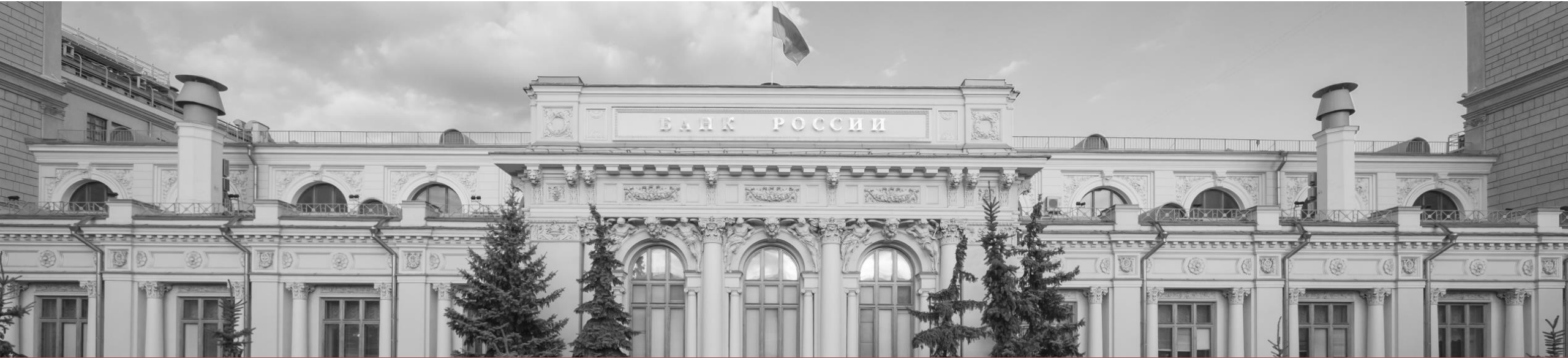




Банк России

Центральный банк Российской Федерации



Риски эмитента и как с ними работать

ПАО «Совкомбанк»

По этапам жизни облигаций:

- **Риски на этапе подготовки и регистрации эмиссии**
- **Риски на этапе размещения**
- **Риски на этапе обращения**

По сферам влияния:

- **Операционные риски**
- **Риски неразмещения выпуска**
- **Риски невозможности обслуживать долг**



Ключевая особенность рисков эмитента облигаций: Облигации – публичный инструмент!

**Существенная часть рисков снижается путем
привлечения организаторов выпуска.**



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>Неправильно оформленные документы для регистрации эмиссии</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Увеличение сроков регистрации в связи с устранением нарушений (<i>устранимые нарушения</i>) - Отказ в регистрации (<i>неустранимые нарушения</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Привлечение профессиональных консультантов ✓ Тщательное изучение законодательства и отслеживание его изменений; ✓ Обращение за официальными разъяснениями регистрирующие инстанции по спорным вопросам ✓ Планирование сроков с запасом 	<ul style="list-style-type: none"> - Оперативное устранение замечаний - Регистрация эмиссии заново (в случае неустранимых нарушений)

Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>Сложные внутренние процедуры компании</p> <p>(затрудненный поиск информации, длительные согласования, «внутренняя бюрократия»)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Затягивание сроков подготовки эмиссии - Упущение удачного момента для размещения 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Четкая настройка и координация работы подразделений, установка дополнительной мотивации ✓ Установка от руководства на оперативное предоставление информации по запросу координирующего подразделения ✓ Регистрация Программы биржевых облигаций 	<ul style="list-style-type: none"> - Кадровая работа - Волевые решения руководства - Регистрация биржевых облигаций (процедуры проще, чем в ЦБ РФ)



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>Негибкость в принятии решений о регистрации эмиссии или о выходе на размещение уже зарегистрированной эмиссии</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Возможно упустить момент хорошей конъюнктуры рынка - Перенос сроков размещения «до лучших времен» - Размещение на менее выгодных условиях 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Настройка внутренних процессов для оперативного принятия решений ✓ Консультации с профессиональными организаторами 	<ul style="list-style-type: none"> - Аналогичны способам предотвращения - Пересмотр подходов для будущих сделок



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>Отсутствие подписанта (ряд документов по эмиссии может подписать только первое лицо; ряд документов можно подписать по доверенности, но эмитент не оформил доверенность)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Затягивание сроков подготовки эмиссии или размещения - Нарушения сроков раскрытия информации или предоставления документов на биржу, в депозитарий 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ При планировании сделки заранее учитывать график первого лица ✓ Своевременное оформление доверенностей с нужным спектром полномочий 	<ul style="list-style-type: none"> - Аналогичны способам предотвращения



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
Несвоевременное предоставление документов на биржу, в депозитарий во время сделки по размещению	<ul style="list-style-type: none">- Отмена или перенос размещения- Невозможность переноса анонсированного размещения и, как следствие, «сгорание» выпуска	<ul style="list-style-type: none">✓ Привлечение профессиональных организаторов✓ Четкое соблюдение всех требований✓ Готовность оперативного реагирования на запросы биржи и НРД✓ По возможности, подготовка части документов заранее	-//-

Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>Несвоевременное предоставление информации на биржу/в депозитарий во время обращения (уведомление об очередной ставке купона; документы для поддержания в котировальных списках)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Неправильное отражение в торговой системе информации о доходности и НКД (=> неудобство для инвесторов и репутационный риск для эмитента) - Исключение из котировального списка 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Составление графика всех предстоящих событий по выпускам (купоны, оферты, погашения и т.д.) и контроль за его соблюдением ✓ Выполнение всех требований по поддержанию облигаций в котировальных списках 	<ul style="list-style-type: none"> - Оперативное устранение нарушений - Диалог с биржей, поиск решений в случае наступления нарушения



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>Нарушения при раскрытии информации:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Нарушения сроков раскрытия - Нераскрытие обязательной информации - Раскрытие неполной, недостоверной информации 	<ul style="list-style-type: none"> - Репутационный риск (подрывается доверие инвесторов) - Возможны задержки в регистрации новой эмиссии, если обнаружатся существенные нарушения по раскрытию - Публикация информации о существенных нарушениях на сайте биржи - Штраф от 700 тыс. до 1 млн рублей 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Составление графика обязательного раскрытия событий ✓ Анализ списка сущ. фактов и выявление тех, которые могут коснуться эмитента ✓ Оформление ключей для доступа раскрытию 2-3 сотрудникам (а не одному) ✓ Отслеживание изменения законодательства ✓ Привлечение профессионалов на аутсорсинг ✓ Посещение специализированных семинаров по раскрытию 	<ul style="list-style-type: none"> - Оперативное устранение нарушений

Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>Технический дефолт (несвоевременное перечисление средств на выплату купона/ погашения/ оферты по техническим причинам, не связанных с человеческим фактором, сбой программы и другие причины, не связанные с отсутствием средств)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Информация о факте несвоевременного исполнения обязательств раскрывается публично - Репутационный риск (подрывается доверие инвесторов) - Финансовые претензии 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Составление графика платежей ✓ Многоуровневый контроль за своевременным перечислением выплат ✓ Перечисление средств заранее (за 1 день) 	<p>- //-</p>



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>Изменение законодательства (яркий пример последнего времени – изменение регулирования кредитных рейтингов)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Невозможность размещения ранее зарегистрированной эмиссии - Увеличение административной и финансовой нагрузки - Задержки с размещением запланированных выпусков - Снижение привлекательности запланированных или ранее размещенных выпусков - Увеличение стоимости заимствований 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Постоянно отслеживать изменения законодательства и намечающиеся тенденции ✓ Оперативно вносить изменения в эмиссионные документы ✓ Стремиться к максимальному соответствию требованиям инвесторов с учетом меняющихся норм 	<ul style="list-style-type: none"> - Внесение изменений в эмиссионные документы (может занять месяц и больше) - По мере возможности, закладывать в эмиссионных документах возможные сценарии изменения законодательства

Риски снижения инвестиционной привлекательности



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
Риск невключения в котировальный список 1 уровня	<ul style="list-style-type: none"> - Ограничение базы инвесторов - Увеличение стоимости заимствований - Снижение ликвидности 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Укрепление публичной истории ✓ Поддерживание репутации на высоком уровне ✓ Укрепление кредитного качества 	<ul style="list-style-type: none"> - Поиск других инвесторов - Повышение привлекательности через ставку купона
Риск снижения кредитных рейтингов	<ul style="list-style-type: none"> - Ограничение базы инвесторов - Увеличение стоимости заимствований - Снижение ликвидности - Исключение из котировального списка - Исключение из ломбардного списка - Негатив для следующих сделок 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Поддерживать кредитное качество на высоком уровне ✓ Взаимодействовать с рейтинговыми агентствами, своевременно обеспечивая их информацией 	<ul style="list-style-type: none"> - Поиск других инвесторов - Повышение привлекательности через ставку купона

Риски снижения инвестиционной привлекательности

Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
Риски низкой ликвидности облигаций	<ul style="list-style-type: none"> - Негатив для следующих займов, в которые инвесторы пойдут менее охотно - Невключение в ломбардный список по причине низкой ликвидности 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Заключение договора с маркет-мейкером ✓ Стремиться к размещению среди широкого круга инвесторов ✓ Выбор адекватной структуры займа, в первую очередь, объема займа. Маленький объем – низкая ликвидность. 	<p>Меры по повышению ликвидности, аналогичные способам предотвращения риска</p>

Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>- Риск ограниченных возможностей структуры выпуска / программы, заложенной в эмиссионных документах (предусмотрели короткий срок выпуска, не предусмотрели возможность амортизации и т.д.)</p> <p>- Валюта привлечения</p> <p>- Маленький объем займа → низкая ликвидность</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Неразмещение выпуска - Недостаточный спрос - Необходимость компенсировать более высокой ставкой - Невключение в ломбардный список/ котировальный список 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Закладывать в эмиссионных документах гибкость и опциональность, которая позволит моделировать конечную структуру займа непосредственно перед размещением ✓ Принцип «семь раз отмерь – один раз отрежь» - тщательно продумывать структуру ✓ Предусматривать адекватный объем выпуска ✓ Привлекать заимствования в той валюте, в которой генерируется денежный поток ✓ Перед началом любой сделки задавать себе вопрос: «кто это купит?» ✓ Достигать предварительные договоренности с якорными инвесторами ✓ Договор с маркет-мейкерами 	<ul style="list-style-type: none"> - При необходимости изменения параметров - внесение изменений в зарегистрированный выпуск (может занять месяц и больше) - В случае необходимости увеличения объема уже размещенного выпуска - регистрация и размещение дополнительного выпуска - Размещение выпуска в объеме меньше запланированного

Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>Риски концентрации долговой нагрузки (исполнение обязательств по нескольким выпускам приходится на один промежуток времени)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Необходимость аккумулировать крупный объем средств для исполнения обязательств - Необходимость прибегать к рефинансированию 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Заранее оценивать свои возможности по обслуживанию и погашению долга ✓ Планировать размещения, чтобы крупные выплаты по разным выпускам разносились во времени ✓ Учитывать сезонность бизнеса и своих денежных потоков от основной деятельности 	<p>Рефинансирование, поддержка прохождения оферты, работа с рынком</p>
<p>Низкая диверсификация базы инвесторов. Больше инвесторов разных категорий – выше привлекательность, выше ликвидность.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Низкая ликвидность - Ограниченный спрос на размещения 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Стремиться удовлетворять требованиям различных категорий инвесторов (пенсионные фонды, инвесткомпании, страховые компании, физические лица) не только к размещению, но и во время обращения займа 	<p>-//-</p>



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<ul style="list-style-type: none"> - Снижение ликвидности рынка, в первую очередь банковской системы - Повышение ставок - Сезонные факторы - Внешние риски (санкции, снижение рейтинга США, Brexit) 	<ul style="list-style-type: none"> - Отмена/перенос размещения - Размещение в меньшем объеме - Увеличение стоимости заимствований - Ограниченный спрос на размещения - Дефолт 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Отслеживать настроения на рынке, консультации с профессионалами ✓ Держать руку на пульсе – ловить «окна» на рынке ✓ Зарегистрировать программу, она позволяет размещаться оперативно ✓ Мониторинг и прогнозирование 	-//-



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<ul style="list-style-type: none"> - Закрытость, непрозрачность, отсутствие контакта с инвесторами - Нераскрытие, непредставление инвесторам информации - Негативный новостной фон 	<ul style="list-style-type: none"> - Отмена/перенос размещения - Размещение в меньшем объеме - Увеличение стоимости заимствований - Ограниченный спрос на размещения 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Недопущение отрицательного новостного фона ✓ Публичная история создается сложно и необходимо качественно ее поддерживать ✓ Поддержание связей с инвесторами: регулярные встречи, презентации, конференц-звонки ✓ Поддержание текущих контактов с инвесторами 	-//-

Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
<p>«Проектный риск», недостаточно хорошо продуманный план возврата привлеченных средств, не проведен экономический анализ, не просчитаны риски, связанные с окупаемостью проекта, не учтены риски, связанные непосредственно с бизнесом эмитента</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Затруднения в обслуживании займа - Необходимость в постоянном рефинансировании - Дефолт 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Составлять четкий бизнес-план использования привлеченных средств ✓ Предусматривать запас финансовой прочности ✓ Трезво оценивать возможности обслуживания займа 	<p>-//-</p>



Риск	Возможные последствия	Способы предотвращения и снижения	Мероприятия в случае реализации риска
Риск невозможности рефинансирования «Долговая игла» - постоянное рефинансирование выпущенных облигаций за счет новых займов (ярко проявилось во время кризиса 2008 г.)	<ul style="list-style-type: none"> - Затруднения в обслуживании займов - Потеря заложенных активов - Потеря бизнеса (при залоге акций) - Долговая зависимость - Дефолт 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Продумывать источники обслуживания и погашения долга и возможные альтернативы (помощь акционеров) ✓ Оценивать и контролировать долговую нагрузку ✓ Стремиться к повышению кредитного качества ✓ Привлекать длинные деньги ✓ Поддерживать высокий уровень прозрачности, хорошую репутацию 	В случае дефолта: <ul style="list-style-type: none"> - Поиск возможностей рефинансирования - Диалог с инвесторами, предложения по реструктуризации, «не пропадать», выходить на связь, предлагать варианты, демонстрировать готовность выплачивать долг, - Оптимизировать основную деятельность, сокращать расходы
Риски недостижения договоренности с инвесторами о реструктуризации	<ul style="list-style-type: none"> - Увеличение обязательств - Суды, банкротство 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Назначение Представителя владельцев облигаций ✓ Плотный контакт с инвесторами 	-//-