Алексей ГРЕНКОВ,
директор по корпоративным финансам,
РУСАЛ

Дебютное размещение РУСАЛа в юанях на Московской бирже

Директор по корпоративным финансам РУСАЛа Алексей Гренков в интервью Cbonds Review рассуждает об общемировых трендах на финансовых рынках и подробно рассказывает про недавно размещенные компанией облигации в юанях.

— Аналитики любят говорить о трендах во всем. В 2022 году можно ли в принципе говорить о каких-то трендах на мировых финансовых рынках? Если да, то как вы их охарактеризуете?

— В 2022 году тенденции мировых финансов поменялись: если до этого во главе угла были постковидное восстановление и рост неопределенности, то в текущем году на первый план вышли риски ускорения глобальной инфляции и замедления мировой экономики. Тренд на рост основных сырьевых цен, начавшийся во II полугодии прошлого года, значительно усилился и во II квартале этого стал причиной рекордных за 40 лет показателей инфляции большинства стран мира. На этом фоне техническое начало рецессии в США совпало с усилением сигналов большинства опережающих индикаторов, указывающих на спад экономической активности. В любом случае, какие бы ни были тренды, основная задача — уметь эффективно работать в любых условиях. Хотелось бы сказать, что чем сложнее задача, тем интереснее, но это лишь отчасти так. В последние годы мы видим, что количество видов рисков для эмитентов постоянно растет, а это значит, что увеличивается количество факторов, которые нужно иметь в виду всем участникам финансового рынка. У российских эмитентов ситуация еще сложнее, поэтому нам важно показывать преимущества от работы с нами. У РУСАЛа с этим проблем нет.

В любом случае, какие бы ни были тренды, основная задача — уметь эффективно работать в любых условиях

— Насколько эти тренды влияют на то, как крупные компании принимают решения с точки зрения выбора долговых инструментов, определения стратегии в отношении оптимизации долгового портфеля?

— Рынок финансов глобален, и любое важное событие влияет на настроения инвесторов, на возможности эмитентов. Так было всегда, но, повторюсь, сейчас количество факторов, которые влияют и которые надо принимать во внимание, возросло кратно.

Так, например, если раньше эмитенты стремились выйти на зарубежные рынки с целью финансирования в иностранной валюте и привлечения иностранных инвесторов, то теперь же стоит принимать во внимание инфраструктурные риски, геополитическую неопределенность. На фоне этих рисков локальный рынок становится более привлекательным как для эмитентов, так и для инвесторов. Сейчас очевидно, что развитие локального финансового рынка не то что необходимо, а имеет стратегическое значение для всей экономики государства. Формирование качественной инфраструктуры, внедрение новых инструментов, снижение регуляторной нагрузки и самое важное — доступность финансирования для компаний из реального сектора позволят компаниям из реального сектора не только не приостанавливать инвестиционные проекты, а наоборот — наращивать темпы.

— Является ли геополитическая ситуация определяющей в том, какие инструменты заимствований сейчас востребованы среди российских корпоративных заемщиков, или рынок в принципе уже развивался в этом направлении?

— Рынок плавно шел в направлении такого развития — инфраструктура Московской биржи была готова к такого рода сделкам. При этом геополитическая ситуация способствовала росту интереса к подобным инструментам, так как, скорее всего, российские компании останутся отрезанными от внешнего долгового рынка в ближайшей перспективе. При таком развитии событий инструменты, аналогичные размещенному выпуску РУСАЛа в «безопасной» (с точки зрения инфраструктурных рисков) иностранной валюте с использованием «безопасной» инфраструктуры локального долгового рынка, будут востребованы как со стороны инвесторов, так и со стороны заемщиков.

С другой стороны, уверен, что такие инструменты развивались бы в любом случае, так как являются важным элементом диверсификации как с точки зрения географии и пула инвесторов, так и с точки зрения корзины валют. Естественно, если бы рынок находился в нормальном состоянии, то условия для заемщиков, скорее всего, были бы еще более выгодными. Но финансовый рынок не имеет сослагательного наклонения, как и любой другой. Мы общаемся и с банками, и с другими компаниями и видим интерес к такого рода инструментам. При этом мы рады, что именно РУСАЛ стал первопроходцем и открыл новый инструментарий на российском долговом рынке. Мы стремимся принимать деятельное участие в развитии локального рынка. Так, при подготовке и структурировании нашего размещения была проделана большая работа совместно с Газпромбанком, Московской биржей и НРД по «настройке» предстоящего выпуска. Хотел бы еще раз поблагодарить коллег за проделанную работу, результат оправдал все наши ожидания.

