По итогам 2009 финансового года «Тройка Диалог» получила убыток почти в $50 млн. Среди причин руководство компании называло снижение доходов от инвестиционно-банковского бизнеса. В этом году один из его флагманов настроен отыграть потери. В планах компании закрепиться в пятерке лидеров на рынке долевого капитала и усилить позиции на долговом рынке, в том числе за счет организации размещений еврооблигаций для российских заемщиков. О том, какие задачи на 2010 год ставятся руководством компании перед управлением инвестиционно-банковской деятельности «Тройки Диалог», в интервью Cbonds Review рассказал его руководитель Андрей Шаронов.

«ИГРАЙ ПРОЩЕ, бей сильно»

Андрей ШАРОНОВ,
управляющий директор, руководитель управления инвестиционно-банковской деятельности, ИК «Тройка Диалог»

— Вы уже больше полугода возглавляете управление инвестиционно-банковской деятельности ИК «Тройка Диалог». Какие задачи перед вами ставились руководством и что удалось решить за это время?

— Как говорит один мой знакомый по поводу футбола играй проще, бей сильно и в девятку. Задача моя формулируется просто: укрепить позиции «Тройки» как лидера инвестиционно-банковского бизнеса. Прошлый год нельзя назвать успешным. У нас не было крупных сделок на рынке equity. Были небольшие продажи пакетов equity на вторичном рынке, но с результатами 2008 и особенно 2007 года эти объемы несопоставимы. Поэтому одна из задач, которые стоят передо мной — укрепить лидерские позиции компании на рынке долевого капитала. Я ожидаю, что 2010 год будет сложным, но, надеюсь, успешным. Наши планы выглядят очень масштабно: результаты 2009 года должны быть увеличены более чем в 10 раз.

— Каким образом вы планируете этого достичь?

— Во второй половине прошлого года рынок оживился, особенно это было заметно в четвертом квартале. Безусловно, мы хотим получить выгоду от этого тренда, стать организаторами размещений компаний, которые выходят на IPO и SPO. Мы ожидаем довольно большой объем полноценных IPO в этом году. В 2009 году первичных размещений почти не проходило, в основном были вторичные, когда акционеры продавали часть своих пакетов, чтобы привлечь средства на погашение долгов. SPO тоже будут проходить, потому что долговая нагрузка на корпорации остается высокой, но намечаются и большие IPO. Сектор слияний и поглощений оживает, на нем будет расти количество денежных сделок, то есть реальных покупок корпораций, а не только вынужденных обменов акционерными долями. Кроме того, будут размещаться казначейские акции, которые имеются у компаний.

ДОСЬЕ

Андрей Шаронов был назначен руководителем управления инвестиционно-банковской деятельности «Тройки Диалог» 6 июля 2009 года. В «Тройку Диалог» он пришел в июле 2007 года в качестве управляющего директора.

До этого Андрей Шаронов занимал пост статс-секретаря, заместителя министра экономического развития и торговли Российской Федерации. Г-н Шаронов проработал в Министерстве более 10 лет, 9 из которых являлся заместителем министра.

До этого, с 1992 по 1996 год, Андрей Шаронов занимал пост председателя Комитета Российской Федерации по делам молодежи. Свою карьеру на государственной службе г-н Шаронов начал в 1991 году на посту председателя Государственного комитета РСФСР по молодежной политике, с 1989 по 1991 год был народным депутатом СССР.

Андрей Шаронов входит в состав советов директоров ОАО «РЖД», ОАО «РусГидро», ОАО «Международный аэропорт Шереметьево», ОАО «Росагролизинг». В августе 2008 года он вошел в состав консультационного совета по технико-внедренческим зонам при Министерстве экономического развития РФ. В период с 2003 по 2008 год входил в Советы директоров ОАО «РАО «ЕЭС России», ОАО «Акционерная компания по транспорту нефти «Транснефть» и ОАО «Российская венчурная компания», являлся членом Совета директоров ОАО «ОГК-2» и ОАО «Аэрофлот — российские авиалинии» до 20 июня и 25 июня 2009 года соответственно. С июня по октябрь 2008 являлся членом совета директоров ОАО «Интер РАО ЕЭС», а с июня по декабрь 2008 года — членом совета директоров ОАО «ФСК ЕЭС».

