Кирилл КОПЕЛОВИЧ,
начальник инвестиционного департамента, банк «ЗЕНИТ»

«Рынку облигаций нужна стабильность по ключевым рыночным индикаторам»

В интервью Cbonds Review начальник инвестиционного департамента банка «ЗЕНИТ» Кирилл Копелович рассказывает о том, как прошло первое в этом году полностью рыночное размещение, как влияет на инвесторов наметившаяся сегментация банковского сектора и что делать частному инвестору на рынке облигаций.

– Совсем недавно банк «ЗЕНИТ» принял решение выйти на рынок и разместил облигации на 5 млрд руб. Скажите, довольны ли вы результатами?

– Возможно, в этом году наш выпуск стал первым полностью рыночным размещением в сегменте частных банков. Книга заявок собиралась по открытой подписке, первоначальный диапазон ставки купона был установлен на уровне 16,5–16,75% годовых, в результате маркетинга ставка первого купона была определена в размере 16,1% годовых. Приятно, что в такой рыночной ситуации размещение прошло столь удачно. Мы довольны не только достигнутым уровнем ставки купона, но и очень высокой активностью инвесторов – бумаги приобрели более шестидесяти уникальных участников рынка, а также широким представительством всех эшелонов инвестиционного сообщества в книге заявок. Помимо банков в финальной книге были представлены страховые и инвестиционные компании, а также десять управляющих компаний.

– Что послужило сигналом к размещению?

– Отчасти решение связано с тем, что в середине апреля погашается один из наших выпусков на 5 млрд руб. Мы настроены стратегически поддерживать нашу программу заимствований примерно на одном и том же уровне, если ситуация на рынке будет комфортной и у банка будут цели по наращиванию активов. Кроме того, мы подумали, что начало месяца — неплохой момент для выхода на рынок, поскольку ликвидность в первой декаде, как правило, более позитивна, чем в конце. Вдобавок мы увидели заинтересованность со стороны инвесторов: 27 февраля мы проходили оферту по одному из наших выпусков, отметили, что оферта прошла очень хорошо, бумаги остались в рынке. В какой-то степени это тоже стало для нас сигналом к тому, что можно подумать о первичном размещении.

Опыт показывает, что, допустим, сейчас мы можем уйти на майские праздники, а вернуться уже совсем в другую рыночную среду. Поэтому нужно ловить благоприятные моменты для выхода на рынок, когда у инвесторов есть интерес, когда рынок обрел относительную стабильность. Проще говоря, мы решили ковать железо пока горячо.

– Почему другие банки боятся выходить на рынок сейчас?

– Недавно наш клиент КБ «Центр-Инвест» осуществил рыночное доразмещение бумаг серии БО-07 на 2 млрд руб. На наш взгляд, эмитент очень хороший, с качественными финансами и «вкусной» торговой идеей. Тем не менее, сбор книги проходил не так интенсивно, как нам хотелось, и разместить часть объема на предложенных рынку условиях не удалось.

Для эмитента объем привлеченных средств был комфортным, изначально думали даже поменьше привлекать. Тем не менее, на примере «Центр-Инвеста» становится заметной усилившаяся сегментация рынка. Несмотря на то

что стоимость размещения, по нашему мнению, была справедливой, часть обычных инвесторов в банковский сектор не приняли участия в данном размещении. Изменившиеся инвестиционные декларации многих участников рынка сейчас не позволяют им приобретать облигации банков, условно говоря, не входящих в топ-50 по активам. Сейчас ситуация на рынке такая: если банк не достаточно крупный для того, чтобы ЦБ поддержал его в случае проблем, инвесторы относятся к его бумагам более настороженно.

– С чем связана подобная тенденция?

– Думаю, что это объясняется влиянием всех событий последнего времени. С середины осени прошлого года началось некое расслоение в банковской системе. Отчасти на это повлияли отдельные решения государственных структур, которые ужесточили ряд требований к банкам, с которыми они готовы сотрудничать, публикации отдельных списков (например, социально значимых банков) и прочее. Таким образом, идет тренд на повышение уровня надежности финансовых институтов для государственных или пенсионных ресурсов. Но при этом получается, что сейчас как никогда резко очерчен круг банков, которые планируется поддерживать со стороны государства. Эти факторы вкупе подтолкнули инвесторов к мысли, что банковский сектор очень неоднозначен, и большинство участников рынка решили перестраховаться, ограничив свою инвестиционную стратегию списком крупных банков с высоким рейтингом.

– Каким образом отразился на финансовом состоянии банков возросший уровень невозврата денежных средств по кредитам?

