«Зарубежные инвесторы уважают польскую экономику»

Павел ТАМБОРСКИЙ,
заместитель министра
Государственной казны Польши

В интервью Cbonds Review заместитель министра Государственной казны Польши Павел Тамборский рассказал о том, в чем секрет «чуда» Варшавской фондовой площадки, как влияет на инвестиционную привлекательность польского рынка масштабная программа приватизации, насколько долгосрочным является интерес нерезидентов к польскому суверенному долгу, а также о том, какими темпами, по расчетам финансовых властей, будет развиваться организованный рынок польских долговых инструментов.

– В настоящее время Польша является привлекательной страной как для инвесторов, так и для эмитентов. Какие коррективы внес глобальный финансовый кризис и европейский долговой кризис, в частности, в политику по продвижению инвестиционного имиджа страны?

– Польский рынок капитала действительно сейчас является одним из наиболее развитых в Европе. У зарубежных инвесторов и эмитентов он ассоциируется в первую очередь с современной биржевой инфраструктурой, которая полностью отвечает потребностям международных участников рынка, с прозрачным законодательством и готовностью к диалогу со стороны таких ключевых институтов, как Министерство государственной казны, Варшавская фондовая биржа и Государственный депозитарий ценных бумаг. Именно благодаря этим факторам за 2012 год индекс WIG вырос на 26.2%, а по числу дебютов на бирже Польша лидировала в Европе.

– Как влияет на развитие польского рынка капитала работа вашего ведомства по реализации плана приватизации?

– Это ключевое направление Министерства государственной казны на 2012–2013 годы. В соответствии с ним польское правительство осуществля-

ВАРШАВСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА – ЭТО КРУПНЕЙШАЯ ТОРГОВАЯ ПЛОЩАДКА В РЕГИОНЕ ЦВЕ, УЖЕ ДАВНО ОПЕРЕДИВШАЯ ВЕНСКУЮ, БУДАПЕШТСКУЮ И ПРАЖСКУЮ БИРЖИ

ет приватизацию ключевых компаний посредством Варшавской биржи. Это не только укрепляет позицию Варшавы на международных рынках, но и увеличивает прозрачность всего приватизационного процесса. На протяжении последних лет на Варшавскую биржу попали акции ведущих компаний энергетической и добывающей отраслей. Мы осуществили многочисленные сделки по продаже акций компаний по формуле ускоренного составления книги заявок, в частности для крупнейшего польского банка PKO Bank Polski и энергетического предприятия PGE Polska Grupa Energetyczna. В 2012 году мы обеспечили открытое обращение акций электроэнергетической компании Zakłady Elektrowni Pątnów Adamów Konin, а в 2013 году — девелопера Polski Holding Nieruchomości. Все эти сделки внесли свою лепту в развитие польского рынка капитала, увеличилась и капитализация оборотов. Значительно улучшилась узнаваемость варшавской торговой площадки, а также польского рынка в целом среди инвесторов и эмитентов.

– Как Польше удалось в относительно короткие сроки создать ликвидную и конкурентоспособную биржу? Как вы считаете, какое место сейчас занимает Варшавская фондовая биржа среди других европейских площадок?

– Варшава, бесспорно, является финансовым центром Центрально-Восточной Европы (ЦВЕ). Варшавская фондовая биржа — это крупнейшая торговая площадка в регионе ЦВЕ, уже давно опередившая Венскую, Будапештскую и Пражскую биржи. Мы являемся первоклассным рынком для компаний, привлекающих финансирование в регионе ЦВЕ. В 2012 году Варшавская биржа заняла первое место по количеству дебютов (105) и находится на пятой строчке по объему дебютных размещений (731 млн евро). В этом году, несмотря на непростую рыночную конъюнктуру, обороты составили 202 млрд злотых, что составляет 50% оборотов в регионе ЦВЕ.

Естественно, глобальные инвесторы не могут игнорировать этот факт. На Варшавской бирже работают 34 локальных и 24 заграничных участника, среди которых присутствуют практически все главные международные финансовые структуры. Часть из них, как, например, Goldman Sachs, Credit Suisse и Deutsche Bank, имеют свои представительства в Варшаве.

Разумеется, мы сталкиваемся и с рядом вызовов: долговой кризис в зоне евро, прогрессирующая рецессия в Евросоюзе, завершающийся процесс приватизации (который является одним из драйверов Варшавской фондовой биржи), а также растущая конкуренция со стороны рынков капитала таких стран, как Турция и Россия. С другой стороны, это одновременно является стимулом для более активной деятельности с нашей стороны, в частности запуска новых продуктов и направлений бизнеса, укрепления рыночной инфраструктуры, примером чего, кстати, явилось введение новой системы UTP. Она была куплена у NYSE Technologies. Подобную технологию используют крупнейшие мировые рынки, в том числе биржи Нью-Йорка, Лондона, Парижа, Брюсселя, Амстердама, Лиссабона и Катара.

