«Рассчитывать на подарки не приходится»

ПРЕДСТАВИТЕЛИ КРУПНЕЙШИХ DCM–КОМАНД О ПЕРСПЕКТИВАХ БИЗНЕСА НА 2014 ГОД

По просьбе Cbonds Review представители DCM-команд ведущих инвестиционных банков поговорили о том, что станет причиной сужения локального облигационного рынка в 2014 году, на сколько сократится дюрация размещаемых выпусков, есть ли шансы на то, что комиссии за организацию сделок будут расти, дадут ли банкам дополнительно заработать сделки по секьюритизации и структурные продукты и продолжится ли тренд, связанный с консолидацией крупнейших игроков.

КАКИМ БУДЕТ 2014 ГОД ДЛЯ РОССИЙСКОГО ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА?

Михаил Автухов, управляющий директор банка «ОТКРЫТИЕ»/НОМОС–БАНКа

– Для всей индустрии год будет сложным. Несколько последних лет приучили нас к тому, что рассчитывать на «подарки» не приходится. Из года в год зарабатывать деньги становится все труднее. Как с точки зрения конъюнктуры рынка, так и с точки зрения конкуренции между инвестиционными банками, величины комиссионных вознаграждений.

Кирилл Копелович, начальник инвестиционного департамента ОАО «Банк «ЗЕНИТ»

– По нашим оценкам, год будет сложнее, чем 2013-й. Это касается и аппетита инвесторов, и активности эмитентов.

Алексей Коночкин, заместитель руководителя управления рынков долгового капитала «ВТБ Капитала»

– Полагаю, 2014 год будет не таким позитивным, как его предшественник. Причин много, как внешних, так и внутренних. Среди главных внешних причин можно выделить прежде всего сформировавшийся в конце 2013 года общемировой тренд на повышение процентных ставок, связанный с постепенным выходом развитых стран из рецессии. Россия является частью мировой экономики, поэтому данная тенденция не может не затронуть и наш рынок. Внутренние причины определяются, с одной стороны, постоянно растущим дефицитом ликвидности у инвесторов различных категорий и снижением инвестиционной активности среди потенциальных эмитентов займов — с другой. Все эти причины, на мой взгляд, могут привести к сужению локального рынка в 2014 году, а также к некоторому повышению процентных ставок по новым заимствованиям наших эмитентов.

Олег Гордиенко, управляющий директор Райффайзенбанка

– Это будет первый год, когда объем рыночных размещений снизится с 2009 года.

СМЕНИТСЯ ЛИ ЭКСТЕНСИВНЫЙ РОСТ РОССИЙСКОГО ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА НА ИНТЕНСИВНЫЙ?

