Сергей ЛЯЛИН,
генеральный директор,
Cbonds

LatAm: от бондов до кайпириньи

Желание познакомиться с крупнейшим рынком облигаций среди стран EM, а также страсть к путешествиям привели меня в марте этого года в Бразилию и соседнюю с ней Аргентину. Мне удалось удачно совместить бизнес и отдых — поучаствовать в двух конференциях на тему рынка облигаций Бразилии и вместе с семьей посетить основные достопримечательности этой страны, а также столицу Аргентины — Буэнос-Айрес.

РАЗРУШЕНИЕ МИФОВ

Чтобы там ни говорили, а картинка в телевизоре зомбирует. И при слове «Бразилия», а особенно «Рио-де-Жанейро» память обязательно подсовывает образ мулатки в наряде из перьев, танцующей зажигательный танец. И почему-то думается, что такие мулатки и танцы в Бразилии везде... и всегда... И это основное, чем заняты бразильцы и бразильянки...

Но это не так. Хотите верьте, хотите нет, за все наше путешествие мулаток в перьях мы так и не увидели. Не то чтобы мы их сильно искали — путешествие с маленьким ребенком накладывает сильные ограничения с точки зрения посещения «злачных мест». Но на глаза нам ничего этого не попалось. Ни в Сан-Паулу, ни в Рио.

А вообще бразильцы произвели впечатление людей очень спокойных и даже индифферентных. Они достаточно дружелюбные, но первыми знакомиться не лезли и, узнав, что мы гости из России, особого восторга от этого тоже не испытывали. Или они не знают, где это?

Еще, конечно же, ожидаешь увидеть, как страна активно готовится к проведению чемпионата: представляешь себе срочный ремонт в аэропортах, строительство новых развязок и перекрытые в связи с этим дороги. Но ожидания не оправдываются. Весьма убогие (даже по скромным российским меркам) аэропорты в Сан-Пауло и Рио никто не думает ремонтировать. Весьма неплохие (опять же по российским меркам) дороги — тоже. Такое ощущение, что, в общем, никакого глобального события из чемпионата мира по футболу в Бразилии не делается. Из разговора возле стойки регистрации в гостинице

Рио: «Наверное, в июне у вас тут очень много туристов будет?» — «Да нет, как обычно, — у нас их всегда много». И еще из другого разговора: «Все жители верят в победу бразильской сборной на чемпионате?» — «Ну, это не главное. Главное, о чем все молятся, — чтобы победу в чемпионате не одержала сборная Аргентины». Думается, мы примерно так же будем в 2018 году говорить о сборной Украины...

САМЫЙ БОЛЬШОЙ РЫНОК EM

По объему выпущенных евробондов Бразилия — номер один среди стран emerging markets. По данным Cbonds, на конец марта в обращении было $267.7 млрд. Россия вторая в этом рейтинге — $231.8 млрд. В этом году разрыв, скорее всего, увеличится: с начала года бразильский сегмент вырос почти на $18 млрд, а российский, в силу известных событий, почти не растет.

Внутренний рынок корпоративных облигаций в Бразилии, как оказалось, малоинтересен. Начнем с того, что участники рынка вообще не используют для облигаций на внутреннем рынке термин «bonds». Я удивился, когда, общаясь с бразильским коллегой и спросив его про то, есть ли в стране внутренний рынок бондов, услышал, что такового вообще нет. Оказалось, все дело в терминологии. В Бразилии пользуются термином debentures. В дословном переводе — это необеспеченные облигации. В общем, у бразильцев bonds — это еврооблигации, а то, что на внутреннем рынке, — «debentures». Как в старом анекдоте: «Понять нельзя, нужно запомнить».

Теперь о debentures. Как и во многих странах, их размещение может быть публичным, а может быть частным. В случае публичного размещения надо регистрировать проспект, размещать информацию и так далее. В случае частного размещения в этом нет необходимости. Есть, правда, небольшое ограничение, связанное с тем, что число инвесторов при таком частном размещении должно быть не более двадцати. Нетрудно предположить, что подавляющее большинство эмиссий идет именно этим путем. В прошлом году из 268 эмиссий только 16 были заявлены как публичные.

Как следствие, можно ожидать, что ликвидность на вторичном рынке debentures будет низкой. И это предположение является ошибочным. Ликвидность вторичного рынка корпоративного долга в Бразилии не низкая — ее просто нет. Совсем. Почему? Я задавал этот вопрос всем, с кем довелось пообщаться, но вразумительного ответа так и не услышал.

МОСКВА И ПИТЕР ПО-БРАЗИЛЬСКИ

Сами бразильцы говорят, что Сан-Паулу и Рио-де-Жанейро — это как наши Москва и Питер. Параллелей и правда много. Рио находится примерно в 600 км от Сан-Паулу, причем к северу. Тоже стоит на море и тоже был столицей. В Сан-Паулу около 12 млн жителей, в Рио — около 6.