— Многие отметили повышенный интерес к облигациям в юанях, которые РУСАЛ разместил. Какова ваша цель в привлечении финансирования в юанях — оплата услуг/товаров в юанях или это альтернатива долларовому финансированию, доступ к которому усложнился?

— Да, действительно, наше размещение было отмечено четырехкратной переподпиской, что свидетельствует о большом спросе на такие инструменты со стороны инвестиционного сообщества. Думаю, немаловажную роль сыграли правильно выбранное время размещения и, конечно, репутация РУСАЛа как одного из самых надежных партнеров. Это точно тот случай, когда твоя зачетка работает на тебя. Одна из целей — это рефинансирование текущих долговых обязательств, а другая — тестирование такого рода инструментов на будущее. Так как РУСАЛ был первым, кто разместил облигации в юанях в России, то у нас не было референсов. Но с учетом нашего опыта взаимодействия с инвесторами мы были готовы к тому, чтобы быть первыми. Теперь же мы создали бэнчмарк для всего рынка, в будущем и другие эмитенты, и мы сами, если примем решение вновь выйти с бондами в юанях, будем отталкиваться от установленного нами же ориентира.

— Какая группа инвесторов выступила ключевым инвестором в ваши облигации в юанях и, как вы полагаете, в чем их мотивация?

— Размещение получило широкую дистрибуцию среди инвесторов. В книгу по двум выпускам было подано около 100 заявок. В сделке приняли участие банки, управляющие, инвестиционные и страховые компании, а также частные инвесторы. Последние приобрели облигации примерно на 1 млрд юаней. Полагаю, что, как отмечалось, геополитическая ситуация способствовала росту интереса к альтернативным валютам для диверсификации портфелей, наряду со среднесрочными прогнозами макроаналитиков относительно курсов рубля или юаня. Стоит отметить, что минимальный размер заявки на «входе» был установлен в размере 1.4 млн рублей в эквиваленте в юанях. Полагаю, что в дальнейшем при размещении с проспектом и снижении этого порога до 1000 юаней доля «ритейла» в книжке может возрасти кратно, что также положительно должно сказаться на ликвидности на вторичном рынке.

— В какие еще направления с точки зрения оптимизации и повышения эффективности управления долгом сейчас смотрит РУСАЛ? Что для вас важно в выборе инструментов?

— Для нас важно иметь как наиболее широкий выбор инструментов финансирования на публичном долговом рынке, так и иные возможности. Компания стремится к максимальной диверсификации с точки зрения сроков, валют и процентных ставок. Одним из важнейших критериев для нас является расширение нашей базы инвесторов. Под каждую конкретную задачу мы выбираем наиболее оптимальное решение, и здесь сложно прогнозировать, какой инструмент будет наиболее интересен через полгода, через год. Кроме того, теперь очевидно, что надо тщательнее подходить к оценке рисков на финансовых рынках, продиктованных геополитическими событиями.

— Какой вы видите оптимальную валютную структуру долгового портфеля?

— Компания стремится к валютной диверсификации своего долгового портфеля. При выборе инструментов мы ориентируемся в первую очередь на потребности компании, но также исходим из наиболее выгодных условий финансирования.

— Среди кредиторов компании много международных банков. Работа с ними ведется в обычном режиме или вы рассматриваете варианты реструктуризации таких займов в приоритетном порядке?

— Вы абсолютно правы, среди наших инвесторов и кредиторов много международных финансовых институтов широкой географии покрытия, с которыми мы сотрудничаем на протяжении многих лет. Работа со всеми нашими партнерами ведется в обычном режиме, при этом мы всегда открыты для новых возможностей, диалога и совместного поиска новых направлений работы как с действующими, так и с новыми инвесторами.

— Планирует ли компания повторить выпуск облигаций в юанях или в какой-либо другой валюте (за исключением рублей, долларов и евро)?

— При благоприятной рыночной конъюнктуре мы готовы смотреть на данный инструмент. Мы считаем, что рынок только формируется, эмитенты будут выходить на рынок с подобными бумагами. Чем выше будет ликвидность данного рынка, тем благоприятнее будут условия как для эмитентов, так и для инвесторов.