

РАЗВОРОТ

го займа (ОФЗ), хотя в мировых масштабах это «копейки». Наши коллеги посчитали: до двух третей покупок среднесрочных и долгосрочных ОФЗ, которые состоялись в этом году, пришлось на иностранных покупателей. Так проявился интерес к России не на словах, а в деньгах.

В конце этого года наблюдается некое оживление на рынке акций. Причин несколько. Во-первых, общий тренд на интерес к развивающимся рынкам. Второй важный момент — большие и прозрачные российские компании платят по мировым понятиям очень солидные дивиденды. В ГМК «Норильский никель» дивидендная доходность по итогам 12 месяцев, скорее всего, будет порядка 8–10% годовых. Когда какая-то компания в мире платит 4%, это просто счастье. А тут огромная компания, абсолютно прозрачная, основной акционер повернут лицом к инвесторам, к миноритариям, имеет красивую историю и платит просто шикарные дивиденды. Этот пример справедлив и для таких компаний, как «ЛУКОЙЛ», МТС, возможно, с чуть меньшей дивидендной доходностью. Таких эмитентов в России относительно немного, но они есть.

— В последнее время некоторые компании уходят с фондового рынка. Это вас не беспокоит?

— Одни уходят, другие приходят. Мы наблюдаем некоторое оживление на рынке привлечения капитала с середины 2015 года, когда Московский кредитный банк провёл первое за несколько лет IPO. В Перми банк не на слуху, но в московском регионе он считается достаточно солидным. МКБ разместил порядка 19% своих акций, объём привлечённых ресурсов составил 13,2 млрд руб. В размещении приняли участие 450 инвесторов (из них 400 — частные лица).

В апреле этого года SPO (вторичное размещение акций) проводил Промсвязьбанк, который представлен в нашем регионе. Он разместил 3,6% от общего капитала, привлёк 2,5 млрд руб., количество заявок превысило 700. Это говорит об интересе инвесторов: есть определённый дефицит идей, когда какие-то новые компании появляются на рынке, это воспринимается положительно.

В конце октября провела IPO финансовая группа (ФГ) «Будущее», объединяющая пенсионные фонды Бориса Минца. У этой группы по России более 4,5 млн клиентов, более 250 млрд руб. составляет общий объём активов. На акции этого эмитента было уже 800 заявок, объём размещения составил 11 млрд руб.

Сейчас завершилось ещё одно интересное IPO, которое провела частная компания «Руснефть», имеющая прямое отношение к Пермскому краю. Владелец (Михаил Гуцериев и его семья) планирует привлечь порядка 30 млрд руб., продав 20%

акций. После размещения в руках мажоритарного акционера останется порядка 55% активов, 25% компании принадлежит Glencore, крупнейшему мировому трейдеру ресурсов. Иметь такого акционера с 25% акций — это очень здорово как с точки зрения корпоративного управления, так и с точки зрения защиты от недружественных поглощений.

— Какое отношение это имеет к Пермскому краю?

— Дело в том, что у Гуцериева два нефтяных бизнеса. Компания «Руснефть», которую они в этом году «причесали», погасили долги и подготовили к выходу на публичный рынок, и нефтяная компания «Нефтиса», которая этот путь ещё не прошла, но есть понимание, что она пройдёт его за год-полтора и впоследствии может быть присоединена к «Руснефти». У неё есть активы в Прикамье, самое крупное — Ожгинское месторождение в районе Кунгура. Есть разработки также в Ординском, Соликамском, Чернушинском районах. Стратегия развития всего нефтяного бизнеса Гуцериевых — работа с так называемыми трудноизвлекаемыми запасами нефти, за разработку которых другие нефтяные компании по тем или иным причинам не берутся. У «Руснефти» есть технологии, и государство даёт таким операторам налоговые льготы.

Мы уверены, что появление на российском рынке ещё одной достаточной крупной компании — это очень хорошо. Фондовый рынок у нас, к сожалению, узкий, так что появление новых игроков приветствуется.

Ожидания достаточно оптимистичные, несмотря на сложившуюся ситуацию. Активно покупаются акции Сбербанка, несмотря на санкции. Инвесторы исходят не из политических соображений, а из того, сколько они могут на этом заработать.

Это перевешивает все риски. То, что они покупали год назад, сейчас стоит на 100% дороже. Это «умные деньги», которые, как мы видим, в России уже появились. В 2014 году глобальный инвестор Джим Роджерс, которому к тому времени исполнилось 72 года, сказал: «Буду покупать «Аэрофлот» и Сбербанк, меня не волнует, сколько они будут стоить через год, меня интересует, сколько они будут стоить через 20 лет». Через два года он на акциях «Аэрофлота» получил почти трёхкратный рост.

«Чёрный лебедь» местного значения

Игорь Вагизов:

— Разворот на сырьевых рынках даёт надежду, что прибыль компаний стабилизируется. К сожалению, на рынке удобреный год был худшим за последние

10–15 лет. Российские компании-производители попали в своеобразные «ножницы» — снизилась цена на продукцию и вырос курс рубля относительно доллара, что негативно сказалось на бизнес-показателях по 2016 году. Хотя запас прочности у компаний существенный, но с точки зрения поступлений в бюджет ситуация тревожна. Пример — «Уралкалий», один из ключевых налогоплательщиков Пермского края.

— Что, по вашему мнению, спровоцировало уход «Уралкалия» с фондового рынка?