– В настоящее время на варшавской площадке торгуется более 50 акций зарубежных эмитентов, в том числе 12 — из СНГ. В то же время на рынке облигаций представлены только два выпуска иностранных облигаций одного эмитента. Как вы считаете, существуют ли перспективы для расширения географии рынка Catalyst[1]? Есть ли уже условия для долгового финансирования иностранных эмитентов на польском рынке или это скорее повестка дня на будущее?

ДЛЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ МЫ ЯВЛЯЕМСЯ НЕ ПРОСТО ИНТЕРЕСНЫМ, А ОДНИМ ИЗ КЛЮЧЕВЫХ РЫНКОВ

[1] Catalyst — организованный рынок долговых финансовых инструментов, созданный Варшавской фондовой биржей.

— Я считаю, что, подобно главной площадке Варшавской фондовой биржи, где первые иностранные эмитенты появились лишь спустя несколько лет после запуска, произойдет и активизация рынка Catalyst, который еще довольно молод (он действует с сентября 2009 года). Разумеется, Catalyst пока остается лишь сегментом национального рынка, хотя необходимо подчеркнуть, что принципы участия на рынке являются одинаковыми для польских и зарубежных эмитентов. По своему собственному опыту я знаю, что инвесторы должны прежде всего поверить в сам рынок и эмиссии локальных компаний, характеризующихся невысоким инвестиционным риском. А интерес к инвестированию в зарубежные активы придет со временем. Варшавская биржа, в свою очередь, намерена постепенно распространять информацию о рынке Catalyst за границей.

— Насколько польский фондовый рынок интересен для зарубежных инвесторов? Какая доля польских внутренних облигаций находится в портфелях нерезидентов?

— Для иностранных инвесторов мы являемся не просто интересным, а одним из ключевых рынков. Нерезиденты основательно утвердились на варшавской площадке. В первом квартале 2013 года они обеспечили 46% оборотов на Варшавской фондовой бирже. Большая вовлеченность зарубежных брокеров также подтверждает, что варшавский рынок интересен иностранцам. В первом квартале 2013 года наиболее активными были брокеры из Великобритании (59%), а на втором месте оказались брокеры из Франции (19%). Что касается внутреннего долга, по данным Министерства финансов, доля зарубежных инвесторов на рынке облигаций в феврале 2013 года оказалась рекордной: она увеличилась с 195 млрд злотых в январе до 202.17 млрд злотых, что обеспечило 37.6% участия.

— Как долго, на ваш взгляд, продлится бум на внутренние и иностранные долговые обязательства Польши?

— Нас радует высокая оценка польской экономики локальными и зарубежными инвесторами, следствием чего является рекордно низкая доходность польских облигаций. Интерес зарубежных инвесторов к польскому долгу определенно помогает нам в продвижении и организации приватизационных процессов — в Европе и в мире Польша воспринимается как государство, успешно справившееся с экономическим кризисом, как страна с безопасным фундаментом и здоровой банковской системой. Бум на рынке государственных облигаций Польши наблюдается с 2011 года. Я считаю, что спрос со стороны инвесторов на польские облигации будет в существенной степени зависеть от развития макроэкономической ситуации в Польше, ЕС и в мире.

— В чем заключаются ключевые различия долговых рынков Польши и других стран ЦВЕ?

— Я бы хотел обратить внимание на главные аспекты, выделяющие рынок долговых инструментов Польши. У Catalyst есть высокий потенциал роста, который обусловлен относительно низким уровнем задолженности предприятий по отношению к ВВП страны. Индикатор общей задолженности польских компаний и финансовых институтов посредством долговых инструментов, выпущенных на внутреннем и зарубежных рынках, составляет 6.7% номинального ВВП. Это не только значительно меньше, чем в Западной Европе, но и в других странах региона. В 2012 году число эмитентов на этом рынке выросло до 155, а общий объем увеличился на 30.7%, до рекордного уровня в 52.3 млрд злотых. Средний оборот торгов за одну сессию вырос более чем в два раза, до 4.5 млн злотых. Пока эти темпы нас, разумеется, не устраивают, для более интенсивного роста требуется постоянный наплыв новых эмитентов. Эмиссия облигаций стала привлекательным инструментом финансирования польских компаний, которым требуется капитал для развития. Более того, рынок Treasury BondSpot Poland, предназначенный для торговли государственными ценными бумагами, характеризуется высокой динамикой оборотов. В 2012 году обороты на наличном рынке выросли на 46.7%, до 449.6 млрд злотых. Доля объема реализованных на платформе TBSP торгов по отношению ко всему объему сделок на рынке облигаций составила 12.1% в 2012 году при 7.5% в 2011 году и 3.4% в 2010 году.

Беседовал Константин ЕМЕЛИН

ИНТЕРЕС ЗАРУБЕЖНЫХ ИНВЕСТОРОВ К ПОЛЬСКОМУ ДОЛГУ ОПРЕДЕЛЕННО ПОМОГАЕТ НАМ В ПРОДВИЖЕНИИ И ОРГАНИЗАЦИИ ПРИВАТИЗАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ

Private Equity и Venture Capital в России и СНГ

PREQVECA
private equity venture capital

www.preqveca.ru

Поднимись на вершину карьеры финансиста

на правах рекламы