Иракли МТИБЕЛИШВИЛИ,
председатель корпоративного и инвестиционного банка Citi в странах CEEMEA

«Citi остается одним из самых активных международных банков в регионе»

В интервью журналу Cbonds Review председатель корпоративного и инвестиционного банка Citi в странах CEEMEA Иракли Мтибелишвили делится прогнозом ситуации на финансовых рынках в целом и на долговом рынке в частности, рассказывает о том, как выглядит Россия и страны СНГ на глобальном фоне, рассуждает о вероятности волны дефолтов и реструктуризаций, DCM-услугах, которые могут продемонстрировать существенный рост в будущем, а также о том, как изменится отрасль после пандемии.

— Как вы встретили коронакризис? Что оказалось самым неожиданным?

— В острую фазу эпидемии было трудно предположить, насколько активным для нас будет 2020 год с точки зрения объемов размещений долговых инструментов глобально. Долговой рынок стран CEEMEA (Центральной и Восточной Европы, Ближнего Востока и Африки. — *Ред.*) демонстрирует значительный рост по сравнению с прошлым годом. Так, объем размещений к концу июля составил около $170 млрд, что более чем на 25% превышает этот показатель за аналогичный период 2019 года. Происходит это за счет повышенной активности суверенных и корпоративных заемщиков, которая обусловлена целым рядом причин — ростом общей неопределенности на фоне экономических потрясений, снижением ставок заимствований, наличием монетарных стимулов по всему миру, а также вливанием ликвидности в финансовые рынки. В России и СНГ DCM-активность является более низкой в сравнении с регионом CEEMEA; мы наблюдаем падение объема размещений примерно на 20% по сравнению с тем же периодом 2019 года, при этом Citi остается одним из самых активных международных банков на рынке в этом году и участником ряда интересных сделок.

— Как оцениваете ситуацию на финансовых рынках сегодня? Каковы перспективы, на ваш взгляд?

— С начала марта мы наблюдаем весьма парадоксальную ситуацию. В начале пандемии динамика финансовых рынков практически полностью определялась экономическим ударом и ожиданиями по восстановлению локальных экономик. Помимо этого, динамика цен на энергоресурсы стала весомым фактором, оказывая влияние на динамику рынка акций, облигаций и курсов валют этих стран. Особенно это заметно в регионе CEEMEA, в котором большинство рынков привязано к нефтегазовому сектору.

В последнее же время состояние финансовых рынков практически полностью коррелирует с динамикой монетарных и фискальных стимулов (в первую очередь со стороны ФРС и ЕЦБ), а также притоком ликвидности на рынки капитала. Поэтому мы видим рост основных финансовых активов, даже несмотря на периодически появляющиеся всплески геополитической напряженности, признаки начала второй волны COVID-19 и так далее. Полагаю, что в обозримом будущем сложившаяся динамика на рынках сохранится как за счет относительно быстрого возвращения экономик стран к деловой и потребительской активности, стабилизации нефтяных цен выше $40 за баррель, так и за счет новых пакетов помощи экономикам, разрабатываемых глобальными регуляторами.

— Какие ключевые факторы будут определять конъюнктуру развивающихся рынков в ближайшем будущем? Как эти факторы повлияют на поведение инвесторов и эмитентов, на уровень доходностей?

— Скорее всего, определять динамику на рынках в ближайшие месяцы будут риски роста заболеваемости и очередные локдауны в целях сдерживания COVID-19, президентские выборы в США в начале ноября, геополитические отношения между США и Китаем. При условии сохранения волатильности на рынках ключевым фактором успеха для потенциальных заемщиков будет наличие гибкости и готовности оперативно реагировать на рынки, использовав короткие рыночные окна для принятия решений.

— Как выглядит Россия и страны СНГ на глобальном фоне, на фоне других развивающихся рынков?

— Россия подошла к текущему кризису с приличным запасом прочности и сильными фундаментальными показателями, что, конечно, способствует высокому уровню доверия инвесторов даже при наличии внешних шоков. Приведу недавний пример, когда мы были свидетелями уникальной ситуации на рынке. Мы размещали выпуск еврооблигаций ЛУКОЙЛа сразу после ухода цены нефти WTI в отрицательную зону, с чем ранее никто не сталкивался, включая инвесторов. При этом мы собрали большую книгу заявок, позволившую эмитенту разместить выпуск на $1.5 млрд и на срок 10 лет по привлекательной ставке 3.875%.

