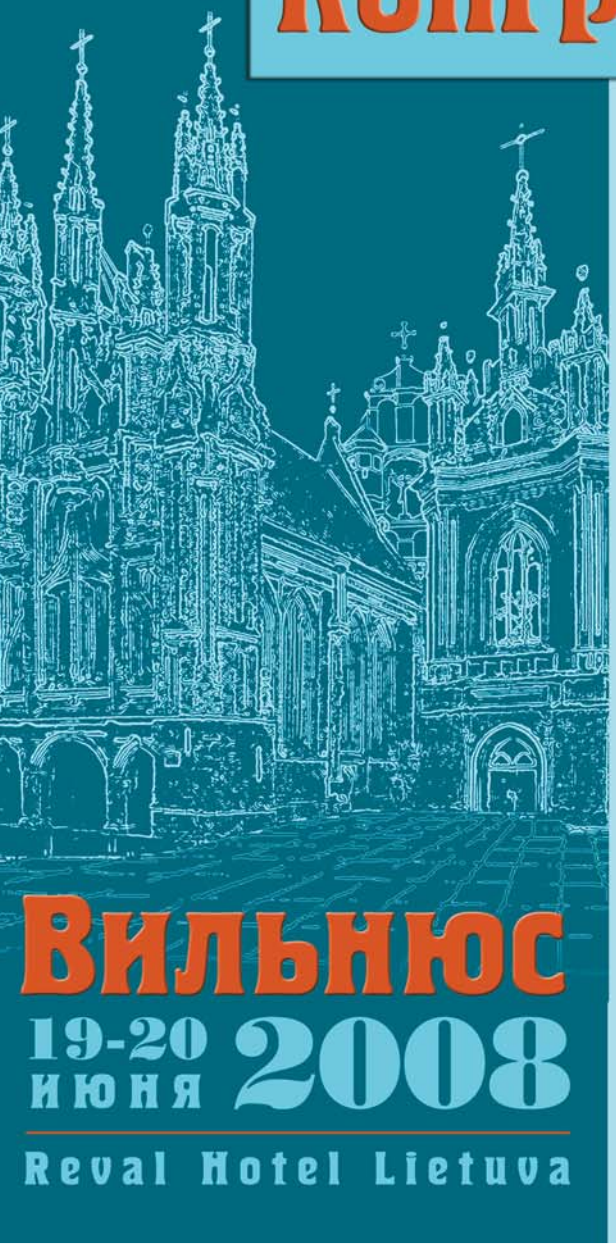
# V Облигационный конгресс стран СНГ и Балтии



# В краю прибалтов

**V ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС СТРАН СНГ И БАЛТИИ ПОСЛЕ ПРОШЛОГОДНЕГО МЕРОПРИЯТИЯ В БАКУ БЫЛО РЕШЕНО ПРОВЕСТИ НА ДРУГОМ КОНЦЕ ЕВРОПЫ — В СТОЛИЦЕ ЛИТВЫ ВИЛЬНЮСЕ. И ХОТЯ В ЦЕНТРЕ ЭТОГО ГОРОДА УЖЕ ЛЕГКО МОЖНО КУПИТЬ МАЙКУ С ИРОНИЧНОЙ НАДПИСЬЮ «I LOVE LITHUANIA, BUT MMMM... WHERE IS IT?», УЧАСТНИКИ ОБЛИГАЦИОННОГО КОНГРЕССА, КОНЕЧНО, ТАКИМ ВОПРОСОМ НЕ ЗАДАВАЛИСЬ, ПОСКОЛЬКУ ПРЕКРАСНО ЗНАЛИ, В КАКОЙ КРАЙ ЕДУТ. КУДА БОЛЬШЕ ИХ ИНТЕРЕСОВАЛИ ВОПРОСЫ, СВЯЗАННЫЕ С ДЕКАПЛИНГОМ И ИНФЛЯЦИЕЙ.**

