«Особенностью уходящего года стал растущий интерес к субфедеральным и муниципальным бумагам»

В интервью Cbonds Review Алексей Кузнецов, председатель совета директоров БК «РЕГИОН», рассказывает о том, в каком направлении будет развиваться бизнес компании в следующем году, какие эмитенты больше всего интересны организаторам, чего не хватает рынку муниципальных заимствований и почему 2017 год будет «годом качества» на рынке облигаций.

– «РЕГИОН» активно проявляет свою позицию на рынке как организатор. Каковы ваши ожидания по итогам годового рэнкинга банков-организаторов? Планируете ли вы наращивать свое присутствие на этом рынке?

– Мы сейчас входим в тот период времени, когда важно не только количество, а, в первую очередь, качество. Конечно, место в рэнкинге приятно и почетно, но все же это не главное. Раньше мы больше специализировались на банковских облигациях, но времена меняются. Не секрет, что у нас в группе есть серьезный блок управления активами, и мы всегда стараемся учитывать потребности УК, которые отражают и тенденции этого рынка в целом. Ведь именно управляющие компании являются крупными инвесторами на долговом рынке. Сейчас их потребности стали качественно меняться. Если раньше управляющих интересовали достаточно доходные банковские долги, то сейчас в связи с большим риском в банковском секторе и изменениями в законодательстве мы видим движение в другом направлении — в сегмент корпоративных бумаг. Этот переход не может быть быстрым. Безусловно, он займет какое-то время. Но в своей работе мы это изменение приоритетов учитываем.

Что касается мест в рейтингах, то мы всегда были рыночной компанией и именно поэтому важнейшим для себя видим рэнкинг организаторов рыночных займов без учета собственных выпусков, так как именно он свидетельствует о реальном масштабе бизнеса организатора. Ни для кого не секрет, что многие банки-организаторы имеют достаточно большую собственную облигационную программу, и это помогает им занимать более высокие места. Мы ориентируемся на рыночную составляющую. По

ГРУППА КОМПАНИЙ
ДЕМОН

итогам прошлого года в этом рэнкинге были четвертыми, сейчас занимаем пятое место. Планируем сохранить эти позиции и по итогам 2016 года.

– Какие эмитенты для размещения вам наиболее интересны?

– Постепенно происходит изменение наших взглядов на рынок и переориентация от банковских облигаций, которых раньше было достаточно много, в корпоративный сектор. Кроме того, мы достаточно активно занимаемся вторичными размещениями и являемся в этом сегменте одним из лидеров. Корпоративный сектор, муниципальный сектор и топовые имена финансового сектора (прежде всего государственные корпорации) — так, наверное, выглядит наш список приоритетов.

ПОСТЕПЕННО ПРОИСХОДИТ ИЗМЕНЕНИЕ НАШИХ ВЗГЛЯДОВ НА РЫНОК И ПЕРЕОРИЕНТАЦИЯ ОТ БАНКОВСКИХ ОБЛИГАЦИЙ В КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКТОР

– Каковы ваши ожидания по дальнейшему развитию локального рынка корпоративных облигаций?

– Отличительной особенностью уходящего года стал растущий интерес к субфедеральным и муниципальным бумагам. Я думаю, что и 2017 год останется годом качества — это имена с рейтингом от BB-, прежде всего корпораты. До третьего эшелона руки у рынка пока не дойдут, но рынок переменчив и, возможно, в 2018 году окажется востребованным и он. Что для этого должно случиться? На мой взгляд, спусковым крючком для возрождения интереса к менее качественным именам должно стать снижение доходности в первом эшелоне до 7–7.5 % годовых. Кроме того, должно прекратиться дальнейшее ожидание снижения ставок вторичного рынка, а спреды между качественными именами и третьим эшелоном должны стать значимыми. Должно пройти время, чтобы алчность стала побеждать страх. Пока у инвесторов есть ожидания заработать на горизонте одного–двух лет 12–14% годовых на первоклассных заемщиках за счет снижения ставок вторичного рынка и ключевой ставки, интереса к бумагам с рейтингом уровня B сложно ожидать.

