Год несбывшихся плохих ожиданий

Традиционно под занавес года, в декабре, уже двадцать первый раз, состоялся Российский облигационный конгресс (РОК). Мероприятие стало рекордным по количеству участников — более 1000 профессионалов и экспертов рынка на одной площадке подвели предварительные итоги уходящего года и поделились ожиданиями от 2024-го. Два дня насыщенной деловой программы сложно уместить в одном материале, однако мы все-таки постарались собрать здесь самые, на наш взгляд, интересные мысли XXI РОКа.

Приветственное слово, открывающее конгресс, по традиции произнес Сергей Лялин, основатель Cbonds. Пожалуй, ключевой фразой вступительного слова, которая нашла отражение как в заголовке этого материала, так и в цитатах многих СМИ, стала довольно меткая характеристика 2023 года — «год несбывшихся плохих ожиданий». Сергей Лялин отметил,

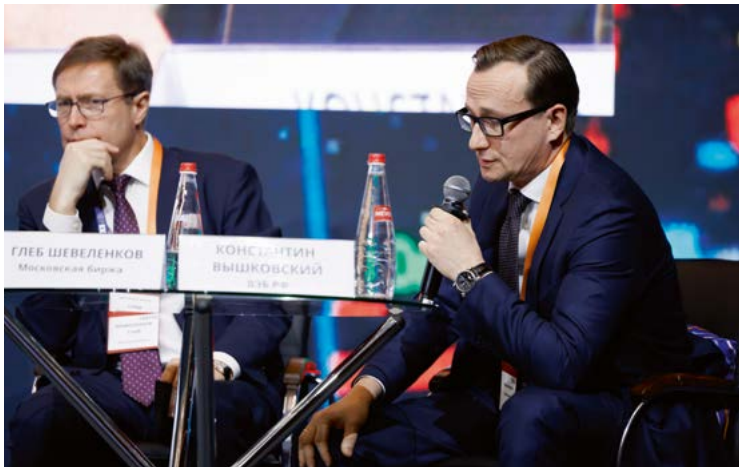
что в большей части негативные ожидания от 2023 года не сбылись: мы увидели существенное ослабление курса рубля и существенный рост процентных ставок, но мы не увидели снижения ВВП, системного кризиса в отдельных отраслях, волны дефолтов и так далее.

На такой позитивной ноте начался XXI Российский облигационный конгресс.

По еще одной доброй традиции перед пленарным заседанием с keynote speech выступил представитель Минфина РФ. В этом году с темой «Российский долговой рынок: per aspera ad astra» выступил Денис Мамонов, директор Департамента государственного долга и государственных финансовых активов. Денис Мамонов подвел итоги программы заимствований в текущем году и дал прогноз по выполнению программы привлечения нового долга в 2024 году. «Программа 2023 года у нас выполнена практически на 100 % — мы привлекли порядка 2.5 трлн рублей долгового финансирования. При этом важно, что в структуре наших размещений преобладали долгосрочные фиксы (бумаги с фиксированным купоном), что для нас оставалось и остается ключевым приоритетом. … Как вы знаете, на следующий год перед нами стоит еще более амбициозная задача — нам предстоит привлечь свыше 4 трлн рублей нового долга, но почему-то мне кажется, что с вашей помощью мы с этой задачей тоже справимся».

В первых двух секциях конгресса — «Пленарное заседание: эволюция российского долгового рынка — вызовы и ответы» и «Российский рынок корпоративных облигаций: итоги года» эксперты подвели итоги уходящего 2023 года и обсудили перспективы наступающего 2024-го для российского финансового рынка. Состав спикеров пленарного заседания традиционно был обширным: топ-менеджеры российских инвестбанков, рейтинговых агентств, брокеров, Московской биржи, ВЭБ.РФ. Также впервые в пленарном заседании была представлена лизинговая отрасль.

На пленарном заседании прозвучало большое количество интересных тезисов и мнений, а также были раскрыты некоторые планы по работе на 2024 год. Так, например, Глеб Шевеленков, директор департамента долгового рынка Московской биржи, поделился планами биржи по запуску сервиса для формирования книги заявок при размещении облигаций. По словам Глеба, тестовую версию продукта планируется представить уже



в первом квартале 2024 года. Еще одной не менее интересной информацией от биржи стала возможность появления на площадке облигаций в кыргызских сомах. Глеб подчеркнул, что «техническая возможность» для таких торгов уже существует.

По еще одной доброй традиции пленарное заседание конгресса «перекидывает мостик» к следующей секции, на которой более детально и подробно обсуждается российский облигационный рынок (ведь не зря же конгресс все-таки называется облигационным). В этом году в секции «Российский рынок корпоративных облигаций: итоги года» сложилась действительно оживленная дискуссия — было что обсудить, ведь год для российских заемщиков и инвестбанков выдался довольно удачным (особенно по сравнению с несколькими предыдущими).