Два дня в конгресс-центре отеля «Реваль» не смолкали дискуссии о судьбах финансовых рынков стран СНГ и Балтии. Учитывая сохраняющуюся на мировых финансовых рынках нестабильность, выступающие не спешили делать радужных прогнозов, однако большинство все же высказалось в том ключе, что на локальных рынках стран СНГ уже не штормит, более того, эти рынки сейчас выглядят как тихая гавань для западных инвесторов, уставших от цунами, возникшего на рынке американском. Об эффекте «декаплинга» — снижения степени корреляции между темпами роста экономики США и развивающихся стран — также не упомянул только ленивый. При этом оптимистичных прогнозов по поводу стабилизации ситуации в глобальном масштабе на конгрессе слышно не было, когда один из докладчиков попросил поднять руки тех присутствующих, кто верит в скорое окончание мирового кредитного кризиса, руку поднял только один делегат. В каждом из докладов слово «кризис» звучало как минимум один-два раза, и сопровождалось не только словами «глобальный», «кредитный», «ликвидности», «финансовый», но и «продолжающийся», а то и «нарастающий». Традиционно пессимистичный взгляд на развитие ситуации на мировых финансовых рынках в целом и на рынках развивающихся стран в частности представил начальник аналитичес-

кого отдела казначейства банка ВТБ Николай Кащеев. Рисуя апокалиптические картины будущего, он стращал публику вопросами вроде «насколько сегодня центральные банки контролируют порожденного ими «монстра» (инфляцию)? Но и в кризисных условиях сотрудникам инвестбанков нужно работать и зарабатывать. А потому начальник группы анализа рынка долговых обязательств инвесткомпании «Тройка Диалог» Александр Кудрин поделился инвестиционными идеями, которые он видит на рынках СНГ «в посткризисных условиях». Он обратил внимание публики на российские среднесрочные банковские облигации, украинские краткосрочные бумаги, номинированные в гривне, еврооблигации казахских банков, а также посоветовал присмотреться к «относительно новым рынкам», таким как Азербайджан, Белоруссия и Грузия, «где эмитенты согласны на более высокие премии». Долговому рынку Республики Беларусь на конгрессе была посвящена отдельная секция. В ее рамках об инвестиционных возможностях белорусского рынка облигаций участников конгресса проинформировал начальник отдела аналитической поддержки казначейства банка «Электроника» Александр Трифонов. По его мнению, самый интересный для инвесторов сегмент белорусского долгового рынка — это бумаги корпоративных эмитентов. В перерывах между секциями интерес инвесторов к белорусскому рынку подогревал коньяк лимитированной серии, розлитый банком «Электроника» по случаю Облигационного конгресса стран СНГ и Балтии, а на закуску предлагался шоколад «Казначейский» от «Электроники».

Конференция, проходящая в Балтии, не могла обойти своим вниманием рынки этого региона — отдельные доклады были посвящены рынкам Латвии, Эстонии и Литвы. Совокупный объем рынка корпоративных облигаций этих трех стран оставляет, по информации Ирмантаса Бурокаса из SEB Asset Management, всего 500 млн евро, 77% из которых приходится на Эстонию, а на долю Литвы и Латвии — лишь по 12% и 11%. Но и эти маленькие рынки дают инвесторам возможности как диверсифицировать портфели, так и заработать. Так, к примеру, по словам управляющего портфелями латвийской управляющей компании Parex Asset Management Андриса Котанса, латвийские бонды в целом это возможность разбавить инвестиционный портфель «экзотикой», а, например, латвийские суверенные кредитные свопы (CDS) могут пригодиться инвесторам с «медвежьими» настроениями. Вечером участников конференции ожидал классический прием в вильнюсской ратуше в сердце старого города, устроенный в честь открытия конгресса. Для большинства участников конгресса день завершился в пивных барах за просмотром матча Германия–Португалия в четвертьфинале Евро-2008, это была разминка болельщиков-конгрессменов перед главным футбольным событием — сражением российской и голландской сборных, предстоявшим в субботу.

