***Роман Журков**,*
директор департамента инвестиционно-банковских услуг ТрансКредитБанка

Роман Журков:

«Статус организатора выпусков РЖД нужно было заслужить»

О ТОМ, КАК БУДЕТ РАЗВИВАТЬСЯ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БИЗНЕС «ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО» БАНКА ПОСЛЕ КРИЗИСА И ЧЕГО ЖДАТЬ УЧАСТНИКАМ ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА В БЛИЖАЙШИЕ ПАРУ ЛЕТ, CBONDS REVIEW ПОГОВОРИЛ С ДИРЕКТОРОМ ДЕПАРТАМЕНТА ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИХ УСЛУГ ТРАНСКРЕДИТБАНКА РОМАНОМ ЖУРКОВЫМ.

ТЕОРИЯ ЭВОЛЮЦИИ

Инвестбанковское подразделение ТрансКредитБанка прошло какую-то эволюцию в процессе кризиса?

Если говорить о команде, то кризис мы прошли без потерь. Сегодня инвестиционное подразделение ТрансКредитБанка — это десяток человек, которые занимаются сопровождением сделок, синдикацией, подготовкой различных аналитических продуктов. Скажу больше: не только в рамках нашего подразделения, но и в банке в целом ни один сотрудник не был сокращен. Кто-то уходит, кто-то приходит. Но это вполне естественные движения.

Что касается собственно направлений инвестбанковского бизнеса, то, как и прежде, для нас основным является организация первичных размещений, а также услуги по прохождению оферт, в первую очередь — работа с держателями и организация вторичных размещений. Еще одно направление — скупка облигаций в интересах эмитента. Особенно это было актуально весной. Сейчас, когда рынок вырос, такая услуга менее востребована, но как направление по-прежнему существует. Есть у нас и отдел корпоративных финансов, который в основном занимается сопровождением сделок M&A.

Еще до кризиса наряду с рыночными выпусками ТрансКредитБанк достаточно активно занимался организацией первичных размещений облигаций, которые рыночными назвать было довольно сложно. Вам такие сделки делать интересно?

Действительно, у нас традиционно большой пласт IB-бизнеса занимают выпуски облигаций, которые размещаются среди заранее определенного круга лиц. Это может быть, например, проектное финансирование, которое по ряду причин удобно оформить через выпуск облигаций. Речь идет о реальных эмитентах и реальных инвесторах, но они заранее обговаривают все условия сделки, а мы их договоренности «встраиваем» в российское законодательство по ценным бумагам. Зачастую такие сделки могут потребовать бридж-финансирования, и ТрансКредитБанк его предоставляет. Над такими проектами работать бывает даже интереснее, чем над обычными размещениями.

«Обычные» размещения тоже постепенно эволюционируют. К примеру, все чаще новые выпуски размещаются не через конкурсы, а по схеме бук-билдинга...

На мой взгляд, она не является идеальной. В процессе размещения через бук-билдинг у организатора действительно есть больше возможностей управлять процессом размещения. Но теоретически эта власть может быть использована не только во благо. Поначалу мы осторожно относились к бук-билдингу, однако, попробовав схему несколько раз на практике, сегодня видим все больше плюсов в этой форме размещения.

В любом случае, последнее слово всегда за эмитентом, который подписывает книгу аллокации. Именно он определяет, кого хочет видеть в синдикате.

Что это дает? Например, с некоторыми банками у эмитента уже есть кредитные отношения, и для него может быть нежелательно, чтобы банк заполнял лимит облигациями. Аллокация такого инвестора может быть снижена до нуля. Кроме того, бук-билдинг дает возможность сформировать структуру держателей, которая будет способствовать ликвидности вторичного рынка или, наоборот, при необходимости отсечь спекулянтов.

С другой стороны, конкурс при наличии синдиката всегда давал компании надежду на снижение ставки.

В будущем, я думаю, мы все же придем к тому, что подавляющее большинство выпусков будет размещаться через бук-билдинг.

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ РОМАН

Очевидно, что инвестиционный бизнес ТрансКредитБанка традиционно в первую очередь был завязан на потребности РЖД и их дочерних структур. Нет ли амбиций усилить позиции на рынке и набрать очки за счет «нежелезнодорожных» сделок?