Хоть конгресс у нас и облигационный, но каждый год на российском финансовом рынке явно можно выделить яркие тренды, отличные от облигаций, но тем не менее смежные. Так, в этом году, без сомнения, фактически каждый интересующийся этой темой человек отметил бы среди таких трендов ЦФА и IPO. За трендами мы, конечно, тоже следим и все новое любим, поэтому на двадцать первом конгрессе работали две новые секции (и надо сказать, обе нашли своего слушателя): «Рынок ЦФА в России: светлое будущее или туманные перспективы?» и «Рынок IPO в России: практические кейсы и перспективы развития». Интересным получился состав обеих секций: присутствовали представители и эмитентов, и организаторов.

Так, например, Александр Студенский, руководитель направления рынков акционерного капитала ИФК «Солид», на секции по IPO отметил, что до сих пор при подготовке выпусков сами организаторы учатся. Жизнь подталкивает компании к выпуску акций, так как это самый быстрый способ нарастить собственный капитал.

Для инвесторов всегда особый интерес представляет возможность пообщаться с эмитентами напрямую, не через представителей банка-организатора. И такой возможности у участников XXI РОКа было в два раза больше, чем обычно. На прошедшем конгрессе состоялись сразу две питч-сессии эмитентов. В первый день своим опытом поделились «эмитенты со стажем», ответив на интересующий многих вопрос, как всегда делать успешные выпуски. А во второй день мероприятия о своих кейсах рассказали эмитенты сегмента ВДО.

По секции «Эмитент со стажем: как всегда делать успешные выпуски?» мы даже

Российский облигационный конгресс Cbonds проводится с 2003 года. В декабре 2023 года состоялся рекордный по количеству участников XXI РОК

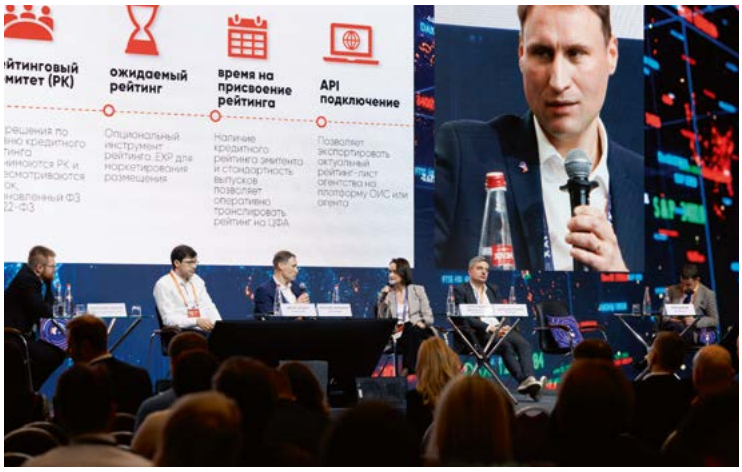
подготовили отдельный обзор выступлений спикеров, его можно найти в этом номере, в рубрике «Слово эмитента».

Одна из уже полюбившихся участникам секций конгресса — дискуссия макроэкономистов, много лет открывающая второй день деловой программы. И каким бы ни выдался год, макроэкономистам всегда есть что обсудить. Но, как известно, все любят прогнозы. И хоть последнее время и говорят, что прогнозировать что-либо — дело сейчас неблагодарное, спикеры панели все-таки постарались дать свои оценки тому, как они видят будущее. Аналитики поделились своими прогнозами по трем ключевым макроэкономическим показателям: курс доллара к рублю, инфляция и ключевая ставка Банка России.

Еще одной темой, вызвавшей ажиотаж среди участников конгресса, стал рынок высокодоходных облигаций (ВДО). Секция «Рынок ВДО сегодня и завтра» пользовалась спросом как среди слушателей, так и среди желающих в ней выступить спикеров: в дискуссии приняли участие восемь экспертов, а ее модератором стал Сергей Лялин.

Так, например, Денис Зибарев, руководитель направления по работе с эмитентами малой и средней капитализации Совкомбанка, отметил: «Инвесторы, которые пришли на рынок ВДО, меняют его своими требованиями, так как предъявляют более высокие стандарты по раскрытию информации, доступу к первым лицам, рейтингам».

А Александр Сараев, директор по рейтинговой деятельности «Эксперт РА», отметил, что есть основания ожидать рост количества дефолтов в сегменте ВДО в 2024 году: «Мы ожидаем, что в России в 2024 году в секторе ВДО будет больше дефолтов, к сожалению. При этом изменятся причины неплатежей. Сейчас превалирует финансовая составляющая. В ближайшем будущем на первые роли выйдут конфликты акционеров, налоговые претензии».

ЧТО? ГДЕ? КОГДА?

Три вопроса, завершающие деловую программу конгресса. Участникам РОКа представилась возможность почувствовать себя игроком «Что? Где? Когда?». Целых 14 команд решились принять участие в состязании. Атмосфера игры полностью соответствовала телевизионной: зеркальный стол, волчок, черный ящик и гонг — все главные атрибуты присутствовали, а распорядителем выступил Михаил Мун.