Из уже состоявшихся IPO можно упомянуть размещение «Русала». «Тройка Диалог» не была на первой линии, а выступала в качестве колидменеджера. Но из банков всех трех линий, участвовавших в организации размещения, мы оказались единственными, кто не является кредитором «Русала». Это факт я считаю успехом команды IB, поскольку размещение такого эмитента — это явление мирового масштаба.

— Участие в сделках на рынке слияний и поглощений входит число ваших приоритетов?

— Да, здесь мы тоже заинтересованы быть в числе лидеров. Однако надежды инвестбанкиров на то, что в кризис «выстрелит» сектор M&A, не оправдались. Слияний и поглощений прошло существенно меньше, чем все ожидали. Единичные сделки имели место, но в основном были неденежными, проходили без привлечения консультантов, советников.

Правда, считаю еще одним достижением команды сделку по продаже доли в компании «Индустриальный союз Донбасса». На мой взгляд, это очень красивая трансграничная сделка с компанией, которая входит в десятку крупнейших производителей стали в Европе и Азии.

— Чтобы завоевать лидирующие позиции на рынке капитала, традиционных услуг вряд ли будет достаточно. Какие новые направления вы осваиваете?

— Это ряд новых проектов, которые возникли в период кризиса, они несколько шире нашего традиционного взгляда на IB. Сейчас данное направление трансформировалось в группу, которая работает с проектами в сфере государственно-частного партнерства (ГЧП). Речь, прежде всего, о проектах, связанных с инфраструктурой. Мы уже участвуем в конкурсах и получили мандаты на финансовое консультирование проектов по строительству платных автодорог. Смотрим на возможности сотрудничества с государством в области жилищного строительства. На сегодняшний день это, может быть, не очень выгодное с точки зрения маржинальности направление деятельности, а в перспективе — гигантский пласт, который должен быть коммерциализирован. Для таких компаний, как «Тройка Диалог», здесь может быть большой объем работы. ГЧП в России находится в зачаточном состоянии. Но на старте объем проектов, которые могут быть реализованы исключительно через ГЧП, исчисляется сотнями миллиардов долларов.

Поэтому мы заинтересованы в развитии этого рынка. Проблема в том, что сейчас нам приходится не только вести переговоры с потенциальными клиентами, но и взаимодействовать с регуляторами по поводу создания нормативной базы, которая позволит этим проектам состояться. Мы выходим с предложениями к таким ведомствам, как Минфин и ФСФР, о том, какие поправки необходимо внести, например, в закон о бюджете и подзаконные акты.

— Когда в 2007 году вы пришли в «Тройку Диалог», у компании было много планов по созданию разнообразных инфраструктурных фондов. Как с ними обстоят дела?

— Когда я пришел в компанию, уже был фонд private equity объемом $350 млн под управлением «Тройки» и Temasek. Мы планировали создать еще нескольких фондов, в частности фонд пре-IPO для финансовых институтов, инфраструктурный фонд объемом $1 млрд, велись дискуссии по поводу создания девелоперского фонда. Но на сегодняшний день мы отказались от этих планов, поскольку те инвесторы, которые готовы прийти в фонд, ждут более высокой доходности, а те, что готовы согласиться на низкую доходность, не рассматривают Россию из-за высоких страновых рисков.

Что касается инфраструктуры, то мы сейчас придерживаемся стратегии project by project, то есть работаем над

«НАШИ ПЛАНЫ ВЫГЛЯДЯТ ОЧЕНЬ МАСШТАБНО: РЕЗУЛЬТАТЫ 2009 ГОДА ДОЛЖНЫ БЫТЬ УВЕЛИЧЕНЫ БОЛЕЕ ЧЕМ В 10 РАЗ»

каждым отдельным проектом и не формируем фонд.

— Если говорить о глобальной стратегии «Тройки» на российском рынке, в чем вы видите ее преимущества на данном этапе по сравнению с другими инвестиционными компаниями и банками?