– Комфортно ли вам работать на рынке муниципальных заимствований? Какие изменения необходимы для более успешной работы с регионами?

– На рынке субфедерального долга мы достаточно хорошо известны, устойчиво входим в тройку ведущих организаторов. Мы считаем данное направление одним из приоритетных и собираемся в дальнейшем усиливать свое присутствие на этом рынке.

На рынке не хватает эмитентов топовых имен, таких как Москва, Ленинградская область, Санкт-Петербург. Их размещения позволили бы еще больше оживить данное направление, хотя уже сейчас спреды между субфедеральными бумагами и бумагами первого эшелона фактически отсутствуют: спрос достаточно большой, и интерес тоже.

Если говорить о проблемах, наверное, можно отметить некую волнообразность размещений. Каждый год первые размещения на этом рынке происходят не раньше второй половины апреля–начала мая. До этого их практически нет. Такая закономерность связана с предусмотренной законом необходимостью проведения конкурсов, которые занимают достаточно много времени и требуют большого количества документов. И это, конечно, препятствует нормальному функционированию рынка. Так, в январе–феврале на рынок приходит достаточно много денег из бюджета, а в это время «первички» по субфедам нет. Зато много размещений происходит в декабре, когда надо выполнять планы по заимствованиям, но на рынке это не самое лучшее время: много эмитентов — и корпоративные заемщики, и субфедеральные — выходят с размещениями, и ставки для них в это время оказываются далеко не оптимальными.

– На какие инвестиционные стратегии будете делать акцент прежде всего?

– Успех в работе команды DCM, на мой взгляд, в значительной мере зависит от соединения потребностей эмитента и возможностей рынка, его инвесторов. Какие факторы на это влияют? Прежде всего, движение ставок. На нашем российском рынке — текущая стоимость денег, значение ключевой ставки и дальнейшие ожидания движения ставок. Если говорить про текущее положение дел, то последняя риторика ЦБ говорит о том, что рублевые ставки в течение длительного времени будут высокими, ключевая ставка на ближайшие полгода, возможно, останется на достаточно высоком десятом уровне. И в перспективе ее снижение будет носить замедленный характер.

При запланированном ЦБ четырехпроцентном уровне инфляции на конец

следующего года и с учетом тех высказываний, которые мы слышали, можно спрогнозировать ключевую ставку в конце следующего года на уровне 7%. Соответственно, ставки денежного рынка будут чуть выше. Ожидания по ОФЗ — 7.5–8%, по корпоратам — 8.5–9%.

С учетом нынешней высокой ставки спрос последние полгода был сосредоточен на горизонте трех–пяти лет, короткие бумаги были не очень востребованы инвесторами. С другой стороны, сейчас выросли геополитические риски: постоянно обсуждается возможность введения новых санкций, нефть ведет себя очень волатильно. Эти обстоятельства вынуждают делать паузы в размещениях. Общие ожидания инвесторов сводятся к тому, что скорее интересны бумаги достаточно длинные — трех–пяти и даже семи лет. Но бывают и инвестиционные паузы, связанные с волатильностью рынка, когда инвесторы вообще не очень хотят что-то покупать. Деньги дороги, поэтому короткие бумаги не интересны, а длинные интересны, но рынок слишком волатилен, можно и «угореть».

– Какие направления в работе компании вы считаете приоритетными в 2017 году?

– Само наше название «РЕГИОН» во многом уже отвечает на этот вопрос и говорит об одном из наших приоритетов — это субфедеральные бумаги. Мы не намерены существенно менять свои приоритеты. У нас существует устойчивая клиентская база, и мы учитываем, прежде всего, ее потребности. Мы воспринимаем новации, учитываем все рыночные тренды, при этом круг тех, кого мы бы хотели размещать, остается достаточно стабильным.

