



НАГРАДНОЕ
За активное участие
в развитии компании
в 2023 году
Активъ КоммерсЪ



Денис Шулаков

глава блока рынков капитала Газпромбанка

Договориться можно всегда!

КОМПРОМИСС ТАКТИЧЕСКИ ВОЗМОЖЕН, НО СТРАТЕГИЧЕСКИ СЛЕДУЕТ СТРЕМИТЬСЯ ТОЛЬКО К ДОСТИЖЕНИЮ СВОЕЙ ЦЕЛИ

Денис Шулаков, глава блока рынков капитала Газпромбанка, стал победителем конкурса «Элита фондового рынка» в номинации «За личный вклад в развитие фондового рынка». В интервью он рассказывает о том, каким был его путь на рынок. Беседу вела Ирина Слюсарева

Фотографии Павел Перов

— Денис, ваша карьера начиналась в структурах МИДа: что это дало вам как инвестиционному банкиру?

— Непосредственно в инвестбанковский бизнес я пришел в возрасте 35 лет. Приходу предшествовали 4 года работы в АФК «Система», а перед этим 10 лет на российской дипломатической службе, сразу после окончания МГИМО по специальности «юрист-международник». Освоил в вузе два иностранных языка, турецкий и английский (причем турецкий — первый).

В МГИМО я поступал еще в советское время, тогда факультет международного права был очень «узким горлышком». На нем училось всего 32–35 студентов в год, и, конечно, такая малочисленность не была случайной. СССР, как известно, имел с го-

сударствами несоциалистического толка крайне ограниченные отношения: и экономические, и политические. Поэтому профессия юриста-международника с очевидностью имела узкую сферу применения и была в основном востребована на уровне международных организаций: прежде всего, в системе ООН.

— А чему именно вас там учили?

— Учили нас, разумеется, международному праву, но не только. Мы должны были освоить государственное, административное и гражданское право своей страны, основных западных стран и страны изучаемого языка (для меня — Турции). А уже потом все элементы международного права от дипломатического и консульского до морского, воз-



душного и даже космического, причем многие концепции в историческом разрезе. Главная особенность этой области правоповедения состоит в том, что здесь изучают документы и решения, которые принимались в конкретных временных ситуациях, иногда беспрецедентно. Международное право, в отличие от внутреннего, если коротко, не предполагает, что его соблюдение будет обеспечено принудительной силой государственного аппарата. В международном праве все базируется на договоренностях. А договоренность — результат, которого нужно уметь достигать, то есть, находить общее и облекать его в писанные правовые нормы.

Вот нас и учили этой науке — достижению консенсуса. Учили анали-

сегодня ничего не изменилось. Подход тот же.

— Узкое образование по факту оказалось довольно эластичным?

— Верно. Образование, полученное в МГИМО, оказалось очень применимым. Примерно так же я бы оценил и полученный на дипломатической работе практический опыт.

Когда я получил для изучения турецкий, казалось, что это язык одной страны с ограниченной сферой применения. Но когда в 1990-м году границы СССР начали открываться, первые массовые потоки людей пошли оттуда именно в Турцию и через нее. Во-первых, значительную часть составляли «челноки»: они привозили в страну различные ходовые товары. Во-вторых,

заместителя министра иностранных дел А. Л. Адамишина.

Жить было нелегко: в МИДе платили так, что хватало только на проезд и питание в столовой в течение 2-х недель. При этом работали мы по 10–12 и больше часов. Но это было очень интересно. В процессе трансформации прежнего уклада происходила целая цепь переходов, каждый из которых был сложен уже сам по себе. Страна переходила от однопартийной системы к многопартийности, от цензуры к свободе слова, от командной экономики к рыночной и так далее.

Здесь стала четко обозначаться перспектива новых серьезных задач. Было понятно, что России придется перестраивать свои международные отношения в соответствии с новыми реалиями — геополитическими и экономическими. Мы входили в международную систему, правила которой менялись на глазах, да и экономические преимущества, мягко скажем, были далеко не на нашей стороне. У дипломатического корпуса появилась новая задача — разобраться и «наavigировать» в этих условиях. Хотя формально эту задачу никто не ставил.