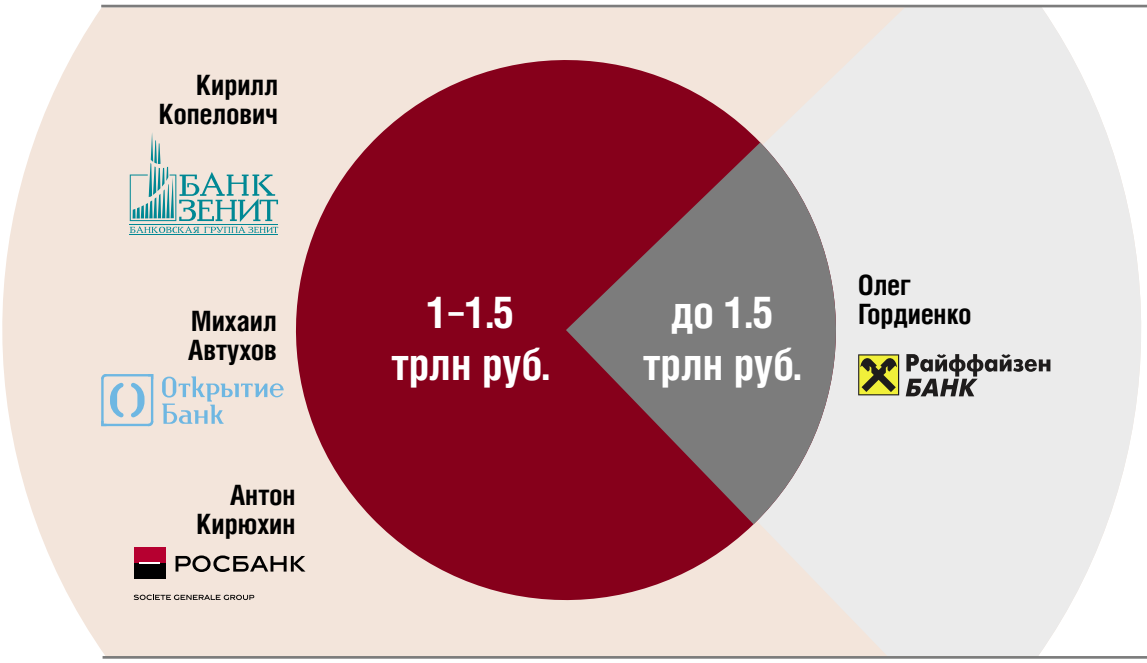
Михаил Автухов

– Я не думаю, что в 2014 году картина кардинально изменится. Для этого должны серьезно измениться правила, оказывающие заметное влияние на рынок. Думаю, сложнее будет брать деньги третьему и четвертому эшелону, мы увидим меньше «новичков» в финансовом секторе, вполне вероятно увеличение предложения в субфедеральном сегменте. Продолжит пользоваться спросом первый эшелон, ликвидный и качественный корпоративный долг. Изменения в законодательстве по секьюритизации активов банков, скорее всего, выльются в выпуски облигаций, обеспеченные потребительскими кредитами, автокредитами. Но это произойдет не ранее 2015 года.

Антон Кирюхин, директор департамента рынков долгового капитала РОСБАНКа

– На мой взгляд, экстенсивный рост давно сменился интенсивным, поскольку основной прирост объемов размещений происходит за счет эмитентов, уже присутствующих на рынке. Доля новых эмитентов в приросте объемов невелика.

ВАШИ ПРОГНОЗЫ ПО ОБЪЕМУ РЫНКА ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ В 2014 ГОДУ?



ИЗМЕНИТСЯ ЛИ ДЛИНА СДЕЛОК ПО СРАВНЕНИЮ С 2013 ГОДОМ?

Алексей Коночкин

– Безусловно, дюрация размещаемых выпусков в 2014 году должна снижаться, инвесторы будут стараться хеджировать возрастающие рыночные риски покупкой более коротких бумаг.

Олег Гордиенко

– Существенных изменений мы не ждем. Более длинные сроки — прерогатива пенсионных фондов, а в их деятельности в следующем году много неопределенности.

Антон Кирюхин

– Возможно, срок сделок немного сократится, хотя фундаментального сдвига не произойдет. Выпусков с офертой более трех лет станет существенно меньше.

ЧТО БУДЕТ С ПРОЦЕНТНЫМИ СТАВКАМИ?

Олег Гордиенко

– Как обычно, увидим и спад, и подъем. При этом мы не исключаем, что ставки в конце года окажутся выше, чем в начале.

Михаил Автухов

– Мы не ожидаем кардинального изменения рыночной конъюнктуры в первом полугодии 2014 года. Если наши ожидания относительно улучшения ситуации в экономике во втором полугодии 2014 года, снижения инфляции и, как следствие, понижения базовых ставок ЦБ реализуются, то потенциально ставки снизятся в среднем на 50–75 б.п. В указанном случае средне- и долгосрочные рыночные заимствования станут дешевле как для Минфина, так и для высококачественных корпоративных заемщиков.

Антон Кирюхин

– Предполагается небольшой рост в среднем по году. В условиях повышенной волатильности счета капитальных операций, которую мы будем наблюдать в течение года, я не вижу возможностей для ЦБ по снижению ставок.

КАКОЙ ВЫ ОЖИДАЕТЕ МАРЖИНАЛЬНОСТЬ DCM-БИЗНЕСА?

Алексей Коночкин

– DCM-бизнес — это командная игра, и заработок здесь не ограничивается только комиссиями за организацию сделок. В связи с этим зарабатывать на этом бизнесе могут те игроки, которые готовы предложить эмитенту комплексные решения по привлечению финансирования. И чем качественнее и разнообразнее предлагаемый организатором комплекс услуг, тем выше маржинальность бизнеса в целом.

Кирилл Копелович

– Маржинальность останется без существенных изменений. Конкуренция между инвестбанками и сложный рынок уравновесят друг друга.

Антон Кирюхин

– Номинально комиссии за размещения будут расти в связи с рыночной неопределенностью, а также сложностями с размещением объемов, запланированных эмитентами. С другой стороны, рост комиссий может сопровождаться необходимостью для организаторов больше использовать собственный баланс, что в условиях волатильности может негативно сказаться на общей маржинальности бизнеса.

Михаил Автухов

– Маржинальность будет невысокой.