Безусловно, сделки с группой РЖД составляют значительную часть нашего бизнеса. А что вы хотели от железнодорожного банка? Доля эта не является константой, она колеблется в зависимости от возможности размещения облигаций других эмитентов. Так, до 2008 года у нас были представлены компании практически всех отраслей, преимущественно третьего эшелона. Но еще до «официального» начала кризиса интерес к долгу таких заемщиков стал снижаться. При этом компании, являющиеся дочерними и зависимыми по отношению к РЖД, неизменно пользовались доверием инвесторов, и их облигации можно было размещать на разумных условиях.

>>> Несмотря на то что РЖД является контролирующим акционером ТрансКредитБанка, мы стали организатором размещения бумаг госмонополии после того, как в 2007 году заняли шестое место в рейтинге Cbonds. <<<

Несмотря на то, что РЖД является контролирующим акционером ТрансКредитБанка, мы не сразу стали организатором размещения бумаг госмонополии. Политика компании заключается в том, чтобы работать с лидерами рынка. Только после того, как инвестбизнес ТрансКредитБанка вышел на определенный уровень и в 2007 году банк занял шестое место в рейтинге организаторов Cbonds, мы смогли предложить РЖД свои услуги.

Сейчас ситуация на рынке меняется, и доля эмитентов из других отраслей вновь начнет расти.

Если же подходить к вопросу шире, с точки зрения стратегии банка, то ТрансКредитБанк всегда позиционировал себя как универсальный банк, где клиент — юридическое лицо может получить все виды услуг. Поэтому наша фокус-группа — это, в первую очередь, клиенты банка и те, кто может ими стать.

То есть вы могли бы делать больше сделок?

С оглядкой на качество. Наш подход заключается в том, чтобы делать качественные сделки, во всяком случае стараться. Приоритетом является возможность комплексной работы с клиентом, а не получение разового дохода.

Однако, действительно, нам есть куда развиваться. Сейчас две трети нашего бизнеса составляют клиенты банка и только одну треть — клиенты «с рынка».

НА ПЕРВЫЙ, ВТОРОЙ, ТРЕТИЙ РАССЧИТАЙСЬ

На какой позиции в рейтинге организаторов вы видите ТрансКредитБанк по итогам года?

Я уверен, что третий год подряд мы будем в топ-10. Это, безусловно, приятно. Однако, с одной стороны, хочется быть выше, с другой — мы понимаем, что рейтинг есть формальная оценка достижений всего по одному критерию.

Надо признать, что в последний год рейтинг стал выглядеть весьма специфично. Сегодня от того раздолья, которое мы наблюдали на рынке инвестиционно-банковских услуг еще 3–5 лет назад, ничего не осталось. По-моему, раньше рынок был более здоровым с точки зрения конкуренции. На нем присутствовало больше инвесткомпаний и банков-организаторов, больше покупателей, больше эмитентов. Работать было интереснее, драйва было больше. Сейчас рынок, по сути, контролируется ограниченным числом крупных государственных и квазигосударственных банков, размещающих преимущественно эмитентов первого-второго эшелона. Они получают большие квоты и занимают верхние строчки рейтинга. Такая ситуация — объективная реальность. А вот что делают в рейтинге инвестбанков Мосфинагентство и ВЭБ, при всем к ним уважении, я не понимаю. А почему тогда в нем нет ЦБ с Минфином?

С другой стороны, мне кажется, что мы, участники рынка, уделяем слишком много внимания вопросу позиции в рейтингах. Это неправильно. Приоритеты в инвестиционно-банковском бизнесе должны быть расставлены иначе: на первом месте — задачи удовлетворения потребностей клиента и зарабатывания денег. Я знаю много случаев, когда банки готовы были работать над сделкой бесплатно, лишь бы заполучить мандат. Логика простая: сделаем бесплатно, получим квоту, займем хорошее место в рейтинге, потом с этим рейтингом придем к эмитентам… Получался замкнутый круг.

Некоторые эмитенты любят этим пользоваться, забывая, что бесплатный сыр бывает только в мышеловке. В результате очень часто страдает качество услуг.

А как складываются отношения с коллегами по цеху?

Могу сказать, что раньше рынок был жестче. Иногда приходилось биться за мандаты, что называется, не на жизнь, а на смерть. Сейчас ситуация несколько изменилась. Банки предпочитают договариваться, понимая, что сделку на несколько десятков миллиардов в одиночку закрыть трудно.