И не факт, что это была традиционно дипломатическая работа.

Анатолий Адамишин пригласил меня в Лондон, став послом в Великобритании в декабре 1994 года, и в качестве приветствия тонко пошутил, сообщив, что встречает меня в стране советов. Однако не в Soviet Union, а в The country of advice. «Англичане продают советы», — сказал он. Вторым пунктом добавил, что мне придется заниматься, в том числе, экономикой. — Я же юрист, а не экономист, — возразил я. — А кто здесь (в посольстве) экономист, — парировал Адамишин, имея в виду вызов рыночной экономики. Его вопрос был риторическим и не предполагал возражений.

Так что мне, юристу, пришлось заняться экономикой. Точнее, финансами. Кстати, МИД Великобритании

Анатолий Адамишин пригласил меня в Лондон, став послом в Великобритании в декабре 1994 года, и в качестве приветствия тонко пошутил, сообщив, что встречает меня в стране советов. Однако не в Soviet Union, а в The country of advice.

зировать ситуацию, понимать, какие существующие методы в каждой конкретной ситуации применимы. А также тому, что несуществующие методы, если они понадобятся, придется создавать самим.

Именно эта часть полученных знаний — методология — и пригодилась больше всего. Важным оказался сам подход: не бояться неизвестных обстоятельств, потому что в них обязательно присутствует то, что уже знакомо. А неизвестную часть проблемы можно — и нужно — научиться решать.

Поэтому, когда, после краха СССР, рухнула вся связанная с ним система прежней жизни, для программы действий по жизни это не стало фатальным. Нужно было искать новые точки опоры и делать то, чего требует новая ситуация. Собственно, в этом плане и

Турция вообще оказалась важным хабом, далеко не только торговым. В 1991 году, когда я работал в Стамбуле, через него прошло все российское руководство, причем не по одному разу. Уровень контактов был беспрецедентным, Стамбул стал центром большого количества встреч, диалогов. Молодому дипломату пришлось выполнять в этом круговороте огромное количество самой разной работы: и швец, и жнец, и на дуде игрец.

Это был разнообразный и ценный опыт. Он наглядно научил, что происходящее в большом мире не следует оценивать с единственной, пусть даже востребованной, но субъективной «точки зрения».

Проработав в Стамбуле год, три месяца и три дня, я получил вызов в Москву и стал помощником первого



на $\frac{3}{4}$ занят был решением двух задач: во-первых, продвижением за рубежом британских товаров и услуг; во-вторых, привлечением в свою страну иностранных инвестиций, а позднее и талантов.

На начальном этапе лондонской командировки мой рабочий день начинался с того, что я внимательно штудировал Financial Times и еще несколько деловых изданий — искал упоминания о людях, которые принимают решения в британской деловой среде, а также возможности выхода на них. Находили темы, придумывали мероприятия в посольстве. Удалось выстроить отношения с людьми в Сити, с нефтяными компаниями, капитанами британской промышленности, вообще с множеством людей, контактов с которыми российская сторона прежде не имела. С игроками, которые в тот момент были заинтересованы в восстановлении деловых (и не только) отношений с Россией.

В то же время было очевидно, что нашей стороне серьезно не хватает знаний и навыков в сфере финансов. Мне пришлось получить практически дополнительное образование, в частности, закончить инвестиционно-банковские курсы для лицензированного участника финансового рынка.

Все эти усилия были затрачены не зря.