– Какие новые инструменты планируете ввести в свою линейку в будущем году? Каких инвесторов стремится привлекать РЕГИОН?

– Одно из приоритетных направлений работы группы компаний «РЕГИОН» — это управление пенсионными деньгами. Эта база очень значительна и достаточно консервативна, со всем известным отношением к риску. Поэтому здесь используются прежде всего рублевые инструменты, так как пенсионные средства должны инвестироваться в рублях.

Изначально наша клиентская база не была розничной, мы всегда ориентировались на институциональных инвесторов. Если законодательные инициативы относительно изменения налогов для физлиц пройдут (в частности, я говорю об отмене налога на купон), а также продолжится развитие института ИИС, то это, возможно, стимулирует физических лиц на покупку бондов как корпоративных, так и банковских. Сейчас сложно сказать, насколько это станет революционной новацией. Физические лица изначально склонны инвестировать в акции, но в принципе долговой рынок может стать некоей альтернативой депозитам. Я не думаю, что это движение будет массовым, но это будут тоже достаточно профессиональные инвесторы-физические лица, которые станут логичным дополнением к нашей традиционной базе — институционалам.

–Что вы считаете преимуществами РЕГИОНА перед другими организаторами?

– Я думаю, стоит говорить о синергии инвесторов и эмитентов — мы можем их соединять с помощью собственных технологий, инфраструктуры. Наши клиенты — пенсионные фонды, крупнейшие и уважаемые на рынке имена. Рынок концентрируется, при этом наша клиентская база остается устойчивой, что вызывает доверие эмитентов. Инвесторы понимают, что мы умеем работать с эмитентами и отбирать для них качественные имена. У нас есть понимание того, что хотят видеть в своих портфелях крупные инвесторы.

Со стороны DCM у нас есть выход на эмитентов, а работа команды трейдинга позволят достаточно четко ориентироваться по доходностям. Мы хорошо понимаем вопросы ценообразования, у нас очень сильная аналитическая команда. Есть существенный внутренний спрос и качественный flow-трейдинг, который работает с широким спектром востребованных рынком облигаций, в том числе и размещаемых «РЕГИОНОМ». Это позволяет реально чувствовать рынок, и в этом, наверное, заключается наша уникальность.

А еще мы стремимся постоянно развиваться, наша команда постоянно усиливается, к нам приходят опытные и очень уважаемые на рынке профессионалы, при этом костяк команды «РЕГИОНА» очень стабилен.

На мой взгляд, сочетание всех этих факторов и позволяет нам на протяжении многих лет оставаться одним из лидеров рынка даже в условиях его постоян-

Я ДУМАЮ, ЧТО 2017 ГОД ОСТАНЕТСЯ ГОДОМ КАЧЕСТВА – ЭТО ИМЕНА С РЕЙТИНГОМ ОТ BB-, ПРЕЖДЕ ВСЕГО КОРПОРАТЫ

ной концентрации, успешно переживать непростые для рынка времена.

– Поддерживаете ли вы какие-нибудь интересные новаторские проекты?

– На рынке достаточно давно размещаются секьюритизированные ипотечные бумаги, и у них есть свой круг покупателей. Может быть, он недостаточно широк, но устойчив. Сейчас стали появляться новые разновидности таких инструментов, в частности секьюритизированные кредиты малому и среднему бизнесу. Мы участвовали в первом таком размещении, планируем заниматься этим сегментом и в будущем. В следующем году возможно появление облигаций под секьюритизированные потребительские кредиты, и мы тоже надеемся в них поучаствовать. Возможно появление на рынке зарубежных рублевых бумаг от эмитентов стран Евразийского союза. Это может быть интересно как нам, так и рынку. Но пока это скорее среднесрочная перспектива.

– «РЕГИОН» активно развивает проект «Полет над Россией». Расскажите, как компания связана с авиацией? Какие новые проекты планируете реализовать в ближайшее время?