Олег Гордиенко

– Маржа будет низкой, очень высокая конкуренция среди банков снизила комиссии ниже всех разумных пределов.

НА ЧЕМ БУДУТ ЗАРАБАТЫВАТЬ DCM-КОМАНДЫ В 2014 ГОДУ? НА КАКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ МОЖНО ДЕЛАТЬ СТАВКУ?

Кирилл Копелович

– Основу по-прежнему составят классические или биржевые рублевые облигации. Возможно размещение отдельных выпусков обеспеченных облигаций, структурных продуктов, вексельных программ.

Михаил Автухов

– Из новых инструментов мы отдаем предпочтение секьюритизации и структурным облигациям.

Олег Гордиенко

– При том развитии событий, которое мы наблюдали весь прошлый год, нужно быть очень креативным, чтобы остаться выше ватерлинии.

Антон Кирюхин

– Облигации останутся основным инструментом локального рынка. Волатильность валютного рынка откроет дополнительные возможности для использования производных инструментов в совокупности с облигациями для получения синтетического фондирования в валюте для компаний-экспортеров. Также мы рассчитываем на продолжение развития рынка обеспеченных облигаций вслед за совершенствованием законодательной базы.

УВИДИМ ЛИ МЫ НОВЫЕ ИМЕНА СРЕДИ ЭМИТЕНТОВ 2014 ГОДА?

Олег Гордиенко

– Да, конечно, всегда найдется кто-то новый, хотя большая часть лучших российских компаний и банков уже представлены на рынке.

Михаил Автухов

– Сужение спреда между ставками по кредитам и облигациям будет привлекать на рынок бондов новых заемщиков, нацеленных на оптимизацию стоимости фондирования. При этом с каждым годом требования к заемщикам у инвесторов растут, что существенно ограничивает возможности новичков по размещению облигаций.

Антон Кирюхин

– Думаю, новые заемщики не будут массовым явлением. Хотя некоторые компании-экспортеры, которые фондировались в основном на западных рынках, могут обратить внимание на локальный рынок облигаций, если он предложит более благоприятные ценовые уровни относительно других способов фондирования.

Кирилл Копелович

– Новые имена будут, но в очень ограниченном количестве.

УВЕЛИЧАТСЯ ИЛИ УМЕНЬШАТСЯ КОМИССИИ ОРГАНИЗАТОРОВ РАЗМЕЩЕНИЙ?

Кирилл Копелович

– Комиссии будут стабильными. Сохранятся различия в зависимости от сектора, кредитного качества эмитентов.

Михаил Автухов

– Комиссии перестали снижаться, и это уже позитив для организаторов.

Антон Кирюхин

– Комиссии увеличатся.

Олег Гордиенко

– Уменьшаться комиссиям просто некуда, однако в силу высокой конкуренции на рынке мы не ждем положительных изменений.

КАКИЕ РЕГУЛЯТИВНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ НУЖНЫ ОБЛИГАЦИОННОМУ РЫНКУ? КАКИХ ДЕЙСТВИЙ СТОИТ ЖДАТЬ СО СТОРОНЫ РЕГУЛЯТОРА?

Антон Кирюхин

– Необходимо прежде всего дать возможность оперативно вносить изменения в проспекты эмиссии и вообще упростить эмиссионные документы. Они содержат много ненужной информации, которая зачастую дублируется в разных документах. От регулятора мы ждем введения новых стандартов раскрытия информации.

Михаил Автухов

– На Московской бирже проходит реформа листинга, появилась возможность организации дополнительных выпусков биржевых облигаций к обращающимся, вторичное обращение начинается в дату размещения. Пока этого достаточно. Рынок облигаций более консервативный, и резко менять принципы функционирования не стоит.

Олег Гордиенко

– Нам бы хотелось определенности с пенсионной реформой, так как за последние годы пенсионные фонды стали заметным инвестором на российском долговом рынке.

ПРОДОЛЖИТСЯ ЛИ КОНСОЛИДАЦИЯ БАНКОВ – ОРГАНИЗАТОРОВ РАЗМЕЩЕНИЙ?

Кирилл Копелович

– Мы пока в принципе не видим тенденции к консолидации игроков. По данным агентства Cbonds, в 2012 году 15 организаторов разместили 10 и более выпусков, в 2013 году за 9 месяцев таких уже 16.

Михаил Автухов

–На топ-5 организаторов приходится более 70% размещений, на всем рынке не более 10 команд, которые занимаются бизнесом более-менее профессионально. Некоторые из них балансируют на грани рентабельности. Прихода новых игроков я не жду. Картина в целом будет схожа с 2013 годом.

