Кирилл КОНДРАШИН,
глава управления по работе на рынках долгового капитала по СНГ, J. P. Morgan

Ставки продолжат расти

Глава управления по работе на рынках долгового капитала по СНГ J. P. Morgan Кирилл Кондрашин в интервью Cbonds Review рассказывает, как индустрия пережила пандемию COVID-19, о знаковой и уникальной сделке с «Газпромом», о перспективах ESG-облигаций в России и дает прогноз по рынку СНГ.

— Последние полтора года прошли под знаком пандемии COVID-19. Как рынок евробондов СНГ и России преодолел этот период? Удалось ли ему адаптироваться к новым реалиям?

— На удивление рынок отреагировал на пандемию с небольшими потерями и совсем не так, как это можно было бы себе представить, если бы два года назад спросили о последствиях подобных глобальных событий. Да, до сих пор сохранились некоторые трудности, например, с передвижениями по миру и отсутствием роад-шоу, но это не повлияло материально на активность на рынке.

Февраль и март 2020 года были достаточно сложными, но потом с запуском программ государственной поддержки на международных рынках ситуация быстро улучшилась и стабилизировалась.

По количеству и объему сделок в 2020 году были настоящие рекорды. Это говорит о том, что рынки были в хорошем состоянии.

Что интересно, на Западе в начале пандемии компании резко увеличили свои заимствования, чтобы запастись деньгами, и это подстегнуло рынок — объем сделок вырос.

На наших рынках — России и СНГ — мы увидели другое развитие событий: количество сделок значительно снизилось, так как все эмитенты затаились в ожидании того, что будет дальше. Но здесь важно иметь в виду, что в России и в регионе СНГ многие корпорации являются частью более крупного сообщества экспортеров, поэтому они меньше пострадали от пандемии и быстрее восстановились в 2020 году.

Сейчас, больше года спустя, можно с уверенностью сказать, что финансовое положение большинства этих компаний стало даже лучше, чего весной 2020 года предсказать было нельзя.

— На конкретно вашей работе как сказалась пандемия? Были серьезные сложности?

— Конечно, были моменты, которые нужно было поменять и в работе, и в жизни. Часть времени мы работали из дома, но с точки зрения бизнес-процессов кризис оказал на удивление мало влияния. В целом результаты на долговых рынках региона в 2020 году были сильными. Наверно, наиболее серьезный вопрос, с которым мы работали, это развитие молодых членов нашего коллектива, контактировать с которыми, помогать им расти профессионально стало сложнее.

В целом же я был впечатлен, насколько быстро были подготовлены технологии, позволяющие работать в период карантинных ограничений.

— На рынок России и СНГ что больше повлияло — пандемия или геополитическая обстановка?

— На наши рынки влияет ряд факторов: макросреда, цены на сырьевые товары, геополитика, и в 2020 году это также была пандемия. Как я уже отмечал выше, пандемия

По количеству и объему сделок в 2020 году были настоящие рекорды. Это говорит о том, что рынки находились в хорошем состоянии

на самом деле не оказала сильного длительного воздействия на рынки долгового капитала в нашем регионе, и настроения относительно быстро восстановились.

— Можете дать прогноз развития рынка СНГ на ближайшее время? Каких изменений вы ждете?

— Я не очень люблю делать прогнозы, потому что, по моему мнению, на рынки сильнее всего влияют непрогнозируемые вещи, как пандемия, которую никто не мог ожидать в 2019 году.

Однако я хотел бы отметить, что, несмотря на всю волатильность, которая была у нас по разным причинам за последние 5–7 лет, рынки в целом были довольно устойчивыми, и эмитенты обычно были в состоянии реализовать свои потребности в финансировании. Рынки СНГ продолжают развиваться и расти. За последние пару лет появилась большая активность в направлении Узбекистана, к которому иностранные инвесторы проявляют большое внимание, продолжает пользоваться интересом рынок Украины. В общем, на всех рынках СНГ появляется и развивается своя инвесторская база — где-то большими темпами, где-то меньшими, но развитие, несомненно, наблюдается.

На мой взгляд, ставки в ближайшее время продолжат расти, но, учитывая, какие они сейчас низкие, это особо не должно навредить.

Ставки в ближайшее время продолжат расти, но, учитывая, какие они сейчас низкие, это особо не должно навредить

— На рынки каких стран вы в своей работе ориентируетесь прежде всего?

— У нас ориентация на все рынки, соразмерно количеству эмитентов. Самый активный рынок — конечно, Россия, потом — Украина, Казахстан, Узбекистан.

— По итогам первой половины 2021 года J. P. Morgan — абсолютный лидер среди организаторов выпусков на территории СНГ. Как вашей компании удается поддерживать такой высокий уровень?

— Нам повезло, что у нас фантастическая команда и сильное международное присутствие. Мы очень гордимся тем, что у нас есть клиенты, с которыми мы вместе работали и росли на протяжении многих лет, а также новые эмитенты.

— Какие сделки с участием J. P. Morgan за последний год вы можете отметить и почему?

— Отмечу выпуск гибридных еврооблигаций для «Газпрома» — первый опыт международного выпуска подобных бумаг. РЖД уже выпускали локальные облигации в таком формате, а мы сделали это на международном рынке.

Мы проделали колоссальную работу: нужно было многое продумать в плане документации, взаимодействия с рейтинговыми агентствами, потому что ни у кого не было опыта такого рода сделок — это был первый подобный выпуск в России.

— Какова вообще перспектива гибридных облигаций в России?

— Гибридные облигации частично (обычно 50%) не учитываются в качестве долга рейтинговыми агентствами, а считаются за акционерный капитал. Этот инструмент обычно используется в рыночных условиях, когда компания хочет привлечь средства, не увеличивая свой долг.

При этом, чтобы такие бумаги — достаточно рискованные — были востребованы у инвесторов, рейтинг и кредитное качество компании должны быть очень высокими. Это довольно редкое пересечение условий. На Западе инструмент достаточно известен и регулярно используется компаниями с инвестиционным рейтингом. Я думаю, что в России такие выпуски тоже наберут популярность, но вряд ли они будут частыми.

— ESG-облигации — сейчас очень популярная тема. Крупные экспортеры проявляют интерес к таким инструментам?

— Мы давно говорим об этом с большинством наших клиентов, но требования к эмитентам в плане ESG очень серьезные. Чтобы соответствовать им, крупным компаниям, занимающимся, например, добычей и экспортом нефти, нужно проделать большую стратегическую работу. При этом в их случае редко получается привлечь «зеленое» финансирование под отдельные проекты, что возможно на банковском рынке. Рынок «зеленого финансирования» на международных рынках капитала также очень быстро развивается, и появляется все больше новых инструментов, открывающих этот рынок для более широкого круга эмитентов — например, за последний год широкое распространение получили еврооблигации, связанные с KPIs по устойчивому развитию, их преимущество состоит в том, что деньги от финансирования необязательно направлять на конкретные «зеленые» проекты. Я думаю, что в ближайшей перспективе облигации ESG, скорее, будут единичны в России, так как, как я сказал выше, на данный момент это связано с большими стратегическими решениями от компаний в целом, но я также уверен, что с дальнейшим развитием рынка все больше эмитентов смогут найти для себя более подходящий инструмент и привлечь ESG-финансирование на международных рынках капитала.

FINOPOLIS /2021

ФОРУМ
ИННОВАЦИОННЫХ
ФИНАНСОВЫХ
ТЕХНОЛОГИЙ

10–12 ноября,
г. Сочи

УСПЕЙТЕ ПОДАТЬ ЗАЯВКУ

Реклама