«Мы стараемся смотреть на привлекательные альтернативные решения по финансированию»

Юрий КИСЕЛЕВ,
директор по долговым операциям в странах Центральной и Восточной Европы, Ближнего Востока и Азии, Societe Generale

Юрий Киселев в интервью Cbonds Review рассказывает о том, какие компании будут выходить на рынок еврооблигаций в текущем году, когда российские банки будут проявлять активность в организации сделок на внешних рынках, с какими трудностями приходится сталкиваться иностранному банку при работе на российском рынке и какие регионы рассматривает Societe Generale для развития своего бизнеса.

– В декабре прошлого года многие не ожидали появления на рынке новых выпусков в евро. Как, по вашему мнению, будет развиваться ситуация в текущем году?

– На данный момент ситуация не изменилась, и размещение в долларах представляется более экономически выгодным, нежели в евро с последующим свопом в доллары. Даже если эмитенту интересны на выходе евро, более целесообразным представляется транзакция в долларах, а затем своп в евро.

– Какие компании будут выходить на рынок еврооблигаций в текущем году? Это будут эмитенты того же кредитного качества, что и в прошлом?

– Я считаю, что это будут компании категории не ниже BB, в большинстве своем экспортеры. Финальные ставки будут зависеть от многих показателей, таких как дюрация, кредитное качество эмитента, спрос со стороны российских инвесторов. «Норильский никель» в прошлом году разместил бумаги сроком на семь лет — приоритетами компании были дюрация и диверсифицированная книга заявок. Альфа-Банк выбрал более агрессивную политику при размещении и сделал упор на цену путем сокращения срока и смещения акцента на российских инвесторов.

Также на внешние рынки будут выходить эмитенты, у которых есть длительные проекты и которые готовы платить за длинные деньги — компании, привлекающие долгосрочное финансирование в валюте несмотря на то, что их основная база является рубле-

вой. Эмитент может также привлекать средства в рублях, но в этом случае речь идет о сроках в районе трех-пяти лет, наблюдается тренд на сокращение длительности финансирования ближе к трем годам, если требуется существенный объем.

— Какие инвесторы будут наиболее заинтересованы в еврооблигациях российских эмитентов?

— Все те же, что и раньше. Как показал опыт размещений в четвертом квартале 2015 г., инвесторская база не претерпела сильных изменений с 2012—2013 гг., даже наоборот — появились новые старые имена. Поэтому считаю, что основным вопросом будет не длина списка инвесторов, а размер их заявок.

— В ренкинге организаторов выпусков еврооблигаций большую долю занимают иностранные банки. Ожидаете ли вы проявления активности со стороны российских организаторов?

— Я думаю, что размещения с участием российских банков — это вопрос времени, причем очень короткого. Прошлый год не является показательным, это скорее исключение из правил, когда все говорили про санкции, отношения инвесторов, возможность работать вместе с иностранными коллегами и так далее. В текущем году я не вижу никаких препятствий к участию российских банков в сделках по размещению евробондов.

— С какими трудностями приходится сталкиваться иностранному банку при работе на российском рынке? Стало ли сложнее работать в текущей политической ситуации?

— Не могу сказать, что в нашей работе на российском рынке мы ощутили влияние обострившихся отношений России и Запада с политической точки зрения. Конечно, работать стало сложнее, хотя бы с точки зрения внутренних одобрений. Но это вполне естественно и ожидаемо. Именно поэтому уже в прошлом году мы увидели первые размещения российских эмитентов. Все прекрасно понимают, что политика — это политика, а бизнес можно и нужно продолжать делать, только теперь в более жестких правовых рамках.

— В чем заключается главный интерес Societe Generale? Над какими направлениями планируете работать в текущем году?

