Владимир ЦУПРОВ,
управляющий директор по инвестициям,
ТКБ «БНП Париба Инвестмент Партнерс»

Инвестор: понять и удержать

Новые возможности для российских инвесторов могут открыться после либерализации требований к структуре ПИФов со стороны ЦБ в части приобретения валютных инструментов. Сейчас открытые ПИФы ограничены в возможности приобретения иностранных бумаг, не имеющих листинга в России. Соответственно, создать полноценный розничный ПИФ с чистой иностранной стратегией невозможно. Почему это важно? Потому, что российский рынок ценных бумаг будет долго находиться под прессом замедления экономики, ухудшения макроэкономики и внешних санкций. А значит, все больше инвесторов будут искать возможности вне рублевой зоны.

Хорошо, если регулятор проявит разумность и даст возможность создавать такие продукты в России. Иначе мелкие инвесторы уйдут в валютные депозиты, а крупные — за границу. Поэтому инициатива Московской Биржи по запуску торгов еврооблигациями глубоко мною поддерживается, и я надеюсь, что найдется много профессиональных участников рынка, способных поддержать биржу на первом этапе запуска новых инструментов, оказав маркетмейкерские услуги.

Что будет с фондовым рынком?

Я бы сконцентрировался на двух главных проблемах: финансовые санкции, закрывшие доступ многим компаниям к мировому рынку капитала, и сворачивание пенсионной реформы. Оба эти фактора высасывают ликвидность из рынка. Санкции сокращают валютные резервы страны, давят на рубль. Отсутствие пенсионных денег делает невозможным расширение внутреннего долгового рынка под разумный процент. В результате рубль падает вниз, процентные ставки ползут вверх.

Кто мог бы обеспечить приток ликвидности на фондовый рынок?

Во-первых, это могли бы быть физические лица, но, скажем честно, ни законодательство, ни инфраструктура к этому не готовы. Сегодня нельзя заманить инвестора на рынок, предлагая ему только рублевые инструменты. Нормальных, удобных валютных инструментов для массового клиента нет. Квалифицированных специалистов по иностранным инструментам тоже практически нет (а если они есть, то о них мало кто знает). Также инвестору нужны налоговые льготы, например, такие же, как он получает, размещая средства в депозиты.

Существует еще один немаловажный ограничитель — физические лица привыкли работать через банки. Хотя бы потому, что только банк может обеспечивать расчетно-кассовое обслуживание. Связка инвестор–банк–управляющий сегодня объективно работает плохо.

Во-вторых, иностранные институциональные инвесторы могли бы обеспечить приток ликвидности. Однако в 2014 году мы лишились возможностей получать таких инвесторов из Европы, база существующих портфельных инвесторов серьезно сократилась, а новых инвесторов из Азии не появилось.

В целом смешно говорить о долгосрочных инвестициях, когда государство «убивает» пенсионный рынок. Почему кто-то должен давать длинные деньги тому, кто своими же руками уничтожает внутренний ресурс?

Таким образом, какие перспективы как профессиональный управляющий я вижу на внутреннем рынке? По сути, квалифицированно размещать я могу только средства тех внутренних инвесторов, кто требует от меня обеспечить рублевую доходность. Тут мне рынок дает «неплохую» доходность по облигациям, пока выше инфляции, и дивидендные акции.

Стратегия, которой мы придерживаемся при управлении средствами на внутреннем рынке, — консервативная. Для наших клиентов не секрет, что мы консервативны уже несколько лет. Видя негативную динамику экономики, управляющий не может быть оптимистом: делать ставку на сильный рост акций, держать большую долю длинных облигаций, покупать рискованные облигации. Однако российский рынок так устроен, что, когда наступают плохие времена, первое, что он теряет, — это ликвидность. Рынок облигаций сегодня не отражает ни по ценам, ни по доходностям реальные уровни. То есть облигационные портфели, наполненные низкосортными облигациями, оценены по несуществующим завышенным котировкам. Я думаю, будет справедливо, если вслед за слабостью рубля процентные ставки будут ползти вверх, а система очистится за счет тех, кто не умеет оценивать риски. Некоторые (в том числе и правительство) рассчитывают на то, что санкции отменят в середине 2015 года. Мы на это ставку не делаем, поэтому со времен 1980-х годов Россия впервые может столкнуться с остановкой развития и затяжными проблемами. А значит, быстрого разворота, как это было в 1999 и 2009 годах, не случится. Кто к этому не готов, пойдет на выход.

XII Российский облигационный конгресс

4–5 декабря 2014, Санкт-Петербург, гостиница «Holiday Inn Московские Ворота»

Конференция проводится с 2003 года и является крупнейшей в России конференцией в области рынка долговых ценных бумаг и одним из крупнейших мероприятий в области финансовых рынков.

Организатор: Cbonds congress

Генеральные спонсоры: SBERBANK CIB, ГАЗПРОМБАНК

Спонсор гала-ужина: ГРУППА КОМПАНИЙ РЕГИОН

Официальные партнеры: МОСКОВСКАЯ БИРЖА, Bloomberg, FitchRatings

Спонсор Private Pre-party: БИНБАНК

Спонсоры: ГЛОБЭКС БАНК, Промсвязьбанк, THOMSON REUTERS, открытие, Евразийский Банк Развития

Спонсор вечера в Paulaner: ЛокоБанк

При участии: STANDARD & POOR'S RATINGS SERVICES, БАНК ЗЕНИТ, ТАТФОНДБАНК, АИЖК, RusRating, ПЕРЕСВЕТ, Велес Капитал, Baltic Credit Trading Group, НАЦИОНАЛЬНОЕ РЕЙТИНГОВОЕ АГЕНТСТВО, ЛИНИЯ ПРАВА, Балтийский БЕРЕГ, LEGAL CAPITAL PARTNERS, MeritKapital, МЕЖДУНАРОДНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК, БФА БАНК

Поддерживающие ассоциации: Гильдия инвестиционных и финансовых аналитиков, Ассоциация Корпоративных Казначеев, MMBA Московская Международная Валютная Ассоциация, ACI RUSSIA, BACEE, НРД

Программа, спонсорство:
Екатерина Гриценко
kate@cbonds.info,
Телефон: +7 (812) 336-97-21 *223

Участие:
Елена Мокрицкая
elena@cbonds.info
Телефон: +7 (812) 336-97-21 *104

www.cbonds-congress.com