С определенного момента мы как сотрудники посольства выстраивали отношения в ракурсе подготовки к созданию контактов между, с одной стороны, западными бизнес-структурами и лидирующими инвестбанками, с другой стороны, с российскими банками, компаниями, а также правительственными органами и губернаторами. Концепция выхода России на рынок еврообондов — как альтернатива двухстороннему фондированию по линии МВФ — родилась в начале 1995 года в рамках «утреннего чаепития» с банкирами Свисс Банк корпорейшн (далее — UBS) и была доложена российскому премьер-министру. Сразу был задан встречный вопрос, возможна ли

реализация этой концепции в условиях неурегулированных долгов царской России. Оказалось, возможно. Был найден алгоритм урегулирования царских долгов, был получен суверенный кредитный рейтинг — и все это менее чем за два года. В 1996 году Россия впервые вышла, притом успешно, на рынок еврооблигаций, создав международный ориентир стоимости своего долга и заявив свое имя как эмитента на мировом рынке облигаций.

Это был первый шаг РФ на международных рынках капитала. Продолжили формироваться предметные отношения с основными игроками лондонского Сити. И это привело меня к пониманию того, что дипломатия делается не только по линии министерств и ведомств, но и действиями банкиров, тех, кто направляет финансовые потоки. А потоки эти

И нужно выстраивать рынок, который живет за счет не чужой ликвидности, а собственной. Если мы хотим строить рыночную экономику, то нужно развивать национальный финансовый рынок, как когда-то делали США, страны Европы.

существуют по своим, далеко не ведомственным, правилам, которые требуют понимания.

В 2000-м году моя командировка в Лондон завершалась. К тому моменту в России случилось многое; в том числе, позади был кризис 1998 года. У меня сформировалось четкое понимание, что нам необходимо очень многому научиться в области современных международных финансов, используя для этого все возможности. А они тогда, да и сейчас тоже, были довольно обширными.

В этот момент я получил предложение о работе в АФК «Система» с задачей наладить работу корпорации на международных финансовых рынках. Предложение показалось мне очень

интересным и давало, в том числе, возможность отучиться на программе Executive MBA, куда я поступил самостоятельно, получив стипендию самой бизнес-школы (Cranfield Business School). Эта программа тогда была 4-й в мире. В 2003 году я получил новое приглашение на работу — в банк Barclays. Вот таким образом, в возрасте 35 лет, имея образование и профессиональный опыт дипломата, я стал инвестиционным банкиром. Там я проработал 10 лет, став управляющим директором и партнером. За это время Barclays стал на российском долговом рынке номером 1, выступив в 2010 году банком-организатором выпуска государственных еврообондов России.

А потом совершенно осознанно пришел работать в «Газпромбанк», развивать Блок рынков капитала.

К этому моменту было понятно, что та реальность, которая сформировалась на российском финансовом рынке, должна измениться. Что «шагреновая кожа» мировых рынков капитала в части доступа к ним «новых рынков» (Emerging Markets) начала сжиматься. И нужно выстраивать рынок, который живет за счет не чужой ликвидности, а собственной. Если мы хотим строить рыночную экономику, то нужно развивать национальный финансовый рынок, как когда-то делали США, страны Европы.

С этим пониманием я и пришел в «Газпромбанк», возглавив платформу рынков капитала. Банк стал лидером сначала на рынке международных долговых заимствований для россий-



ского сектора энергетики и нефтегаза, далее в целом для российских заемщиков на локальном и международном рынках. С 2022 года это лидерство Газпромбанк сохраняет не только по объемам, но и по качественным характеристикам.

Лидерство не самоцель, но оно обеспечивает доверие. А доверие, в свою очередь, дает возможность реализовывать новые проекты.

— В том смысле, что текущий успех как бы генерирует уверенность в успехе будущем?
— Ну да, успех порождает успех.

Так что, отвечая на ваш вопрос о дипломатическом образовании и опыте, сказал бы так: дипломатия может при-

годиться везде, на любом поприще, поскольку она учит умению достигать договоренностей с контрагентами, при этом отстаивая свой интерес. Компромисс тактически возможен, но стратегически следует стремиться только к достижению своей цели.

Договориться можно не всегда сразу, но логика достижения договоренности должна присутствовать в любом случае.

— Через лондонский Сити был урегулирован весь объем царских долгов? Но ведь основным там вроде был долг перед французскими держателями?