Сан-Паулу действительно большой космополитичный город с небоскребами, бизнес-центрами, дорогими отелями (кстати, подешевле, чем в Москве). Но вот сравнивать его с Москвой я бы все-таки не стал. В российской столице, помимо Москва-Сити и транспортных колец, есть Красная площадь, Кремль, Арбат, Бульварное кольцо. А в Сан-Паулу этого нет. Представьте,

если бы из Москвы вдруг исчезло все, что находится в пределах Садового кольца... Тогда она станет похожа на Сан-Паулу.

А что же Рио? Он и вправду впечатляет. Особенно когда поднимаешься на гору Коркавадо к знаменитой статуе Иисуса Христа — одному из признанных новых чудес света. Необыкновенной формы горы, синий океан и город создают фантастическую по красоте картину. Ради этого стоит приехать сюда. И еще ради Копакабаны, огромного пляжного района Рио. Это не курорт в традиционном смысле. Это именно район города, со своими жителями, магазинами и даже бизнес-центрами. На встрече с компанией BCP Securities (крупный маркетмейкер по евробондам в Латинской Америке), чей офис как раз находится в Рио в районе Копакабаны, я задал вопрос: «Не понимаю, как здесь вообще можно РАБОТАТЬ?» На что получил очень изящный ответ: «А мы не понимаем, как можно работать где-то ЕЩЕ».

Кстати о встречах. Когда ехали к статуе Христа, случилась интересная история. Подъем туда осуществляется на микроавтобусах типа наших маршруток. По пути у нас остановка на смотровой площадке. Мы — единственные иностранцы в автобусе, рядом с нами компания молодых ребят лет двадцати, видимо, студенты. И вот водитель что-то объявляет, я успеваю разобрать слово parada («остановка»), но не более. Каково же было наше изумление, когда один из ребят, повернувшись к нам, произнес на отличном русском языке с небольшим прибалтийским акцентом: «Он сказал, что остановка продлится 20 минут». Изумлению нашему не было предела, и, конечно, мы разговорились с молодым человеком. Выяснилось, что он потомок русских эмигрантов первой волны, уехавших из России после 1917 года! И он действительно в совершенстве владеет русским, несколько раз был в России и гордится своим происхождением. Вот это «национальное самосознание»!

В БРАЗИЛИИ ПОЛЬЗУЮТСЯ ТЕРМИНОМ «DEBENTURES». В ДОСЛОВНОМ ПЕРЕВОДЕ — ЭТО НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ОДНОЭТАЖНАЯ БРАЗИЛИЯ

Одноэтажная Бразилия существенно проигрывает одноэтажной Америке. Если бразильские мегаполисы выглядят как достаточно развитые города по мировым меркам, то сельская Бразилия производит впечатление бедной страны. Самое тоскливое зрелище — это окраины городов, где расположены знаменитые фавелы (трущобы). Впрочем, кто хочет сравнить с Россией, рекомендую поехать на машине из Москвы в Питер. Сравнение даже с бедной Бразилией будет не в нашу пользу.

Но и в провинциальной Бразилии есть свои жемчужины. Одна из них — городок Парати, расположившийся на побережье примерно на середине пути между Рио и Сан-Паулу. Добраться туда можно только автобусом (от Рио — 5 часов, от Сан-Паулу — 6). Колониальный португальский городок, расцвет которого пришелся на XVIII век, с тех пор почти не изменился: булыжные мостовые, белые дома с синими ставнями, обилие ресторанчиков и магазинов. И при этом город хоть и туристический, но не переполненный. И, в отличие от Рио, здесь можно купаться — Парати стоит в бухте, и море здесь спокойное. Если будете в Бразилии — рекомендую.

«БОЛЬШАЯ ВОДА»

Именно так на языке гуарани (это государственный язык Парагвая) называется водопад. I — это «вода», guasu — «большой». И это единственные два слова, которые я знаю на гуарани. Вместе получается «Игуасу». Самый большой в мире водопад, недавно признанный одним из Семи природных чудес света, — и абсолютно заслуженно. Те два природных чуда света, которые мне посчастливилось увидеть прежде, — бухта Халонг во Вьетнаме и остров Комодо в Индонезии — явно проигрывают водопаду Игуасу.

В голову пришло отличное описание рынка в какой-нибудь кризисный день: «Рынки падали, как водопад Игуасу...» (тьфу-тьфу-тьфу!) И сразу понятно, что они не просто падали, а падали-падали-

падали, как никогда, мощно, широко, красиво и с брызгами! Подобно водопаду Игуасу. Описывать его бесполезно, фотографировать, по большому счету, тоже. Впечатлить друзей «ВКонтакте» или Фейсбуке можно, а передать хотя бы 10% зрелища — нельзя. Его надо увидеть. Желательно с двух сторон — с бразильской и аргентинской. Границу можно пересечь на такси. Там это в порядке вещей.

