Ричард Хейнсворт,
генеральный директор,
рейтинговое агентство RusRating

ОБЛИГАЦИИ БАНКОВ и роль регулятора

ПОСЛЕ ТОГО КАК БАНК РОССИИ НАЧАЛ В МАССОВОМ ПОРЯДКЕ ОТЗЫВАТЬ ЛИЦЕНЗИИ У РАЗЛИЧНЫХ БАНКОВ ЗА НАРУШЕНИЕ ЗАКОНА О ПРОТИВОДЕЙСТВИИ ОТМЫВАНИЮ ПРЕСТУПНО НАЖИТЫХ СРЕДСТВ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ ПОЯВИЛСЯ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ АДМИНИСТРАТИВНЫЙ ВИД ДЕФОЛТНОГО РИСКА. СВОЮ ТОЧКУ ЗРЕНИЯ НА ВОЗНИКШУЮ СИТУАЦИЮ CBONDS REVIEW ВЫСКАЗАЛ РИЧАРД ХЕЙНСВОРТ, ПРЕЗИДЕНТ GLOBALRATING, ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР РЕЙТИНГОВОГО АГЕНТСТВА RUSRATING, ПРЕЗИДЕНТ АССОЦИАЦИИ CFA (РОССИЯ).

Российские банки нуждаются в глубоком ликвидном рынке, на котором можно было бы размещать свои рублевые облигации. Поскольку финансовые рынки по природе своей волатильны и рискованны, развитие российского рынка требует стабильности и предсказуемости в том, что касается юридической защиты прав собственности и, к тому же, справедливого налогового режима. Взаимодействие между регуляторами и слабыми банками, выпустившими облигации, — еще один актуальный вопрос.

Глубокий и ликвидный местный рынок капитала имеет стратегическую ценность для России. В стране достаточно финансовых ресурсов, чтобы содержать внутренний рынок, который вдобавок привлечет как инвесторов, так и эмитентов из соседних стран. В отсутствие отечественного рынка капитала россияне будут направлять свои средства на другие рынки, к которым придется обратиться российским эмитентам, при этом оплачивая комиссию иностранным лицам. По всей видимости, общая тенденция такова, что российские фирмы, занимая средства на международных рынках, все равно привлекают в первую очередь российских же инвесторов. Это значит, что в России есть капитал, желающий остаться в своей стране, но только при условии, что он «защищен» правилами и нормами иностранных рынков.

Допустим, некий российский банк выпустил рублевые облигации на внутреннем рынке, а затем Центральный Банк России отнял у него лицензию. Что будет с держателями этих облигаций? Вопрос не юридический, не о том, что гласит закон или что показывает судебная практика. Вопрос на самом деле о том, чего бы ожидали иностранные инвесторы? Будут ли они чувствовать себя защищенными, вложив свои средства в российские бумаги?

Поскольку выпуск любых ценных бумаг требует разрешения от ЦБ РФ, можно предполагать, что любой выпуск банковских облигаций легален. Более того, ЦБР проводит постоянный надзор над банками, следит за

соблюдением правил и состоянием риска, что позволяет ожидать хорошего качества банковских облигаций. Если риск увеличивается, ЦБР может задействовать целый ряд ответных механизмов от изначального предупреждения до замены управленческого состава. Поэтому держатель облигаций, казалось бы, может ожидать полноценных и своевременных выплат.

Какими бы ни были отношения между ЦБР и банком, выпустившими облигации, инвестор будет ожидать, что банк выполнит свои обязательства целиком и вовремя. Если несмотря на суровый регулятивный режим в России, банк не смог выполнить эти обязательства, инвестор сделает вывод: либо руководители банка — мошенники, либо ЦБ РФ не умеет осуществить надзор.

Очевидно, что в кризисное время все происходит иначе, чем когда экономика работает в обычном режиме. Но в любом случае, чем ближе опыт инвестора к его ожиданиям, тем защищеннее будут чувствовать себя все инвесторы и тем более готовы вкладывать в эту страну.

Если ЦБ РФ вынужден ликвидировать банк, держатели облигаций будут ожидать быстрого расчета в соответствии с законом. Если им по любой причине покажется, что другие заинтересованные лица — скажем, другие банки или родственные фирмы — пользуются негласной привилегией, российский рынок тут же получит дурную репутацию. А репутация сильно влияет на способность рынка привлечь инвесторов. Поэтому даже если закон не предполагает быстрый расчет с держателями облигаций, в долгосрочном плане стране выгодно обеспечить немедленную выплату всех обязательств перед иностранцами.

В России наблюдается склонность относиться к некоторым крупным инвесторам (например, к банкам) менее лояльно, чем к прочим кредиторам. Это обосновывается «нравственным принципом»: они богаты и поэтому более способны выжить после потерь. Так же думают и про иностранных инвесторов. Все инвесторы должны находиться в равных условиях несмотря на то, что у одних на руках требования в сумме 100 млн руб., а у других — всего 10 000 руб. Этим утверждением мы не пытаемся защищать «права» крупных инвесторов — здравый смысл говорит о том, что в интересах России не обманывать ожидания инвесторов.

Прежде всего, это вопрос справедливости. Ко всем следует относиться одинаково. У местных или мелких инвесторов не должно быть привилегий, которых лишены крупные кредиторы.

Во-вторых, вложив средства своих клиентов в иностранный банк, инвестор уже принял на себя громадный риск. Чем больше государство старается обеспечить справедливое отношение к иностранным инвесторам, тем более предсказуемым становится местный финансовый рынок и тем вероятнее, что эти инвесторы придут сюда снова.

Оправдать ожидания держателей облигаций — это не просто вопрос соблюдения правильных законов. Также требуется беспристрастное применение этих законов ко всем, без каких бы то ни было «любимчиков». Защищать права инвестора — тем более в трудных обстоятельствах — наилучший и самый надежный способ обеспечить приток капитала в Россию. ©

Cbonds Contact

Деловая сеть для профессионалов финансового рынка

Малиновский Владимир Михайлович
Интересы и виды деятельности на финансовом рынке
Сферы деятельности:
– Аналитика
Финансовые инструменты:
– Облигации

Лялин Сергей Владимирович
Интересы и виды деятельности на финансовом рынке
Сферы деятельности:
– TOP Management
Финансовые инструменты:
– Акции
– Векселя
– Евробонды

Кащеев Николай Игоревич
Интересы и виды деятельности на финансовом рынке
Сферы деятельности:
– Аналитика
– Финансовая журналистика
Финансовые инструменты:
– Валюта
– Денежный рынок

Автухов Михаил Олегович
Интересы и виды деятельности на финансовом рынке
Сферы деятельности:
– TOP Management
Финансовые инструменты:
– Private Equity
– Акции
– Валюта

Ермак Александр Петрович
Интересы и виды деятельности на финансовом рынке
Сферы деятельности:
– Аналитика
Финансовые инструменты:
– Векселя
– Денежный рынок
– Евробонды
– Облигации

Присоединяйтесь к профессионалам! Вступайте в Cbonds-Contact!

Уже более 1000 участников

www.Cbonds-Contact.info