Российский облигационный конгресс – 2006:

заметки организаторов

ДЕНЬ 1. «СЕГОДНЯ СОЛНЦЕ ЗАШЛО ЗА ТУЧИ...»

Статус конференции обязывал ко многому. Четвертая ежегодная, фактически крупнейшее в России мероприятие в области рынка ценных бумаг. 600 участников, Санкт-Петербург, Таврический дворец, самая «статусная» и «пафосная» площадка в городе, а может, и в стране (если не считать Кремль). Расходный бюджет свыше 10 млн рублей. К таким мероприятиям необходимо готовиться заранее — за полгода минимум. И все равно что-то остается на последний момент, что-то сделать не успеваешь.

Даже промозглая пасмурная питерская погода и «любезная» охрана Таврического дворца не помешали участникам начать с 8.30 утра подтягиваться во дворец. И глядя на длинную очередь, которая примерно в 9.30 образовалась у стоек регистрации, думалось: почему мы не догадались пригласить еще несколько сотрудников, чтобы организовать регистрацию быстрее? Впрочем, все равно уже поздно было что-то предпринимать. К счастью, участники воспринимали очередь довольно спокойно — в конце концов, какая разница, где общаться с коллегами — в очереди на регистрацию или в Екатерининском зале.

Из-за очередей официальную часть конференции пришлось задержать примерно на полчаса. Первый вступительный доклад сделала

г-жа Изотова, заместитель полпреда Президента РФ в Северо-Западном федеральном округе. Галина Сергеевна с рынком облигаций знакома не понаслышке, она ранее возглавляла финансовый блок администрации Вологодской области. А потому и выступление ее получилось не просто сухим «приветственным словом», оно действительно было посвящено актуальным проблемам российского рынка бондов.

Главный из заявленных в «официозной» части конференции докладчик — зампред ЦБ Константин Корищенко — незадолго перед конференцией заболел и приехать не смог. Поэтому следующий доклад делала первый заместитель генерального директора ФБ ММВБ Марина Медведева. Она поделилась основными цифрами по российскому рынку облигаций, рассказала о несомненных успехах ММВБ и планах на будущее. Среди наиболее интересных планов — реализация возможности непрерывности торгов (без перерыва на период выплаты купона) и введение нового режима торгов «операции по обмену», позволяющего делать своп одного выпуска на другой.

Часто говорят: «Идеи витают в воздухе». Не сговариваясь, председатель правления НАУФОР Алексей Тимофеев и начальник отдела развития законодательства о рынке ценных бумаг МЭРТ Анна Меньшикова посвятили свои выступления новым инструментам на российском рынке облигаций. Новых инструментов, о которых сейчас все говорят, фактически два: ипотечные ценные бумаги и биржевые облигации. Причем если ипотечные ценные бумаги на рынке уже появились и, возможно, в 2007 году имеют шанс сформироваться в полноценный сегмент рынка, то о биржевых облигациях пока что можно говорить только в будущем времени, и перспективы этого сегмента весьма туманны.

Один из самых сложных этапов в организации конференций — собрать участников в зале после первого кофе-брейка. И, несмотря на наши усилия, это редко удается реализовать полностью: часть участников вплоть до обеда предпочли неформальное общение «в кулуарах». Наш фотограф фиксировал «прогульщиков» в шикарном Екатерининском зале Таврического дворца.

Открытие конференции: Заместитель полномочного представителя Президента Российской Федерации в Северо-Западном федеральном округе Галина Сергеевна Изотова

Михаил Галкин («МДМ-Банк») «зажег» аудиторию

В кулуарах...

«Где эта улица, где этот дом?»

Бык и медведь?!

А в зале заседаний после перерыва конференция продолжилась выступлениями представителей банковских кругов. Евгений Кочемазов из ВТБ рассказывал об инвестиционном банкинге в России. Он дал, возможно, первую численную оценку этого рынка: по его оценкам, объем комиссионных за организацию выпусков облигаций в 2006 году мог составить от 40 до 70 млн долларов. Как и все инвестбанкиры, посетовал на демпинг и снижение средней комиссии с 0.5-0.6% до 0.2-0.3% и дал прогноз консолидации этого рынка и роста концентрации среди 10-12 участников. В числе которых, разумеется, должен быть и ВТБ.

