржу*

- Допускать к торгам ценные бумаги эмитентов любого качества, размещение которых **не запрещено законом**
- Увеличить количество маркеров на уровне Биржи. Даже самый «неприглядный» **ЭМИТЕНТ ДОЛЖЕН БЫТЬ ДОПУЩЕН К ТОРГАМ**, пусть и с самым «неприятным» маркером
- Пересмотреть подход к анализу бизнеса и финансовой информации эмитента, сместив вектор на то, что Биржа – это **площадка**, а анализ эмитента – это задача и ответственность инвестора

ТЬМА СГУЩАЕТСЯ



# УСТРАНИТЬ РЕГУЛЯТОРНЫЙ АРБИТРАЖ

*Требования и процедуры по регистрации выпусков ЦФА с признаками облигаций*

Переходить от политики «давайте посмотрим, как будет развиваться рынок ЦФА, а потом уже придумывать для него регулирование» к **сближению законодательных подходов** к эмиссии обоих классов активов: **либо упрощаем** требования и процедуры по регистрации выпусков облигаций, **либо усложняем** требования и процедуры по регистрации выпусков ЦФА с признаками облигаций



# ВЕРНУТЬ СУБСИДИИ

Популяризации  
публичного долга  
для МСП требует  
**стимула!**



# ДЛЯ ЧЕГО ВСЁ ЭТО

Данные переосмысления не избавят нас от кризиса, но **создадут базу** для комфортной и эффективной работы в будущем, когда рынок «оживет»



# А ЧТО ОРГАНИЗАТОРЫ?

*Задача Организаторов – ограничивать  
риски инвесторов и эмитентов*

Мотивирование  
эмитента на  
максимально полное  
раскрытие информации,  
**налаживание IR** и т.п.,  
чтобы инвестор был  
**максимально включен**  
в информационный  
поток об эмитенте



# А ЧТО ОРГАНИЗАТОРЫ?

*Задача Организаторов – ограничивать риски инвесторов и эмитентов*

- Продвигать механизмы защиты эмитента, исходя из деятельности эмитентов, в частности, использование механизмов **хеджирования процентных рисков!**
- Это позволит эмитентам, предложить инвесторам **фиксированную ставку**, даже если бизнес во много зависит от динамики КСБР, или, наоборот, дать инвесторам **плавающую ставку**, зафиксировав для себя конкретный уровень процентных выплат без привязки к динамике КСБР



# В КОНЦЕ КОНЦОВ...

Не так страшно, что рынок в ж \_\_ \_ е как то, что он там может **начать обустроиваться!**

Поэтому давайте на всех уровнях **переосмысливать** подходы к рынку, чтобы этап «обустройства» нас миновал!

НИЧЕГО!



ОТМОЕМ!

**СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!**



**КЛЯНЁМСЯ  
НИКОГДА НЕ ТЕРЯТЬ  
БДИТЕЛЬНОСТЬ!**



**Лебедев Виктор**  
*Директор ФА GrottBjörn*  
**8-800-250-44-20**  
[www.grottbjorn.com](http://www.grottbjorn.com)

**Ефимов Роман**  
*Исполнительный директор по рынкам  
долгового капитала ФА GrottBjörn*  
**8-800-250-44-20 (1225), +7 989 818-51-26**  
[efimov@grottbjorn.com](mailto:efimov@grottbjorn.com), [investor@grottbjorn.com](mailto:investor@grottbjorn.com)  
[www.grottbjorn.com](http://www.grottbjorn.com)

*В презентации использовались картины Васи Ложкина. Все права на изображения принадлежат ему.*