Кен Чаргеишвили — человек с Уолл-стрит. До того как переехать в Москву, он в течение последних пяти лет возглавлял направление Global Markets в Bank of America, а еще раньше занимался структурными бондами в Citigroup, успел поработать в ведущем канадском банке Bank of Montreal и инвестиционном бутике TTG. Решение оставить карьеру в Нью-Йорке Кен принял после того, как получил предложение президента БКС Олега Михасенко построить новый инвестбанк в рамках российской финансовой группы. Сейчас в московском офисе БКС на проспекте Мира Кен Чаргеишвили, по его словам, занимается тем, что создает «правильный» западный инвестдом, а в свободное время работает над своей книгой, посвященной прошедшему финансовому кризису.

«Рынок fixed income в России недостаточно капитализирован»

Кен ЧАРГЕИШВИЛИ,
управляющий директор инвестиционно-банковского бизнеса, ФГ БКС

– Почему вы согласились принять предложение акционеров БКС — переехать в Россию и возглавить новый инвестбанк?

– Главным мотивом послужило то, что акционер БКС дал мне возможность реализовать свой взгляд на инвестиционный бизнес, создать в рамках группы БКС такую модель инвестиционного банка, которая бы работала в любой стране, на любом рынке.

До переезда в Россию я провел всю свою карьеру в Нью-Йорке, на Уолл-стрит. Получив степень MPA в Университете Индианы, начал работать в инвестбанковском бизнесе. Сначала был инвестбанкиром, потом брокером на акциях, затем перешел на fixed income, продавал структурные бонды в течение последних нескольких лет. К этому моменту у меня накопились определенные знания и опыт, чтобы синхронизировать и агрегировать все эти бизнесы в единое целое, реализовав преимущества от совместной работы разрозненных команд.

В этом и состоит главная особенность нашего инвестиционного банка — мы создаем единую команду, которая будет обслуживать корпоративных клиентов БКС, удовлетворяя все их потребности в инвестиционно-банковских услугах.

– Создавать инвестиционный банк в России сейчас — не слишком амбициозная задача? Как вы собираетесь конкурировать с крупнейшими игроками на российском рынке?

– У нас есть главное преимущество перед нашими конкурентами — четкое понимание потребностей клиентов. Мы готовы предлагать им для удовлетворения этих потребностей нестандартные инвестиционные решения, которые до сих пор не практиковались на российском рынке. Это означает, что мы можем, начав работать с клиентом,

понять, насколько для него важно управление активами и пассивами, какие инструменты фондового рынка могут позволить ему наиболее эффективно решать эти вопросы, и в результате предложить клиенту такой набор продуктов, который он

> У НАС ЕСТЬ ГЛАВНОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО ПЕРЕД НАШИМИ КОНКУРЕНТАМИ — ЧЕТКОЕ ПОНИМАНИЕ ПОТРЕБНОСТЕЙ КЛИЕНТОВ

сможет использовать для эффективного решения своих ключевых инвестиционных задач.

– Вы можете назвать какую-то цифру — сколько планируется вложить в проект создания инвестбанка и на каком временном горизонте?

– Говорить о конкретных цифрах я не готов. Суть не в том, сколько денег вы вложите, а в том, насколько эффективно и на какие цели выделяются эти инвестиционные средства. У нас есть очень четкое понимание того, какое место занимает БКС на российском рынке — мы являемся лидерами по определенным направлениям, например ликвидности. У нас есть очень серьезный интеллектуальный капитал, который мы предлагаем клиентам. Исходя из этих параметров и будет складываться наш финансовый план.

– Сколько человек будет работать с вами в команде?

– Сейчас мы находимся в процессе формирования команды, активно набираем людей по ряду направлений. Но это очень точечный подход: мы четко знаем, каких людей ищем, какие сегменты они будут покрывать. Очень сложно сказать, один это будет человек или сто. Это зависит от многих факторов, в том числе от того, как будет развиваться рынок.

– Собираетесь приглашать на работу западных коллег или привлекать кадры на российском рынке?