– Три года назад мы совместно с фотографом Сергеем Фоминым начали реализовывать проект «Полет над Россией». В его основе лежат съемки с различных летательных аппаратов объектов культурного и природного наследия нашей страны. Нам показалось, что «РЕГИОНУ» будет логично показать красоту и своеобразие российских регионов, особенно заметные при виде сверху. Мы выпустили уникальный фотоальбом, провели большую фотовыставку в Москве, работы этого проекта демонстрировались в аэропортах Сочи (их видели участники и гости Олимпиады-2014), Новосибирска, Сургута и питерском Пулково.

Мы напрямую никак не связаны с авиацией. Но ощущения новизны и свободы полета очень близки идеологии группы компаний «РЕГИОН», ее подходу к жизни и бизнесу. Во многом именно поэтому мы решили стать партнером первой в России частной пилотажной группы, которая теперь носит наше имя.

Я уверен, что этот проект послужит благой цели — росту интереса к небу, технике и авиационным видам спорта, в том числе среди молодежи, что, на мой взгляд, очень важно.

– Увлекаетесь ли вы сами полетами, авиацией? Пробовали управлять самолетом?

– Управлять самолетом мне пока не приходилось, но такое желание есть. А вот в качестве пассажира я опробовал очень много типов воздушной техники: больших и самых малых самолетов, вертолетов. И это, прежде всего, связано с моим увлечением.

Я люблю путешествия в нетронутые уголки земного шара, экзотические, а иногда и экстремальные места. Я был у папуасов в Новой Гвинее, в Австралии, Бразилии, Зимбабве, Танзании, на Галапагосах, всего более чем в 60 странах мира. В этом году во время поездки в Патагонию по маршруту детей капитана Гранта в известном всем с детства романе Жюля Верна пришлось совершить 11 перелетов протяженностью в общей сложности 37400 км и более 3000 км проехать за рулем автомобиля. Можно сказать, что за две недели преодолел расстояние равное длине экватора. Так что, как видите, без авиации не обойтись никак.

После путешествий остаются не только впечатления, но и фото. Фотографию также могу назвать одним из своих увлечений.

– В преддверии Российского облигационного конгресса не могу не спросить: как зародилась в ГК «РЕГИОН» традиция организовывать заключительный гала-ужин для финансистов? Как неформальные мероприятия способствуют развитию бизнеса?

– Сегодня для нас гала-ужины стали уже действительно традицией. Мы считаем, что на рынке его участники не столько конкуренты, сколько коллеги, партнеры, друзья. А где им встречаться? Естественно, в неформальной обстановке. И чем лучше мы понимаем друг друга, тем активнее развивается рынок, на котором мы работаем, а значит, растет и развивается бизнес всех его участников.

Каждый год мы стремимся придумать что-то новое, оригинальное и яркое для заключительного гала-ужина. Ведь им не только закрывается очень важное и одно из самых значимых для нашего рынка мероприятий года, которым, безусловно, является облигационный конгресс. Очень скоро Рождество и Новый год — добрые, яркие и жизнеутверждающие праздники, и очень хочется создать накануне хорошее настроение.

ОДНО ИЗ ПРИОРИТЕТНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ РАБОТЫ ГРУППЫ КОМПАНИЙ «РЕГИОН» — ЭТО УПРАВЛЕНИЕ ПЕНСИОННЫМИ ДЕНЬГАМИ

FINANCIAL CBONDS INFORMATION

Время подписаться на Cbonds

- 100 000 эмиссий
- 170 стран
- 150 источников котировок
- Полная база по рейтингам
- Проспекты

Поиск эмиссий и экспорт в Excel

Графический анализ

Подробные параметры эмиссий

Watchlist и управление портфелем

Облигационный калькулятор

www.cbonds.ru

Доступно платным подписчикам Cbonds

e-mail: pro@cbonds.info, тел: +7 (812) 336-97-21

Гибкая система тарифов

Удобный WEB-интерфейс

Доступ с любого устройства

реклама