— Одной из целей альянса «Тройки Диалог» со Standard Bank было привнести в компанию новые продукты. Так у нас появилась возможность использовать balance sheet головного банка, что позволило предлагать клиентам не только традиционные услуги, но и проектное и экспортное финансирование. Появились и более простые продукты, например золотое финансирование — кредитование компаний под физическую поставку золота.

— В отличие от рынка долевого капитала, рублевый долговой рынок в прошлом году дал всем игрокам хорошие возможности для заработка. Как вы оцениваете свои позиции в этом сегменте?

НА СТАРТЕ ОБЪЕМ ПРОЕКТОВ, КОТОРЫЕ МОГУТ БЫТЬ РЕАЛИЗОВАНЫ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ЧЕРЕЗ ГЧП, ИСЧИСЛЯЕТСЯ СОТНЯМИ МИЛЛИАРДОВ ДОЛЛАРОВ

— Я очень доволен результатами работы на долговом рынке в прошлом году. «Тройка» провела большое количество размещений для российских грандов. Это крупные компании нефтегазового, металлургического секторов. Одним из наиболее успешных я бы назвал размещение облигаций для компании «ЛУКОЙЛ», где мы были отобраны в конкурентной борьбе в качестве единственного организатора. Мы разместили для эмитента облигации несколькими траншами на общую сумму 50 млрд руб. Отмечу также размещение облигаций для холдинга «Евраз» с валютным свопом части займа, что дало лучшую доходность, чем если бы компания напрямую размещала еврооблигации. Это тоже, на мой взгляд, большая удача.

«Тройка» была одной из первых, кто разместил облигации эмитента второго эшелона на восстанавливающемся рынке: это были бумаги «Татфондбанка». Кроме того, мы продолжили участвовать в размещениях субфедеральных и муниципальных бумаг (мы провели успешные размещения бумаг Самарской области и Казани) и хотим сделать участие «Тройки» в этом рынке традиционным.

— По итогам прошлого года «Тройка Диалог» стала лидером рейтинга организаторов выпусков биржевых облигаций, публикуемого Cbonds. Вы часто советуете этот инструмент своим клиентам?

— Мы были первыми, кто воспользовался этим инструментом, и мы отточили механизм выпуска биржевых бумаг до автоматизма. Сейчас благодаря технологичности такие выпуски можно печь как горячие пирожки. Этот инструмент очень удобен, потому что позволяет в течение нескольких недель практически с нуля дать компании кредит при очень щадящей регуляторной нагрузке на эмитента.

— Будет ли «Тройка» участвовать в размещениях еврооблигаций?

— Мы видим для себя задачу увеличить присутствие на рынке евробондов и уже активно работаем в этом направлении. Сейчас многие эмитенты думают о размещении еврооблигаций. В основном это компании из таких секторов, как металлургия, транспорт, нефть и газ.

У нас хорошие ожидания относительно рынка рублевых евробондов, которые тоже являются интересным инструментом для компаний. Кроме того, мы оцениваем возможности для размещения рублевых облигаций в России для нероссийских компаний. Очевидно, что рублевое финансирование необходимо компаниям, которые работают на российском рынке. Думаю, что такие выпуски могут появиться уже во втором квартале текущего года.

— Насколько у вас серьезные амбиции в отношении рынка организации еврозаймов?

СЕКТОР СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ ОЖИВАЕТ, НА НЕМ БУДЕТ РАСТИ КОЛИЧЕСТВО ДЕНЕЖНЫХ СДЕЛОК, ТО ЕСТЬ РЕАЛЬНЫХ ПОКУПОК КОРПОРАЦИЙ, А НЕ ТОЛЬКО ВЫНУЖДЕННЫХ ОБМЕНОВ АКЦИОНЕРНЫМИ ДОЛЯМИ

— Пока мы не можем сравнивать себя с лидерами, которые традиционно активны на размещениях евробондов. Но будем стремиться. Для начала нужно провести две-три знаковые сделки в этой отрасли.

— Кстати, по итогам года в лидерах рейтинга организаторов еврооблигаций для российских эмитентов оказались сразу два российских банка — ВТБ и Газпромбанк. Как вы думаете, эта тенденция присутствия в рейтингах российских игроков сохранится?