Павел Пикулев, аналитик «ТРАСТа», рассказывал о влиянии либерализации валютного рынка на облигации. Общий вывод: настроение позитивное, рекомендация — «покупать», отличные перспективы имеет первый эшелон корпоративных бондов, который в 2006 году «отстал» от ОФЗ и в 2007 будет «догонять».

По мнению многих участников конференции, самым ярким в этой секции было выступление Михаила Галкина, аналитика «МДМ-Банка», которому удалось «зажечь» аудиторию. Рассказывал он о «кредитной культуре» на российском рынке: почему она такая низкая, что может ее повысить, почему в ближайшее время это вряд ли случится (вы можете ознакомиться со статьей Михаила Галкина на данную тему в этом номере журнала).

После Михаила Галкина представитель Райффайзенбанка Олег Гордиенко рассказывал о возможности «кризиса рефинансирования» на рынке облигаций. Алексей Новиков, директор московского офиса Standard & Poor's — о президентских и парламентских выборах как факторах кредитного риска. Завершало секцию выступление представителя ABN AMRO Тима Вита, посвященное столь популярной ныне теме секьюритизации.

Послеобеденная программа конференции продолжилась секцией про государственные, «квазигосударственные» и субфедеральные облигации. Модератором секции выступил Эдуард Батанов, первый заместитель председателя комитета финансов Администрации Санкт-Петербурга. Северная столица своими облигациями уже давно не радует, но авторитет некогда самого «продвинутого» эмитента у Питера и лично у г-на Батанова сохранился. Свои планы презентовали Минфин (Александр Щербаков), город Москва (Александр Чумаченко), Газпром (Андрей Орлов), РЖД (Юрий Новожилов). Дмитрий Соловьев из Центрального Банка рассказывал про деятельность ЦБ на рынке облигаций, а Александр Игнатов из «РИГрупп-Финанс» — об осуществлении субфедеральных заимствований в форме CLN. Как это возможно в условиях ограничений, которые бюджетный кодекс накладывает на внешние займы регионов? Все достаточно просто — надо делать CLN, номинированные в рублях, и тогда это будет считаться внутренним долгом. Благо рынок рублевых CLN уже есть, так что принципиально путь на внешний рынок для субъектов РФ открыт.

Ростислав Кулак, «Ист Кэпитал»

Все так и есть. Только город другой

Завершался первый день конференции секцией по корпоративным облигациям. Здесь отметим выступление Валерия Пушни из Deutsche Bank. Поиронизировав над современным состоянием российского рынка облигаций и методами зарабатывания денег на нем (особенно досталось фондам облигаций, которые показывают высокую доходность за счет включения в портфель акций), он рассказал о перспективах появления структурированных бондов, купон по которым был бы привязан, к примеру, к валютному курсу, индексу РТС, цене золота и т.д.

Под занавес деловой части первого дня конференции было запланировано награждение в четырех номинациях Cbonds Awards. Награды нашли героев, а подробнее об этом можно узнать в соответствующей рубрике этого номера журнала.

Награды неплохо бы отметить… Сделать это можно было на торжественном ужине. При спонсорской поддержке, любезно оказанной «Антантой Капитал», Екатерининский зал преобразился и стал рестораном на 600 персон со столами, накрытыми белыми скатертями, украшенными цветочными композициями и свечами. Звучала живая музыка в исполнении джазового коллектива.

Поскольку эту конференцию мы проводим уже в четвертый раз, то успели заметить, что после завершения конференционных мероприятий участники обычно отправляются в турне по ночным клубам города Санкт-Петербурга (исключительно по причине того, что Эрмитаж ночью не работает). Дабы упростить выбор клуба и сохранить «общность», в этот раз мы решили взять и эту часть мероприятия в свои руки, и при спонсорской поддержке, любезно оказанной Волжской текстильной компанией, организовали Bond-Party в клубе «Остров» (находящемся, как несложно догадаться, на Васильевском острове). По нашему прогнозу, отправиться в этот клуб должно было 150-170 человек. По оценке работников клуба, пришло примерно 350 участников конференции… Как в клубе оказался певец Андрей Разин, известный по незабываемому ансамблю «Ласковый май», одному Богу ведомо (это точно не было запланировано организаторами конференции). Но когда мы покидали «Остров», веселье было в самом разгаре.