Российские бумаги в своей динамике смотрятся лучше бумаг других развивающихся рынков за счет как высокого международного спроса, так и сильной поддержки со стороны локальных инвесторов. Доходность многих бумаг российских эмитентов с инвестиционным рейтингом (включая те, которые были размещены еще прошлой осенью), ушли на исторические минимумы, ниже психологического уровня 3%, при этом уже состоялось первое в истории России и СНГ размещение «внутри 3%» в долларах, когда СИБУР привлек $500 млн на 5 лет по рекордно низкой ставке 2.95%.

НА МНОГИХ СДЕЛКАХ РОССИЙСКИЕ ГОСБАНКИ И МЕЖДУНАРОДНЫЕ БАНКИ ВЕСЬМА ЭФФЕКТИВНО ДОПОЛНЯЮТ ДРУГ ДРУГА, И КЛИЕНТЫ ЭТО ХОРОШО ПОНИМАЮТ И ПРИВЕТСТВУЮТ

Что касается СНГ и некоторых других стран бывшего СССР, здесь наблюдается более смешанная динамика по сравнению с Россией. На эту динамику помимо глобальных факторов оказывают влияние собственные страновые особенности и этапы прохождения кризиса. Например, многие бумаги Казахстана и Узбекистана полностью отыграли падение и вернулись на докризисные уровни (причем бумаги некоторых эмитентов даже обновили исторические минимумы по доходностям), в то время как бумаги других эмитентов продолжают постепенное восстановление к уровням начала этого года.

— Как вы оцениваете самочувствие российских эмитентов, а также эмитентов из стран СНГ? Ожидаете ли волны дефолтов и реструктуризаций?

— Многие качественные заемщики в России и в СНГ в начале года имели хорошую подушку безопасности как в ликвидности, так и в кредитных параметрах, позволяющую пережить экономические потрясения, с которыми пришлось столкнуться во II квартале 2020 года. Некоторые эмитенты даже решились на использование накопленной ликвидности для управления долгом путем выкупа еврооблигаций с рынка. К примеру, Citi организовал несколько публичных выкупов для МКБ, РУСАЛа и «КазТрансГаза». Я допускаю точечные реструктуризации в течение года со стороны ряда эмитентов, которые действительно столкнулись с проблемами; некоторые из них уже были объявлены рынку. Впрочем, на мой взгляд, это не будет носить масштабный характер. Также до конца 2020-го и в 2021 году объемы погашений еврооблигаций остаются относительно небольшими по сравнению с предыдущими периодами, что дополнительно поможет компаниям пережить внешние шоки с минимальными потрясениями.

— Видите ли вы потенциал новых размещений? Как на этот потенциал влияют смягчение политики центральных банков, с одной стороны, и сохраняющиеся рыночные риски, с другой?

— Несмотря на улучшение ситуации на долговых рынках и падение ставок, с начала пандемии в силу разных причин далеко не все ключевые эмитенты из России и постсоветского пространства воспользовались благоприятной ситуацией на рынках. Так, в России мы видели только пять заемщиков с общим объемом заимствований чуть больше $5 млрд, в то время как в странах бывшего Советского Союза состоялось еще четыре размещения в объеме около $4.75 млрд. В целом мы ожидаем активный и хороший год на долговом рынке, и у нас формируется достаточно активный пайплайн на вторую половину года.

— Какие наиболее яркие сделки с участием Citi с начала года вы можете отметить? Почему?

— В этом году у нас было много сделок, заслуживающих внимания.

Во-первых, рынок увидел долгожданное появление первого эмитента из частного сектора Армении — Ардшинбанка, который привлек $300 млн по ставке 6.50% на 5 лет в конце января. Мы открыли рынок еврооблигаций для корпоративных заемщиков в долларах США из региона CEEMEA размещением бондов ЛУКОЙЛа в начале марта, сразу после ухода нефтяных цен в отрицательную зону. Провели размещение рублевых еврооблигаций VEON на 20 млрд по ставке 6.30% на 5 лет в начале июня до снижения ставки ЦБ на 1%. Причем размещение характеризовалось рядом важных достижений: это первый евробонд в локальной валюте на развивающихся рынках с момента начала пандемии, минимальная ставка в рублях для еврооблигаций в истории и 50% аллокации — международным инвесторам. Citi также провел первую российскую сделку, успешно протестировавшую психологическую отметку 3% в долларах США, установив минимальный купон для заемщиков из России и СНГ в истории долларовых размещений. Речь об уже упомянутом размещении еврооблигаций СИБУРа в начале июля. И хотел бы отметить успешное возвращение Республики Беларусь на рынок внешних заимствований в период президентских выборов — эмитент разместил еврооблигации в совокупном объеме $1.25 млрд на сроки 5.5 и 10.5 года по ставкам, близким к минимальным уровням начала года.