— Да, через Сити в широком смысле, то есть, при участии крупнейших мировых

инвестиционных банков, был найден алгоритм урегулирования всего объема. Примерно за полтора года с момента начала разговора о дебютном выпуске еврообондов. Тогда на компромисс пошли обе стороны — и достигли его. Это было сделано для того, чтобы дать РФ возможность выхода на международные рынки капитала. Тут ведь главным является целеполагание: если кто-то хочет собрать «пазл», то ищет правильное сочетание частей и осознает, чего не хватает.

— Вы недавно говорили, что ГПБ «важно реализовывать на российском рынке те инструменты, которые позволят разомкнуть «кольцо» чисто российской ликвидности». Что это значит и как это сделать?

— Российский рынок отлучен от международной ликвидности, хотя все равно там представлен. В то же время изменились направления, на которых можно занять капитал для развития, появились новые возможности.

Как развивать национальный финансовый рынок и при этом активно пользоваться рынком международным? Международный долговой рынок предоставлял значительно более дешевые ресурсы, хотя был доступен далеко не всем эмитентам, а лишь узкому их кругу. Отказаться от него было сложно: если механизм работает и при этом дешев, то зачем. Опять же имеющиеся ресурсы не позволяли решать две задачи одновременно и при этом эффективно. В итоге реализовался эффект, который можно назвать двухкамерно-

ционального рынка предлагаешь как альтернативу тому, что другие страны могли бы предложить на рынке международном. В этой парадигме анализируешь, чего же национальному рынку недостает в сравнении с другими. Такой анализ, в свою очередь, помогает сделать многие нужные вещи заблаговременно.

Когда в 2010 году на российский долговой рынок выходило с дебютным размещением госдолга Правительство Республики Беларусь, это была своего рода клубная сделка. Но когда в 2019 году мы вновь размещали бумаги Беларуси, а далее Министерства финансов Казахстана, то российский долговой рынок уже четко продемонстрировал готовность широкого круга инвесторов к участию. Да и иностран-

Основным событием, которое придало уверенности рынку, было решение о замещающих облигациях. Их объем к настоящему времени уже превышает 2 трлн в рублевом эквиваленте. Это та ликвидность, которая вернулась на российский рынок вместе с замещением облигаций, удерживаемых через НРД и соседние депозитарии в России.

стью. Российский рынок успешно адаптировался для того, чтобы стать частью мировой системы. Но когда в 2022 году глобальная система фактически заморозила на нем все движение российских финансовых активов, то оказалось, что наш собственный финансовый рынок выстроен достаточно неплохо и может работать.

Нет, «неплохо» — неточная оценка.

Российский долговой рынок к 2022 году был выстроен хорошо. В частности, Газпромбанк к этому моменту уже был автором многих инновационных начинаний, мы размещали иностранные государственные бумаги. Когда есть намерение позиционировать рубль как валюту международных заимствований, то возможности на-

ные инвесторы вполне уверенно брали риск российского законодательства и инфраструктуры: до 35% ОФЗ были в руках инвесторов-нерезидентов. Так происходило потому, что в тот момент большинство характеристик российского долгового рынка уже соответствовало общепризнанным мировым стандартам.

Мы абсолютно не стеснялись предлагать российский рынок иностранным эмитентам, те анализировали параметры и соглашались. Ставки рублевого рынка были довольно высокими, но все равно ниже, чем альтернативные ставки в национальных валютах размещавшихся стран. В силу этого и был найден необходимый эквilibrium между интересами инвестора и заемщика.

После 2022 года одним из важных структурных изменений стал перенос центра активности в Россию. Для тех, кто раньше находил решения за рубежом, мы стали находить решения на российском рынке. Основным событием, которое придало уверенности рынку, было решение о замещающих облигациях. Их объем к настоящему времени уже превышает 2 трлн в рублевом эквиваленте. Это та ликвидность, которая вернулась на российский рынок вместе с замещением облигаций, удерживаемых через НРД и соседние депозитарии в России. Ее на российском рынке не было, но она появилась — и вместе с ней вернулся ее держатель, а замещающие облигации стали самым ликвидным долговым инструментом на рынке России.