– Уровень невозврата кредитов, безусловно, значительно вырос за последнее время. Это видно по опубликованным отчетностям практически всех банков — единицы показывают результат на уровне, допустим, начала прошлого года. Многие банки сейчас работают в ноль, другие терпят убытки, но мы надеемся, что для большинства из них это временное явление. Предполагаю, что текущая ситуация на рынке кредитования продлится до конца первого полугодия, затем состояние банков в целом начнет плавно улучшаться. В то время как кредитные портфели банков страдают, радует то, что на долговом рынке и на рынке акций наблюдаются более или менее оптимистичные настроения: доходности ОФЗ снижаются, рынок акций ощутимо «отскочил от низов». С ликвидностью, как нам кажется, сейчас у банков проблем нет: и ЦБ своими инструментами помогает, и рыночная конъюнктура постепенно выравнивается.

– Можно ли говорить о том, что рынок облигаций наконец оживает?

– Многое будет зависеть от событий ближайших недель, одного-двух месяцев. Есть высокая вероятность того, что Центральный банк на заседании в конце апреля снизит ключевую ставку, и тогда благоприятный эффект будет более заметен. Мы надеемся ощутить на себе восстановление рынка в июне при прохождении еще двух оферт по 5 млрд руб. Если ничего плохого не случится, мы планируем оставить эти выпуски в рынке.

Сейчас мы видим, что инфляция по-прежнему высокая, но темпы ее роста резко снизились. Курс рубля ощутимо укрепился (мы вышли на уровень ноября прошлого года), общий экономический фон умеренно позитивный. Думаю, это даст ЦБ повод продолжить тенденцию понижения ставки. Предполагаемое снижение ставки на 1–2 п.п. будет иметь два плюса: во-первых, это удешевление той части денег, которую ЦБ предоставляет через банковскую систему, а второе — это последовательность действий Центробанка, которая создает комфортную атмосферу для участников рынка.

Рынку облигаций нужна стабильность по ключевым рыночным индикаторам. Прежде всего, это внешние факторы — в частности, ключевые для нашей российской действительности цены на энергоносители. Второе — это стабилизация, а в идеале и смягчение санкций. Затем стабилизация национальной валюты, снижение процентных ставок, отсутствие дефолтов и, конечно, время.

– Какова сейчас роль частного инвестора на рынке облигаций?

– Роль физических лиц на рынке пока не очень существенна, хотя мы видим, что брокерские дома активно предлагают своим клиентам рыночные долговые инструменты. Кроме того, мы пережили недавно момент, когда короткие и среднесрочные бумаги качественных эмитентов имели доходность выше, чем банковские депозиты, несмотря на то что в первой половине декабря банки существенно подняли ставки по вкладам. Многие розничные клиенты воспользовались этой возможностью и пополнили свои инвестиционные портфели высокодоходными бумагами. Тем не менее, говорить о том, что это сильно увеличило долю этого блока инвесторов, нельзя — все-таки основными игроками рынка облигаций являются банки.

Сейчас активно развивается тема с индивидуальными инвестиционными счетами, но физическим лицам потребуется время, чтобы оценить все возможности нового инструмента. Мне кажется, интерес со стороны частных инвесторов во многом будет зависеть от брокерских компаний и банков, которые продают эту услугу — вопрос правильного пиара здесь на первом месте.

– Последнее интервью с вами было два года назад. За это время стратегия банка «ЗЕНИТ» на рынке инвестиционно-банковских услуг принципиально изменилась? На чем сосредоточено внимание банка?

– Я бы не сказал, что у нас что-то ключевым образом меняется. Нельзя сказать, что в сложившейся ситуации какие-то сегменты рынка выглядят особо привлекательно относительно других. Рынок облигаций, как мы уже говорили, сейчас переживает период затишья, хотя интерес постепенно просыпается. Кредитная активность в корпоративном и розничном секторе заметно снизилась, пока даже непонятно, кому продавать свои финансовые продукты. Когда экономика начнет выкарабкиваться из стагнации, мы планируем вести работу равномерно по всем направлениям, уделяя особое внимание качеству активов, оценке рисков и работе по поддержанию капитальной базы. Каких-то новых рыночных инструментов я пока не вижу, потому что все новое и сложное становится актуальным тогда, когда старое и простое уже неинтересно. Банкам сейчас придется какое-то время приходить в себя и восстанавливать силы.

НИФ

не пропусти форум

VI Ежегодная конференция для институциональных инвесторов

4–5 июня 2015
Санкт-Петербург

Традиционно в период белых ночей в городе на Неве разгораются споры о новациях в регулировании и законодательстве, актуальных тенденциях на рынке доверительного управления и коллективных инвестиций, трендах и перспективах фондовых рынков России и мира.

Организаторы:

Cbonds congress

INVESTFUNDS группа Cbonds

Официальный партнер:

MeritKapital

Спонсоры:

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

СвязьБанк

GAMA

При участии:

ПАЛЛАДА управление активами

FinEx ETF НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ

RusRating

FREEDOM finance

Спонсорство:
Мария Беляева,
mb@cbonds.info
+7 (812) 336–97–21,
доб. 111

Программа:
Анастасия Маринина
marinina@cbonds.info,
+7 (812) 336–97–21
доб. 109

Участие:
Елена Мокрицкая
elena@cbonds.info,
+7 (812) 336–97–21
доб. 104