— Как вы охарактеризуете DCM-активность Citi в России и странах СНГ? Как вообще смотрите на свой бизнес на постсоветском пространстве?

— В текущем году Citi остается одним из самых активных международных банков в регионе с опытом участия в разных категориях сделок: суверенные и корпоративные выпуски, международные размещения в рублях, сделки по liability management (управлению долгом) и так далее.

Citi поддерживает не только те страны, в которых мы долго физически присутствуем, например Россию, Казахстан и Украину, но и страны, в которых мы физически не представлены и которые покрываются из наших офисов в Москве или Европе. В обоих случаях мы прекрасно понимаем потребности клиентов и удовлетворяем их финансовые нужды. Например, Citi стал первым американским банком, поддержавшим Республику Беларусь в 2016 году, организовав стратегическое возвращение на международные рынки. С того момента Citi организовал еще три размещения для Минфина и Банка развития Республики Беларусь. Также мы организовали все размещения еврооблигаций для заемщиков из Узбекистана и Армении с начала прошлого года (включая обе суверенные сделки). Мы ожидаем достаточно высокую активность из стран бывшего СССР на рынках долгового капитала в ближайшие месяцы и намерены продолжать активно помогать клиентам во всех регионах нашего стратегического покрытия.

— Какие DCM-услуги наиболее востребованы в России и странах СНГ? Какие услуги имеют потенциал существенного роста?

— Все определяется непосредственными нуждами конкретного клиента. Помимо обычных размещений еврооблигаций в твердой валюте или сделок по управлению долгом (например, buyback или consent solicitation), мы видим продолжающийся интерес к размещению еврооблигаций в локальных валютах, а также привлечению «зеленого» финансирования или так называемых social бондов, которые стали весьма актуальны в период пандемии. Также отдельно хотел бы выделить интерес корпоративных (то есть небанковских) эмитентов к рынку гибридных инструментов, которые пользуются большим спросом в регионе EMEA. Такие инструменты сочетают характеристики как долгового, так и акционерного капитала, и поэтому многие эмитенты используют гибридные еврооблигации как эффективный инструмент для улучшения структуры капитала и защиты кредитных рейтингов во времена экономической неопределенности. В этом году, уже после начала пандемии, мы провели ряд таких размещений на развитых и развивающихся рынках. К примеру, мультивалютную многотраншевую сделку для BP в общем эквивалентном объеме около $11.9 млрд, а также дебютный гибридный выпуск еврооблигаций для DP World в объеме $1.5 млрд в формате сукук.

— Легко ли иностранному банку работать в России? За счет чего удается конкурировать с российскими госбанками?

— Мы давно и успешно работаем на российском рынке, и это во многом обусловлено диверсификацией нашего бизнеса, тем, что мы очень четко определили для себя целевой сегмент клиентов, которым важны наши преимущества как глобального банка. И конечно, мы уделяем большое внимание этичному ведению бизнеса.

Если говорить непосредственно о DCM, то, как правило, на многих сделках российские госбанки и международные банки весьма эффективно дополняют друг друга, и клиенты это хорошо понимают и приветствуют. Citi в первую очередь ценят за глобальную платформу и сильную экспертизу. Мы прочно занимаем первое место в рэнкинговых таблицах по выпускам бондов в регионе CEEMEA и Emerging Markets в этом году, что подтверждает наш максимальный доступ к глобальной базе инвесторов, релевантных для эмитентов России и СНГ. Также некоторые наши продуктовые команды на рынках капитала, включая liability management, или команда, фокусирующаяся на структурировании гибридных инструментов, покрывают многие страны и поэтому имеют обширный опыт подготовки и ведения подобных сделок.

— Что изменится по итогам коронакризиса, а что останется неизменным?

— Текущий кризис в первую очередь сильно повлиял на процессы принятия решений международным деловым сообществом. Масштабный перевод сотрудников на удаленную работу глобально продемонстрировал свою эффективность. Например, на рынках капитала все встречи с инвесторами стали организовываться в виртуальном — видео- или аудиоформате даже для дебютных эмитентов, что помогло поддержать коммуникацию с инвесторской базой, при этом негативно не повлияв на качество диалога. Более того, и эмитенты, и инвесторы продолжают постоянно оптимизировать свои бизнес-процессы, что позитивно сказывается на общей эффективности работы. Думаю, что такой формат будет активно применяться и в будущем, после открытия границ и возвращения к привычной жизни.