Сегодня самая важная задача, решением которой нужно заниматься — это рыночная ликвидность.

В контексте ликвидности надо понимать одну вещь, поясню ее картинкой. Представьте, что вы входите в комнату, пол которой сплошь усеян обрывками бумаги. Неряшество да и только. В такое помещение даже не хочется заходить. Но если включить вентиляцию, то белые клочки поднимутся в воздух, напоминая уютную праздничную метель. Красиво и сказочно, как в новогоднюю ночь, особенно если это еще и подсветить.

Вентиляция, в нашем примере — это рыночный механизм, именно он обеспечивает праздник движения, эффект ликвидности на вторичном рынке. Исходя от этого движения, можно обеспечивать правильную работу рынка первичного: понимать, кто на этом рынке может быть инвестором, кто эмитентом, какие задачи может решать конкретное размещение. В такой среде разнообразный интерес участников экономической деятельности к долговому рынку будет обеспечен. Снежинки продолжают кружение, праздник сделок останется с нами.

— Что же следует делать? Увеличивать ликвидность за счет роста количества размещений, за счет выхода на другие рынки?

— Выход на другие рынки — это всегда хорошо, всегда дает возможность развития, но сейчас речь не об этом. Представим, что такого варианта нет, что задачу нужно решать здесь и сейчас. Здесь и сейчас следует убирать неэффективности нашего рынка. Совершенствование механизмов российского рынка — это вопрос не только доступа эмитентов к бирже, не только выпуска новых инструментов. Это, в первую очередь, вопрос достижения эквигриума. За любым институциональным решением всегда стоит человек. Если человеку некомфортно покупать, то не купит и организация, стоящая за ним. А когда комфортно купить? Когда есть твердая уверенность, что можно и продать. Цена может двигаться, но механизм «купить/продать» всегда должен работать в обе стороны.

— Ну и как это наладить?

— Проводниками ликвидности являются банки. Трейдеры дают котировку в обе стороны потому, что у них есть выделенный капитал для таких действий — апетит к риску. Поэтому надо правильно создавать торговые дески, адекватно их регулировать, обеспечивать расширение линейки инструментов (должны присутствовать не только сделки репо, не только доступ к ликвидности Центрального банка). Базовыми факторами являются: количество игроков; лимиты, которые они могут использовать; риск-веса активов; стоимость денег. Без оборачиваемости любые инструменты «упадут», как те белые бумажки без вентилятора.

Сейчас внутри системы еще есть ресурсы экстенсивного развития, и рынок на них в какой-то степени опирается. ГПБ как организатор размещения акций компании «Диасофт» видел, что на размещение объемом чуть более 4 млрд пришел спрос больше 100 млрд рублей, причем от физических лиц. Возникает

ощущение, что это только вершина айсберга, а под водой скрыто еще очень много спроса. Объем «матрасных» денег в стране оценивается примерно в 17 трлн рублей. Но сейчас приход денег физлиц на фондовый рынок замедлился. Рост ключевой ставки создал для инвесторов альтернативные возможности в виде депозитов. Когда ставка по депозиту 20%, а стоимость акционерного капитала — около 24%, то у инвестора возникает вопрос, зачем брать риски фондового рынка.

Поэтому надо фокусироваться на реконструкции нашего фондового «Болида», обеспечивать и его скорость, и его комфортность. Надо обеспечивать ликвидность рынка по всем инструментам.

Это первый вызов.

Второй вызов — недостаток специалистов. Это сейчас тоже серьезная

...важно, что на рынке появились и работают физические лица. Они набирают опыт, совершают ошибки, начинают искать оптимальные способы инвестирования, обращаются за профессиональной поддержкой. В результате развивается индустрия управления активами.

проблема. Экономическое образование получают тысячи, но лишь единицы имеют представление о работе рынка капиталов, специально таких специалистов у нас не готовят нигде. А приток обученных специалистов, приходивших из западных структур, иссяк. Проблему приходится решать на бегу.