На второй день ряды конгрессменов заметно поредели, но самые любознательные все же нашли в себе силы к десяти утра прийти в зал заседаний с тем, чтобы послушать выступления коллег. В ходе секции «Российский рынок облигаций» своим видением проблем, возникающих при размещении бондов эмитентов разных эшелонов, поделился замначальника отдела первичного долга банка «СОЮЗ» Павел Лукьянов. Больше всего трудностей у эмитентов третьего и последующих эшелонов: «плохая» структура долга, недостаток источников рефинансирования, недостаточный track-record высоких ставок доходности. Проблемы этих эмитентов усугубляются еще и тем, что многие инвесторы принялись «чистить» свои

портфели, повысили требования к ликвидности и РЕПО облигаций и в целом стали требовательнее к кредитному качеству эмитентов на фоне ожиданий дефолтов. Облегчить жизнь эмитентам третьего эшелона могут, по мнению представителя банка «СОЮЗ», например, такие меры, как усиление адресной работы с инвесторами, увеличение сроков премаркетинга, более широкое аналитическое освещение проблемных отраслей, применение коротких частных и публичных оферт и механизмов сглаживания пиков долговых выплат (амортизация, своп).

На украинской секции конгресса выступил начальник управления корпоративных финансов УкрСиббанка Руслан Кильмухаметов, он отметил улучшение качества облигационного рынка Украины и рост спроса, обусловленный приходом на местный рынок новых игроков из числа управляющих компаний. А директор управляющей компании «Инвестиционный Капитал Украина» Константин Стеценко в своем прогнозе развития рынка облигации Украины на 2009–2010 гг. предсказал рост номинального объема облигаций всех видов в обращении и постепенное увеличение доли государственных облигации с текущих 24% до 30–50%, доля облигаций украинских банков будет напротив снижаться с текущих 65% до 40%, он прогнозирует также активизацию заимствований промышленных компаний Украины. Финальным аккордом официальной части конгресса стала секция «Рынки облигаций стран кавказского региона и Центральной Азии», на которой из доклада Эммина Ниязова из азербайджанского Bank Respublika можно было узнать об инвестиционных возможностях рынка ценных бумаг Азербайджана. Для иностранных инвесторов интерес могут представлять, например, азербайджанские государственные краткосрочные облигации (ГКО) на фоне укрепления национальной валюты Азербайджана — маната. Глава управления заемного капитала и рынков капитала казахстанского BTA Bank Садыр Шагужаев рассказал о том, как казахстанские банки справляются с кредитным кризисом, а также о том, какие возможности перед ними этот кризис открывает. Развитие добывающей промышленности, обусловленное развитием среднего и малого бизнеса, диверсификация экономики Казахстана, рост потребительского спроса — все это требует капитальных вложений, и банки, прежде всего казахстанские, могут обеспечить эти инвестиции, — считает он.

Пятничным вечером кульминацией неофициальной части конгресса стало рыцарское застолье в средневековой крепости Тракай, организованное при поддержке банка «СОЮЗ». Участников конгресса приветственными чарками встретили шуты и слуги, обитающие в замке. После поглощения зажаренных на вертеле поросят, дегустации вина, медовухи и трех видов кваса, приготовленного по древним рецептам, публика приступила к активным рыцарским увеселениям. После обильной трапезы сжечь калории можно было, стреляя из лука или арбалета, упражняясь в метании топора или поучаствовав в рыцарском поединке. Профессионалы финансовых рынков билась на мечах, облачившись в доспехи, весившие, по отзывам очевидцев, как минимум 30 килограмм. Любители спокойного отдыха создавали глиняные посудины, работая на гончарном круге, наблюдали за работой переплетчика книг и переписчицы рукописей. Древняя крепость Тракай предложила участникам конгресса Cbonds утехи на любой вкус, а увенчало вечер огненное шоу.

*Анна Чепракова*