— Усиление позиций универсальных российских банков на рынке организации размещения евробондов связаны, на мой взгляд, с возможностями этих игроков предоставлять своим клиентам комплексные услуги. Если вы посмотрите на эмитентов, чьи еврооблигации размещали российские банки, то увидите, что эти компании получали от них целый ряд услуг.

Такие крупные игроки, как ВТБ и Газпромбанк, действительно смогли существенно увеличить присутствие на рынке инвестиционно-банковских услуг, широко используя возможности своего balance sheet. Этим не могут похвастаться традиционные инвестбанки в России. С другой стороны, в этом случае потенциально существует конфликт интересов, когда андеррайтер долговой бумаги одновременно является еще и ее покупателем. Это может привести к завышению цены размещения. При этом банки могут

предоставлять гарантию выкупа бумаг в случае плохого рынка. Это интересно эмитенту, но не имеет большого смысла в текущей коньюнктуре растущего рынка.

При этом инвестиционный банк, который не берет на баланс бумагу, структурой вознаграждения мотивирован разместить ее как можно дешевле для заемщика.

А вот в случае с универсальным банком действуют разнонаправленные стимулы. На мой взгляд, терять несколько десятков миллионов рублей для эмитента — непозволительная роскошь.

— К вопросу о справедливом прайсинге: в последнее время на рынке субфедеральных заимствований складывается несколько абсурдная ситуация, когда по итогам конкурсов по выбору генагентов по размещению облигаций того или иного региона банк получает мандат, соглашаясь работать за нулевую, а иногда и вовсе отрицательную комиссию. Вы можете это прокомментировать?

Чудес не бывает. Ситуация действительно ненормальная. Она связана с критериями отбора банка-организатора для размещения субфедеральных и муниципальных займов. На мой взгляд, проблема состоит в том, что отбор происходит на основании критериев, которые не характеризуют качество услуг. По сути, банки конкурируют между собой по размеру комиссии. В итоге, участники конкурсов демпингуют, порой уходя «в минус». Не нужно быть семи пядей во лбу, чтобы понять, что победитель такого конкурса где-то компенсирует себе отрицательную премию. Это означает, что банк отдаст эмитенту вознаграждение за размещение, но получит свою комиссию из цены размещения, которую платят инвесторы. Очевидно, что эти два показателя по размеру несопоставимы: премия существенно меньше, чем цена размещения. Чем больше объем размещения, тем больше этот разрыв. Фактически банк-организатор может пожертвовать пятью копейками, но потом забрать полновесный рубль.

Это как раз регуляторная проблема, когда процесс конкурсного отбора недостаточно хорошо отстроен. Вы собираетесь купить себе лошадь, чтобы выиграть заезд, но почему-то выбираете ее по масти.

— Тем не менее, «Тройка Диалог» участвует в этом рынке...

Мы пытаемся активно работать с регуляторами — Минэкономразвития и Минфином, — чтобы изменить правила отбора организаторов размещений. Но эти правила не всегда можно формализовать. Проблема в том, что фактически отбор компаний происходит по одному критерию — величине комиссии, а свою реальную эффективность — стоимость заимствования для эмитента — победитель доказывает постфактум. Логично было бы ввести некий репутационный критерий, характеризующий эффективность предыдущих размещений организатора. А это всегда сложная задача.

— Вы стали совладельцем «Тройки Диалог»?

— Я стал партнером и воспользовался правом купить долю в компании. Однако согласно правилам партнерства мы не раскрываем доли участия.

Беседовала **Полина Смородская**

CBONDS-PRO

Информационная услуга Cbonds по рынку облигаций

КАЧЕСТВО стало платным!

Хочешь знать ВСЕ в деталях?

Подпишись на Cbonds-PRO!

Платный сервис Cbonds-PRO включает:

- Расширенный поиск по базе эмиссий;
- Возможность просмотра документов по еврооблигациям;
- Доступ к архиву индексов и индикаторов долгового рынка;
- Полный доступ к истории кредитных рейтингов;
- Сохранение в XLS результатов поисков.

Услуга предоставляется неограниченному количеству сотрудников подписавшейся организации.

Для оформления платного или пробного доступа к услуге зайдите в раздел меню «Доступ к сайту» на сайте Cbonds.info.