Третий вызов — отношение общества к финансовому рынку. Президент поставил задачу удвоения и даже утроения капитализации нашего рынка. Это приводит к необходимости оценить роль финансового рынка как источника социально-экономического развития страны. Сегодня облигации уже составляют около трети кредитного фондирования российских предприятий. Поставленная Президентом задача ставит вопрос об

источниках длинных инвестиций. Взять такой капитал — не сиюминутный, а именно длинный — это вопрос, прежде всего, доверия. Доверия к рублю как национальной валюте; доверия к тому, что «вентилятор» ликвидности не остановится; доверия к регулятору, который всегда должен быть на стороне рынка. И доверия к законодателю, уверенности, что все вопросы, связанные с собственностью, будут должным образом защищены.

Если три названные задачи сейчас будут поставлены на повестку дня, то это засвидетельствует, что страна четко понимает свой ресурс. А ресурс, повторю, далеко не исчерпан: рыночный потенциал можно создать, опираясь на собственные силы. Это же не природные ископаемые.

Более того. Последние годы показывают, что мы этот потенциал уже создаем.

Объем первичных размещений облигаций в конце 2021 года составлял примерно 3 трлн рублей; в конце 2023 года — уже 5,3 трлн рублей. (Замечу попутно, что жить и мыслить надо в рубле). А в 2014 году, когда на российский рынок были наложены первые ограничения, объем первичных бондовых размещений составлял 1,4 трлн рублей. Имеем почти четырехкратный рост за 10 лет. Сопоставима с прошлогодней и динамика рынка корпоративных облигаций в текущем году.

Есть и отдельные сделки, обозначающие состояние рынка. Например, в 2023 году произошло размещение облигаций ПАО «Промомед». Эта сделка является знаковой по нескольким параметрам. Во-первых, на наш рынок впервые вы-



вели биофармацевтическую компанию, притом, что сам этот сектор экономики сейчас в России отсутствует. Во-вторых, в сделке участвовали частные инвесторы, которым пришлось проделать немаленькую работу: самостоятельно разобраться в индустрии, в потенциале рынка, сравнить биофарму с другими секторами и так далее. И работа была сделана, поскольку имела экономический смысл. В-третьих, компания вышла с исторически самым высоким мультипликатором (текущего года). Сама сделка небольшая, чуть меньше 6 млрд рублей, но, учитывая названные особенности, она обозначила важный тренд.

В частности, показала, что игроки не только долгового, но и фондового рынка России могут своими руками создавать инструменты, в которых нуждаются: делать успешные дебютные размещения, открывать дорогу новым именам.

Кроме того, важно, что на рынке появились и работают физические лица. Они набирают опыт, совершают ошибки, начинают искать оптимальные способы инвестирования, обращаются за профессиональной поддержкой. В результате развивается индустрия управления активами.

Здесь, кстати, формируется четвертый вызов: необходимость создать условия для появления национального

чемпиона среди профессиональных управляющих. Эта необходимость назрела, ее можно оформить в отдельный проект. Нам важно сформировать свой клуб институциональных инвесторов, благо есть уже из кого: на рынке долгового капитала присутствует более 50 имен, а на рынке капитала акционерного — 20 плюс.

У российского рынка капитала есть колоссальный потенциал. Вызов 2022 года был принят, это говорит о том, что мы умеем создавать правильные вещи загодя. Создавать новые решения сложнее, чем пользоваться уже существующими. Российский же долговой рынок отчасти является наглядным примером:

он выстроен именно как механизм создания новых решений; как механизм распределения рисков.

— Какие именно инструменты, например?

— Примеров достаточно много. Пример первый: облигации в юанях. Когда юань стал валютой расчетов на российском рынке, и эта валюта скопилась в достаточных объемах — в Газпромбанке придумали размещение облигаций, номинированных в юанях, среди российских инвесторов. Рынок это поддержал.

— Это хорошо? Учитывая, что юань — не самая стабильная валюта.