Олег Гордиенко

– Думаю, дальнейшей консолидации не будет. Рынок уже достаточно консолидирован.

БУДЕТ ЛИ СОХРАНЯТЬСЯ КОНКУРЕНЦИЯ В IB-БИЗНЕСЕ?

Кирилл Копелович

– Конкуренция сохранится. Амбициозных игроков на рынке по-прежнему хватает, и едва ли более одного-двух выйдут из игры.

Алексей Коночкин

–Это рыночный тренд, предполагающий выбор эмитентом организатора из небольшого, но все-таки круга организаторов. И победителями в данной конкурентной борьбе будут те участники, которые смогут обеспечить своим клиентам лучшие условия реализации комплекса услуг, предлагающих наиболее современные финансовые решения.

Олег Гордиенко

– Конкуренция в этом низкомаржинальном сегменте бизнеса и так неоправданно высока. Уверен, все это сохранится и в 2014 году.

ВАШИ АМБИЦИИ В РЕНКИНГЕ ОРГАНИЗАТОРОВ ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ В 2014 ГОДУ?

Кирилл Копелович

– Постараемся сохранить текущие позиции — рядом с топ-10.

Михаил Автухов

– Несколько последних лет мы очень активно развивались, наши показатели росли, значительно опережая среднерыночные темпы. Это происходило, несмотря на негативное состояние индустрии, рост конкуренции со стороны госбанков, невысокие комиссии, турбулентность на рынке, экономию ресурсов, повышенные риски и тому подобное. На мой взгляд, это сверхинтенсивный рост. Мы привыкли так работать и постараемся не менять свой формат работы в 2014 году.

Алексей Коночкин

– Что касается амбиций «ВТБ Капитала» на рынке долгового капитала, отмечу, что долгие годы наша команда удерживала лидирующую позицию в рейтинге организаторов облигационных займов, и мы приложим максимум усилий для того, чтобы и в 2014 году возглавить рейтинг лучших команд России на рынке размещений облигаций.

Олег Гордиенко

– Наша главная амбиция была и остается — делать наших эмитентов максимально счастливыми. Положение в рейтинге для нас менее принципиально.

Новости, аналитика, котировки, рейтинги

INVESTFUNDS группа Cbonds

Всё об инвестициях

Online издание

www. investfunds.ru

Рейтинги качества управления ПИФ

«Рейтинги качества управления ПИФ представляют собой интегрированную оценку основных показателей деятельности фонда, построенную в сравнении с фондами-конкурентами и рыночными индексами (бенчмарками). При этом оценку **** и ***** могут получить только фонды, интегрированная оценка которых выше соответствующего отраслевого бенчмарка. Рейтинги присваиваются ежеквартально в 9 рейтинг-листах, представленных ниже.

«Акции, ETF»

«Свежие новости каждый день, комментарии экспертов на актуальные темы, рекомендации по покупке и продаже российских и зарубежных акций. Всё о лидерах роста и падения, лидерах по капитализации, рейтинги по полной доходности и по котировкам. Котировки

IF-PRO: всё об имуществе фондов

«Investfunds PRO — сервис для профессиональных участников рынка. Сервис построен на основе уникальной системы раскрытия структуры активов российских фондов, которая аккумулирует информацию по всем открытым и интервальным ПИФам.

Основные возможности сервиса: поиск любой ценной бумаги в активах фондов (с возможностью просмотра контактов управляющих портфелем); просмотр структуры активов конкретного фонда; выгрузка отчетности в стандартизированной форме; полные и максимально актуальные данные по ПИФам – стоимость паев, СЧА; просмотр и выгрузка биржевых котировок паев и акций; широкий инструментарий (диаграммы, графики, расчет изменений в структуре активов);

Все отчеты представлены в удобном виде в форматах PDF, XLS, XML, CSV.

Мы ежеквартально собираем и обрабатываем отчётность фондов, группируем их по типам и

Драгметаллы: монеты, слитки, ОМС

Каталог банковских продуктов российских банков, предоставляющих возможность инвестировать в драгоценные металлы: инвестиционные монеты, слитки, ОМС, вклады. Последние новости, прогнозы по золоту и другим драгоценным металлам, котировки акций золотодобывающих компаний.

Живое общение: интернет – конференции и блоги

Ежемесячно мы проводим интернет-конференции и вэбинары по самым актуальным темам. Если у вас есть какие-либо