СТРАНА ПОБЕДИВШЕГО КРИЗИСА

Именно так захотелось охарактеризовать Аргентину после короткого пребывания в ее столице, Буэнос-Айресе. С учетом того, что в агломерации Буэнос-Айреса проживает почти 15 млн человек из 41 млн жителей Аргентины (Москве есть к чему стремиться!). Этот город местами похож на Мадрид или даже на Париж. Хотя, по-честному, все-таки уступает и тому и другому по красоте архитектуры. Там даже на физическом уровне чувствуешь кризис и застой, глядя на дома, асфальт, одежду и лица людей. Я не интересовался экономической историей Аргентины и уже по возвращении прочел, что Аргентина — это редкий пример «деградировавшего» государства. До середины XX века она была одной из наиболее развитых и богатых стран, по уровню жизни превосходила некоторые страны Европы и лишь немногим уступала США. Но на протяжении XX века все это было потеряно. Не знаю, сколько кризисов и дефолтов прошла страна за последнее время, но, судя по всему, достаточно, чтобы это стало «нормальным» состоянием. Естественно, аргентинские инвесторы не очень-то охотно покупают облигации, как внутренние, так и внешние. Предпочитают работать с другими странами emerging markets. На встрече с одним из наших аргентинских подписчиков (как приятно было услышать: «Для нас утро начинается с сайта Cbonds») меня долго расспрашивали про банк «Санкт-Петербург». Им нравится доходность по его евробондам, но хотелось знать больше про эмитента.

Деталь современной Аргентины: официальный обменный курс (около 8 аргентинских песо за доллар) является искусственным. Существует черный рынок валюты, на котором курс равен примерно 10.5. Поэтому, если будете идти по центральной пешеходной улице Буэнос-Айреса, не удивляйтесь, что через каждые пять метров стоят люди, повторяющие как заклинание «cambio, cambio, cambio» (обмен).

Но в кризисе есть и свои плюсы. За 5000 руб. в сутки мы жили в двухкомнатном люксе пятизвездочного отеля в центре города рядом с парком. В Сан-Паулу за немного большие деньги номер был раза в четыре меньше. Огромный стейк стоит порядка $10. Вспомнил, как последний раз был в московском «Эль Гаучо». За цену московского стейка в Аргентине, наверное, целого быка можно съесть.

ПУТЕВЫЕ СОВЕТЫ

Виза в Бразилию и Аргентину не требуется, что очень радует и облегчает путешествие.

Цены в Бразилии такие же, как в России. Почти на все: отели, рестораны, такси, продукты, авиаперелеты. В Аргентине раза в два дешевле.

Перелет. Мы летели в Сан–Паулу с пересадкой и ночевкой в Париже, обратно из Буэнос–Айреса с пересадкой в Амстердаме. Билеты обошлись около 40 000 руб. на человека.

Безопасность. Существует расхожее мнение, что в Бразилии небезопасно. Оно отчасти обоснованно. Был неприятный эпизод в Рио, когда у нас пытались стащить фотоаппарат. К счастью, безуспешно. Но в целом все не так страшно, и это не повод отменять поездку. Соблюдайте правила безопасности, следите за вещами, «не ездите в центральную часть Рио в выходные дни» (рекомендация из путеводителя, которую мы проигнорировали).

Еда. В Бразилии кормят достаточно вкусно, а вот с сервисом проблемы. В ресторанах всегда в счет включены 10% за сервис. Соответственно, чаевые никто не оставляет, и официанты на них не рассчитывают и работают (или делают вид, что работают) соответствующим образом. Вас обслужат, но на улыбку и внимание со стороны официанта не рассчитывайте.

Напитки. Национальный бразильский дринк — коктейль кайпиринья. Похож на мохито, но отсутствует мята и вместо рома добавлена бразильская «кашаса». Мохито вкуснее, зато кайпиринья крепче. Бразильские вина существуют и пригодны к употреблению, однако основной выбор вин в магазинах и ресторанах — из соседних Аргентины и Чили. Что удивительно, цены на аргентинские вина в Бразилии идентичны российским. А казалось бы, «транспортные издержки»... Пиво — оно и в Бразилии пиво.

Язык. С английским в Рио и Сан–Паулу нормально. В отелях и ресторанах понимают. В провинции — плохо. Очень помогает знание испанского хотя бы на минимальном уровне. По крайней мере, сможете объяснить, чего вы хотите. Учите испанский!