— Нам интересно то, что приносит прибыль. Сейчас мы стараемся смотреть на эмитентов, которые хотят выходить на рынок и участвовать в перспективных сделках. Очень важно поддерживать отношения со всеми клиентами, было бы неправильно опустить руки и, ссылаясь на ситуацию, взять паузу на год-полтора. Кроме того, мы стараемся смотреть на какие-то привлекательные альтернативные решения по финансированию и структурированию, так как сейчас мы переходим в ту фазу развития экономики, когда рынок перестал быть более-менее предсказуемым.

— Восточная Европа показала одно из самых сильных падений на рынке еврооблигаций среди всех регионов EM. Каковы ваши прогнозы по дальнейшему развитию рынков Восточной Европы?

— Гадать — неблагодарное дело. Сейчас сложно оценить перспективы даже на неделю вперед. Только в 2016 г. мы стали очевидцами двух сделок, которые были отменены уже после размещения, и этого точно никто не мог ожидать. Развитие будет, но явно не такое быстрое, как в прошлые годы.

— В ренкинге организаторов синдицированных кредитов стран СНГ по итогам 2015 г. лидируют китайские банки, которые сместили с первых строчек банки ING, Societe Generale и UniCredit, лидировавшие в 2013—2014 гг. Как бы вы могли объяснить эту тенденцию? Планируете ли вы наращивать объемы кредитования в СНГ?

— Будут деньги и лимиты — будем наращивать. Нет — будем работать в рамках существующих лимитов. Любой выдаваемый кредит напрямую связан с капиталом, а в настоящее время это роскошь для банков. Поэтому вполне логично ожидать селективного подхода при работе с синдицированными кредитами.

— Планируете ли вы искать новые регионы для развития своего бизнеса?

— Да, и я поддерживаю общее мнение о том, что китайский рынок — пусть неглубокий и короткий —может дать свои $100—150 млн. Если найти для бизнеса три-четыре таких альтернативных рынка или инструмента, мы набираем достаточно хороший объем. Сейчас будет актуальным делать то, что раньше считалось нестандартной или нерыночной практикой — некие двусторонние сделки по размещению. Мы видим размещения Экспобанка, Москвского кредитного банка, АК БАРС Банка — это нерыночные размещения, но так или иначе кто-то из инвесторов в них участвовал. Мы не видим причин, почему эти размещения должны как-то дисконтироваться по сравнению с полноценными рыночными сделками, ведь главное — это конечный результат.

— Когда, по вашему мнению, могут быть реализованы на российском рынке полноценные выпуски в юанях?

— Это очень сложно предсказать. Какие-то выпуски уже были, но они были короткими, небольшого объема и малозначительными для развития рынка. Наверное, основным стоп-сигналом для размещения сейчас в юанях является обменный курс. Сделки в юанях сейчас — это скорее имиджевое решение компании, которая готова заплатить больше ради того, чтобы ее имя появилось среди тех, кто реализовал выпуск в юанях. Но мы уверены, что подобные сделки не будут драйвером в текущем году.

— За прошедший год темпы роста экономики Китая оказались худшими за последние 25 лет. Как это может отразиться на настроении инвесторов?

— Худшими — но все же роста. Экономика продолжает расти, но медленнее, чем все ожидали. Конечно же, это негативно сказывается не только на настроении инвесторов, но и на глобальных рынках в целом. Но несмотря ни на что, мы продолжаем видеть размещения из Азии и активное участие азиатских инвесторов не только на локальных рынках.

— Какие основные риски вы видите для роста мировой экономики? Могут ли биржевой кризис и замедление роста экономики в Китае привести к глобальной рецессии?

— А еще нефть, Ближний Восток, санкции и много чего еще. Мы сейчас переживаем сложные времена, и каждый вправе называть это так, как считает правильным: спадом, рецессией, замедлением. Главное, что рынок и его участники активно пытаются найти выходы из сложившейся ситуации. Поэтому можно сказать, что основные риски — это эпизодическая паника и, как следствие, не всегда рациональное, скорее стадное поведение.