— То, что сегодня происходит с компанией, не типично для российского рынка. Большинство предприятий, в том числе из сектора удобрений, видят свою историю в размещении акций на бирже, росте капитализации, выплате дивидендов, расширении количества площадок, где торгуются ценные бумаги. На этом зарабатывают собственники и инвесторы. «Уралкалий» пошёл в противоположном направлении, поставив задачу — превратиться в частную компанию.

Причин может быть несколько. Частная компания имеет большую степень свободы с точки зрения бизнеса. Не надо согласовывать стратегические решения с акционерами, не надо раскрывать информацию в том объёме, которую должна раскрывать публичная компания, не надо платить дивиденды в угоду рынку, не надо тратить ресурсы для поддержания листинга на биржевых площадках. Если под залог акций частной компании взят кредит в банке, то нет риска «маржин колл».

Собственники компании достаточно чётко заявили, что компания рассматривает уход с ММВБ и принудительный выкуп акций у оставшихся миноритарных акционеров в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Можно только сожалеть, что такая история произошла. С точки зрения уплаты налогов для региона ситуация в значительной степени не изменится. Но с точки зрения общей инвестиционной культуры это серьёзный минус. Для инвестиционного рынка Пермского края «Уралкалий» был флагманом, став первой компанией региона, которая разместила свои ценные бумаги на Лондонской бирже.

Время идёт, и мы видим предпосылки для новых интересных историй региональных компаний, некоторые из них могут стать успешными инвестиционными историями российского масштаба.

Ставка на уникальность и рост капитализации

— История «Уралкалия» — это тенденция или частный случай?

Игорь Вагизов:

— Мы считаем, что это не будет тенденцией ни в разрезе Пермского региона, ни в разрезе России. В Пермском крае много уникальных компаний. «Метафракс», «Соликамскбумпром», «ВСМПО-АВИСМА», Соликамский магниевый завод — неполный перечень компаний, которые имеют все предпосылки для существенного роста капитализации и ликвидности.

Мы видим яркий тренд: большинство компаний, в том числе региональных, заинтересованы в привлечении на финансовых рынках капитала как путём размещения облигаций, так и путём привлечения акционерного финансирования. Хотят расширять базу инвесторов. Стратегически многие рассматривают размещение ценных бумаг на иностранных площадках.

История успешной публичной компании — это история роста капитализа-

ции, серьёзного удешевления кредитов, роста ликвидности и кредитования под залог акций для крупных собственников (банки намного более охотно дают кредит под залог ликвидных акций).

Игорь Чукаев:

— Мы не только видим, что у компаний есть желание размещаться, а наблюдаем и определённое желание покупать со стороны инвесторов.

«ЭР-Телеком» уже не первый год заявляет о желании разместить свои акции на рынке. В этом году компания впервые разместила свои рублёвые облигации, «смели» всё. И после этого бумаги ещё выросли в цене очень сильно. Доходность по ним быстро упала с 13 до 11% (так они сейчас торгуются). У инвесторов — дефицит качественных инструментов, которые они готовы покупать. И налицо первые шаги компаний, которые готовы эти инструменты предоставлять.

Сколько бы ни говорили, что российский фондовый рынок «полумёртвый» и рискованный, он проходит определённый путь. Был период бешеного роста в 2000-х, потом был этап затишья. Очень надеемся, что выходим на второй этап уже более качественного роста с точки зрения качества и размеров. Интерес есть со всех сторон.

Игорь Вагизов:

— Есть ещё одна важная тема — дефицитный бюджет региона. Соглашения по авансированию бюджетных платежей с крупными компаниями остаются, но сегодня уже не спасают. В последние годы далеко не всегда прогнозная прибыль даже крупных компаний совпадала с реально полученными доходами.

Для бюджета края ключевым критерием является стабильность и предсказуемость, чего очень сложно добиться в период сильной волатильности сырьевых рынков и сложной внешнеполитической конъюнктуры. В этой ситуации получение регионом инвестиционного рейтинга, чтобы иметь возможность выхода на рынок заимствований, приобретает новое значение. На наш взгляд, Пермский край и Пермь как город имеют очень хорошие возможности для того, чтобы привлекать не банковские кредиты, как это происходит сейчас, а размещать облигации, формировать публичную историю заимствований. Чем успешнее будет эта история, тем дешевле окажутся заёмные средства.

С точки зрения края крайне важно отработать механизм хеджирования доходов бюджета, что давно и успешно реализовано в целом ряде стран как на уровне бюджетов штатов, областей и провинций, так и на суверенном уровне.

На фоне текущей политической ситуации сложно рассчитывать на привлечение американских или европейских стратегических инвесторов в регион. Но китайский и индийский капитал уже сегодня проявляет к российским проектам неподдельный интерес. Кроме уникальной сырьевой базы у региона хорошее географическое положение с потенциально уникальной логистической составляющей.

То, что делается в Прикамье для развития инноваций, можно только приветствовать. Но с точки зрения создания значимого количества новых рабочих мест и региональных бюджетов это даст позитивный эффект очень не скоро. Зато развитие логистической инфраструктуры может дать очень серьёзный импульс для развития территории уже в ближайшие годы.

Общегерманская политическая и экономическая конъюнктура снова дают возможность России в целом и Пермскому краю в частности сделать серьёзный прорыв как на рынке портфельных инвестиций, так и в реальном секторе экономики.

Индексы потребительских цен на все товары и услуги в 2008–2016 годах на конец периода, в % к декабрю предыдущего года