Награда нашла героя. Сергей Лялин (Cbonds) и Павел Пикулев (ИБ «ТРАСТ»)

Алекс Медлок (VTB Europe), ветеран конференций Cbonds

Геннадий Марголит (ФБ ММВБ) задумался о судьбах фондового рынка...

Екатерининский зал превратился в ресторан

День второй. Утро

Россия, великая наша держава... Убранство Дворца настраивает на имперский лад

«Еще немного, еще чуть-чуть...». Заключительная секция конференции

Желающие могли сходить на экскурсию по Таврическому дворцу

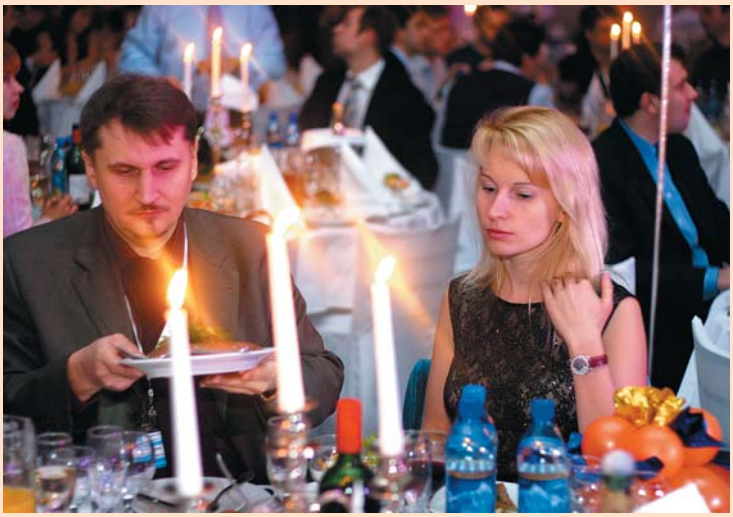
Совместить «приятное с полезным»: обед и общение с коллегами

ДЕНЬ 2. «А НЕ СПЕШИ ТЫ НАС ХОРОНИТЬ...»

Нам всегда жалко докладчиков, которые выступают на наших конференциях утром второго дня. Люди готовятся, стараются — а на заседание приходит от силы четверть от общего числа участников. Так и в этот раз: послушать управляющего фондом высокорискованных бумаг в «Тройке Диалог» Владимира Потапова и руководителя эмиссионных проектов «ФИНАМа» Михаила Дмитриева (он рассказывал о роли физических лиц на рынке облигаций — к сожалению, она весьма и весьма скромная) пришло немногим более сотни человек. Чтобы создать дополнительный стимул прийти на конференцию утром второго дня, мы поставили в утреннюю часть дискуссию аналитиков по процентным ставкам — обычно это проходит интересно и динамично. Впрочем, на этот раз дискуссия получилась не слишком острой — уж очень у аналитиков схожий взгляд на перспективы 2007 года: резких изменений никто не ждет, ставка ФРС скорее пойдет вниз, а следовательно, можно ожидать и небольшого снижения доходностей по российским бумагам.

Вторая секция второго дня конференции была посвящена столь популярной ныне теме секьюритизации. Открыл секцию Игорь Русанов из Газпромбанка. Он рассказал о первом опыте по осуществлению секьюритизации на внутреннем рынке. Игорь Зелезетский из Moody's представил обзор типов сделок на рынке внешней секьюритизации, рассказал о динамике рынка и о подходе Moody's к рейтингованию подобных сделок. Затем выступал его коллега Андрей Мережко, юрист Standard & Poor's, и осветил правовые вопросы секьюритизации российских активов, с которыми сталкиваются участники рынка. Далее взял слово Алекс Медлок из VTB Europe (бывший Moscow Narodny Bank, MNB). Алекс — один из ветеранов конференций Cbonds, он выступал на нашей конференции еще в 2004 году, причем тоже про секьюритизацию. Тогда это было скорее теорией, но вода камень точит, и ныне MNB (VTB Europe) — один из активных организаторов сделок секьюритизации для российских эмитентов. Г-н Медлок подробно описал активы, подходящие для секьюритизации, предложил типичную схему

Сергей Лялин (Cbonds) и Асхат Сагдиев («Ист Кэпитал»)



Ужин при свечах. Кирилл Анцупов (Волская текстильная компания) и Елена Железнова (Банк Москвы)

Гала-Ужин: все только начинается...