— Это замечательно. В моменте, по более низкой ставке купона (в 2–3 раза более низкой) на российском рынке разместились активы на сумму более 100 млрд юаней. Это феномен. И он возник потому, что российский рынок способен рассчитывать такой инструмент, а инвесторы способны анализировать риски такого инструмента.

Пример второй: облигации для финансирования устойчивого развития. В России этот сегмент возник в 2018–2019 году и быстро рос. В том числе, институционально. Появился Национальный стандарт по зеленому финансированию с критериями для зеленых проектов (зеленая таксономия), создана регуляторная база для эмиссии этого вида ценных бумаг и Сектор устойчивого развития на Московской бирже. Все это было ответом на потребность двигаться в сторону устойчивого развития. Неважно, что сейчас российский рынок как бы отлучен от рынка глобального. Внутри страны тоже следует внедрять технологии будущего. А значит, в такие технологии надо инвестировать. В этот тренд Газпромбанк вписался серьезно: выступил организатором 20 локальных сделок по размещению ESG-облигаций для 12 эмитентов на общую сумму 351,6 млрд рублей. И, несмотря на все текущие сложности, 2–3 клиента ГПБ движутся к тому, чтобы выпустить облигации климатического перехода.

Пример третий: золотые облигации. Новизна этой сделки заключается в том, что номинальная стоимость одной облигации составляет 1 грамм золота. Думаю, что и серебряные облигации не за горами.

— Но мешочков с золотым песком, как в рассказах Джека Лондона, мы все же не увидим? Расчеты и выдача будут в рублях?

— Да. Денежный эквивалент и номинала, и купонов будет рассчитываться в рублях на основе цены на золото, установленной Банком России. В принципе, золотые облигации на других рынках присутствуют. Но наша сделка инновационна потому, что создан инструмент натурального хеджа для золотодобывающей промышленности. Через ценную бумагу мы связали российский рубль и грамм золота. А соответствующее право возникнет по факту появления соответствующей ценной бумаги.

Следующий пример: облигации в дирхамах.

Следующий пример: облигации для компании Новатек, деноминированные в долларах, но с расчетами в рублях. Новизна этой сделки в том, что сумма размещения — 750 млн долларов в эквиваленте — в текущей ситуации беспрецедентна. Однако рынок сумел переварить такой объем.

Ещё один уникальный пример. В декабре 2013 года мы сумели выпустить облигации «Байланыш» (бонд по-киргизски) с одновременным размещением на двух рынках. Это было дебютное размещение государственных облигаций Кыргызской Республики, номинированных в сомах и в рублях, с листингом на Кыргызской Фондовой Бирже и Московской Бирже. Структурированы бумаги по кыргызскому праву, расчеты шли и в сомах, и в рублях. С российской стороны эти бумаги покупали институциональные инвесторы (преимущественно банки) и физлица. Данное размещение заложило инфраструктурный фундамент для последующих системных заимствований

на национальных рынках Кыргызстана и России.

Готовятся и другие инновационные сделки.

— Можете хотя бы намекнуть, какие?

— Намекнуть могу. Сейчас на рынке очень высокие ставки. При этом акции определенного количества компаний довольно волатильны. Волатильность является базой такого инструмента, как опцион. Опцион — это способ удешевления финансового актива. Соответственно, назрели условия рассмотреть возможность выпуска облигаций, конвертируемых или обмениваемых на акции. Если такой выпуск произойдет уже в текущем году, это будет просто шикарно. В таком случае мы продвинем отечественный долговой рынок еще на некоторое количество шагов вперед.

Теперь подытожу сказанное. Возможности для инноваций на российском рынке сейчас, пожалуй, беспрецедентны. Такого объема интересных вещей, которые удалось сделать с 2022 года, я не сделал на протяжении всего предыдущего периода работы на финансовом рынке.

Конечно, мы работаем над спросом и на других рынках, но это отдельная тема. Все же фокусироваться надо на собственном рынке. Поэтому и сегодня мы обсуждали только национальный рынок. Где родился, там пригодился. Этой фразой, думаю, можно закончить наш разговор. □