Есть ли среди игроков на рынке такие, с которыми вы предпочитаете не работать вообще?

«Скажите нам сразу, с кем вы не станете работать?» — такой вопрос нам часто задают эмитенты на этапе согласования мандата. Могу сказать, что у нас такого «черного» списка никогда не было и нет. Мы поддерживаем конструктивные рабочие отношения со всеми участниками рынка. Как я уже говорил, есть ситуации, когда мы довольно жестко конкурируем за мандаты, иногда возникают трения уже внутри сделки. Но на следующий день после закрытия общаемся, как ни в чем не бывало. В этом вопросе я исповедую прагматичную позицию: если это нам выгодно, то будем работать с каждым, у кого есть на то соответствующие правовые основания. Иначе можно загнать себя в угол. В какой-то момент окажется, что работать не с кем.

В свою очередь, мы стараемся работать так, чтобы на рынке нас воспринимали как надежного и комфортного партнера.

БЫЛ ОДИН БАНК, СТАЛО ДВА...

Как строятся взаимоотношения с банком «КИТ Финанс»: вы конкуренты или все же партнеры?

Раньше у РЖД был один банк, сейчас их стало два. Но так как это случилось относительно недавно и внезапно, пока для нас «КИТ Финанс» — такой же или почти такой же контрагент, как все остальные. Однако мы уже задумались над тем, как вместе сделать инвестиционный бизнес группы РЖД сильнее.

ГОСУДАРСТВЕННОЕ УЧАСТИЕ

Как будет эволюционировать инвестиционно-банковский бизнес в ближайшие годы?

На Западе инвестиционные банки долгое время существовали автономно. Чем это закончилось, всем известно — объединением во спасение. Теперь эталоном считается модель, при которой инвестиционный бизнес существует в рамках крупной универсальной банковской структуры, использует ее преимущества, а она, в свою очередь, ограничивает инвестиционный банк, не давая увлекаться слишком «творческими» проектами, которые могут привести к необратимым последствиям.

У нас эта модель еще до конца не сформировалась, но каким станет рынок инвестиционно-банковских услуг, в принципе, понятно уже сейчас. Доминировать на нем будут универсальные госбанки, хотим мы того или нет.

>>> Сейчас рынок, по сути, контролируется ограниченным числом крупных государственных и квазигосударственных банков, размещающих преимущественно эмитентов первого-второго эшелона. <<<

А как вписывается в такую модель рынка концепция инвестиционного бизнеса ТрансКредитБанка?

Очень даже вписывается (*улыбается*).

ВСЕ МЫ РОДОМ ИЗ «ТРАСТА»...

До того как возглавить инвестдепартамент ТрансКредитБанка вы, как и многие другие инвестбанкиры, успели поработать в «ТРАСТЕ». Это правда, что на рынке даже существует целый клуб выходцев из «ТРАСТА»?

(*смеется*) Наверное, действительно впору его организовать. В этом плане я бы назвал «ТРАСТ» кузницей кадров для инвестбанковского бизнеса. Сегодня в инвестиционном подразделении буквально каждого банка работает один, а то и несколько выходцев из «ТРАСТА». Так получилось, что руководству этого банка раньше других пришла в голову мысль развивать направление инвестиционно-банковских услуг. В результате, начиная где-то с 2000 года в банке успело поработать огромное количество людей. В IB царила особая, творческая атмосфера, мы понимали, что до нас в России этого никто не делал, и от этого азарт только возрастал… «ТРАСТУ» долгое время удавалось быть на шаг впереди всех. Можно сказать, что свою историческую миссию банк выполнил: «открыл» рынок облигаций для российских компаний, «обкатал» технологии, обучил людей «без отрыва от производства».

За пять лет работы в ТрансКредитБанке наверняка неоднократно поступали заманчивые предложения о переходе. Соблазна не было?

Предложения и искушения, конечно, были. Но не хочется сворачивать с дороги на полпути. Несмотря на успехи последних лет, нам есть над чем работать: расширение продуктового ряда, диверсификация клиентов… Предстоит сделать еще очень много для того, чтобы инвестбизнес группы РЖД стал таким, каким он должен быть.