

---

# Роль Организатора и Представителя владельцев облигаций в жизни Эмитента

Денис Зибарев, Управляющий директор, ООО ИК «Септем Капитал»

Семинар «Рынок облигаций компаний малой капитализации: как на нем заработать»

г. Санкт-Петербург, филиал Московской биржи

16 октября 2018 года



# Исходные данные

---

- На развитых рынках сектор ВДО давно активно развивается:
  - Достаточно много стандартных выпусков
  - Роль Организатора уже невелика
  
- В России – еще в зародыше:
  - Преимущественно частные Инвесторы, всего боящиеся
  - Эмитенты из разных отраслей, только появляются стандарты
  - Статистика дефолтов нужна ! И нужно к ним готовиться
  - Роль Организатора велика
  - Появление института Представителя владельцев облигаций (ПВО)



# Кто Инвесторы

---

- Все больше доля женщин
- Ответственны, уже состоялись в жизни, сами заработали, сами сберегают
- Не трейдеры, осторожны
- Сделка «здесь и сейчас»
- Финансисты, маркетологи, IT-специалисты
- Открыты для новых технологий и мнений, мобильны



# Выпуск облигаций (коммерческих и биржевых)

---

- «Долго запрягаем, потом быстро...», от 2 мес. до 6 мес.:
  - KYC/DD
  - Data room
  - Адекватность акционеров и менеджмента
- Залога и личных поручительств нет, поэтому КОВЕНАНТЫ нужны и важны
- Коммерческие и Биржевые облигации, и в рамках Программы лучше
- Презентация для коммерческих облигаций, инвестиционный меморандум для биржевых облигаций
- Спасибо Бирже и НРД за инновационность (ЭДО, ЛКЭ, «Красный апельсин» и др.)
- Критически важная роль Организатора и Представителя владельцев облигаций (ПВО)



# Важность ковенант

---

- Законодательные (по умолчанию):
  - нарушение сроков раскрытия информации
  - нарушение сроков выплаты купонов и погашения облигаций
- Специфические (определяются Организатором по результатам анализа рисков Эмитента):
  - Смена контроля
  - Уровень долговой нагрузки
  - Кросс-дефолт
  - Ненадлежащее использование средств от размещения
  - Ограничение на выплату дивидендов
  - Ухудшение финансового состояния поручителя
  - Ухудшение качества залогового обеспечения
  - Иные ковенанты, отражающие специфические риски эмитента



# Организатор должен выпускать лишь достойных Эмитентов

---

- Устойчивый, рентабельный, понятный, приятный развивающийся бизнес
  
- Собственники с репутацией и имуществом видны и активны
  
- Цель и структура выпуска облигаций просты и понятны:
  - на масштабирование успешной бизнес-модели, без венчура / маркетинговых исследований / рекламных акций
  
  - типовые параметры краткосрочных облигаций при ежеквартальном купоне



# Алгоритм быстрого анализа выпуска ВДО

---

- Положительный денежный поток, достаточный для обслуживания облигаций
- Наличие ковенант
- Эмитент, Организатор и ПВО не должны быть аффилированы
- Использование денежных средств – на нужды самого эмитента, не для кредитования аффилированных компаний
- Наличие оферты или амортизации
- Наличие погашенных выпусков облигаций
- Снижение цены размещения в случае, когда размещение осуществляется в течение длительного времени
- Информация о конечных бенефициарах компании
- Прозрачность бизнеса и доступность отчетности
- Наличие отчетов о квартальных результатах
- Платежная дисциплина



# Роль Представителя владельцев облигаций

---

- Новый институт Рынка: много допущенных, мало профессиональных
- Как и Организатор, ПВО не должен быть аффилирован с Эмитентом
- Контроль раскрытия СущФактов и публикации отчетности Эмитентом
- Анализ состояния бизнеса и угроз для владельцев облигаций, вкл. Ограничение долговой нагрузки, Нецелевое использование привлеченных средств
- Консолидированная позиция владельцев облигаций
- Защита Инвесторов за плату от Эмитента !





# Обращаем внимание на Организатора и ПВО

---

- Профессиональный многолетний опыт работы
- Организатор и ПВО, как правило, работают с Эмитентом по многим выпускам
- И в радости, и в горе вместе



# КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

---

- **Денис Зибарев**
- **Управляющий директор**
- [denis.zibarev@septemcapital.ru](mailto:denis.zibarev@septemcapital.ru)
  
- [WWW.SEPTEMCAPITAL.RU](http://WWW.SEPTEMCAPITAL.RU)
- Российская Федерация 117638, г. Москва, улица Одесская 2А, 8 этаж
- office@septemcapital.ru, тел./факс +7 495 374 8947
  
- Лицензии ЦБ РФ от 29.09.2014
  - Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №077-13898-100000
  - Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №077-13899-010000
  - Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами №077-13900-001000
  - Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №077-13901-000100