Россия и Украина обсуждают цены на газ. Константин Стеценко (ING Bank Украина), Сергей Лялин (Cbonds), Вячеслав Харченко (Cbonds-Украина)

Один из номеров шоу-программы. Пузыри бывают не только на финансовом рынке

«ЧАЙФ» вышел на сцену

«А не спеши ты нас хоронить...»

ABS и сделал прогноз на 2007 год по ожидаемым направлениям (типам сделок) развития данного рынка в странах СНГ. Закрывающий секцию Дмитрий Дорофеев, CFO компании RuMac, представил новую схему секьюритизации с помощью т. н. «ипотечного кондуита», позволяющую удешевить и упростить выпуск подобных бумаг: одним из таких кондуитов и планирует стать RuMac.

Перед обедом была секция, организованная Reuters и посвященная тенденциям в электронной торговле инструментами fixed income. Участвовали в ней представители самого Reuters, Deutsche Bank и Merrill Lynch. Впрочем, какое отношение это имеет к российскому рынку, во многом осталось загадкой — российский рынок, в отличие от западного, изначально формировался как электронный, и многие вопросы, актуальные в Европе и Америке, имеют мало отношения к России. Впрочем, это не мешает Reuters развивать платформу по электронной торговле облигациями, включая российские бумаги.

После обеда работа конференции была построена по секциям. Всего прошло четыре секции: «Законодательство РФ в области рынка облигаций: имеющиеся проблемы и пути совершенствования» (организатор секции — «Линия права»), круглый стол «Методология составления рейтинга инвестиционных банков», «Производные инструменты на долговые бумаги и процентные ставки» и «Investor Relations на российском рынке облигаций» (организатор — АРФЭИ). Наибольший успех имела, пожалуй, секция по законодательству, которая проходила преимущественно в виде вопросов из зала к представителю ФСФР Павлу Филимошину.

На этом деловая часть конференции завершилась, но, как часто бывает в пятницу, окончание работы еще не означает окончания дня. И конференция переместилась в здание, известное в Петербурге как Манеж Кадетского корпуса, где проходил Гала-Ужин. Наверное, никогда список участников конференции так полно не отражал присутствующую аудиторию. Как обычно, было приветственное слово от директора Cbonds (Сергей Лялин) и спонсора Гала-Ужина — компании «Ист Кэпитал» (Асхат Сагдиев), после чего была шоу-программа и конкурсы. Но все ждали «гвоздя программы» — группы «ЧАЙФ»...

...И они пришли. Народные и всеми любимые. И спели и про итог матча Аргентины и Ямайки, и про то, почему не надо доводить до предела, и про то, как один участник конгресса запутался в своих отношениях с двумя участницами конгресса, и обе они ему подруги. Всем залом пели «Ой, Ё», а как пожелание всем участникам конгресса было адресовано: «А не спеши ты нас хоронить...» Сейчас это, правда, не так актуально, но а вдруг кто из первого эшелона дефолтнет?

Последним аккордом был традиционный вечерний салют на фоне набережной Невы и высящегося на противоположном берегу Исаакиевского собора. Зал опустел, но говорят, что в ту ночь отдельные компании участников конференции встречали друг друга на Невском проспекте и в разных заведениях, которые мало напоминают биржу.

Конгресс-2006 сейчас уже дело прошлое, а мы уже думаем о Конгрессе-2007, который станет пятым, «юбилейным». Он снова пройдет в декабре и снова в Санкт-Петербурге. Мы постараемся сделать его еще лучше и договоримся, наконец, с погодой!

Фейерверк над Невой

Шоу-балет