– «Западность» — это не критерий. Главным условием для нас является наличие таких специалистов, которые будут удовлетворять потребности наших клиентов в качественных услугах. Если мы не сможем найти таких людей в России и понадобятся экспаты, значит, будем приглашать западных коллег. Могу сказать, что к нашей команде уже присоединились несколько человек из Лондона, которые работали на западные инвестиционные банки. Я думаю, что талант стоит денег в любой экономике, в любой макроэкономической ситуации. Инвестиции в людей всегда оправдывают себя с точки зрения грамотного управленческого подхода.

– Кто ваши клиенты?

– В первую очередь, российские корпорации, так как БКС оперирует на российском рынке. Это приоритетное направление для финансовой группы. Но специфика нашего бизнеса такова, что мы взаимодействуем со многими глобальными игроками. В том числе, это зарубежные инвестиционные банки, фонды, с которыми БКС активно проводит операции.

– С макроэкономической точки зрения реальные предпосылки для роста инвестиций западных фондов в Россию вы видите?

– Безусловно! Это очень сильно повлияло на мое решение переехать в Россию. В странах БРИК происходит усиление экономической активности, улучшение инвестиционного климата. Все указывает на то, что следующая волна экономического роста придет оттуда. Сейчас уже эти страны начинают конкурировать между собой за инвестиции. Если посмотреть на макроэкономические показатели России, то можно увидеть, что глобально рубль укрепляется, нефть и другие сырьевые ресурсы растут. Это то, на чем базируется российская экономика. Вот почему западные фонды должны активно инвестировать в Россию по сравнению с другими странами.

– Поработав на Западе и в России, в чем вы видите основные отличия российского инвестиционного бизнеса от западного?

– Первый фактор, серьезно отличающий российский рынок от западного — отсутствие сложных финансовых продуктов. Это дает финансовым организациям огромные возможности для разработки всевозможных структурных продуктов на различные активы — акции, облигации, процентные ставки. Второе направление, которое мы намерены развивать, — ETF-funds. Отсутствие данных инструментов влияет на общую ликвидность на рынке и уровень взаимодействия между игроками в финансовой индустрии. Это серьезно ограничивает возможности инвестбанков по привлечению инвестиций в Россию. Поэтому мы считаем одной из приоритетных задач БКС проявить себя в качестве новатора, который будет предлагать инновационные для отрасли продукты.

Это будет такой corpfinance-подход к вопросу. Для нас важно понимать, почему клиенты принимают определенные решения. Мы помогаем им найти правильный продукт или создаем для них продукт, который отвечает поставленным задачам.

Я могу с уверенностью сказать, что рынок fixed income в России пока еще недостаточно капитализирован. Есть все предпосылки для того, чтобы глобальные инвестиционные фонды, которые занимаются инвестированием в бонды, увеличивали аллокацию на этом рынке. Доходность, предлагаемая российскими эмитентами, не соответствует рискам, которую получают инвесторы. Если западные fund-менеджеры понимают, как работают компании в России, я думаю, они должны инвестировать

> «ЗАПАДНОСТЬ» — ЭТО НЕ КРИТЕРИЙ. ГЛАВНЫМ УСЛОВИЕМ ДЛЯ НАС ЯВЛЯЕТСЯ НАЛИЧИЕ ТАКИХ СПЕЦИАЛИСТОВ, КОТОРЫЕ БУДУТ УДОВЛЕТВОРЯТЬ ПОТРЕБНОСТИ НАШИХ КЛИЕНТОВ В КАЧЕСТВЕННЫХ УСЛУГАХ

ЕСТЬ ВСЕ ПРЕДПОСЫЛКИ ДЛЯ ТОГО, ЧТОБЫ ГЛОБАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ, КОТОРЫЕ ЗАНИМАЮТСЯ ИНВЕСТИРОВАНИЕМ В БОНДЫ, УВЕЛИЧИВАЛИ АЛЛОКАЦИЮ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

сюда больше денег. В этом плане на российском рынке складывается очень благоприятная ситуация.

– Хотите сказать, что российские компании переоценены на сегодняшний день?

– Я думаю, что они переплачивают за свои бонды. Сейчас средняя доходность рублевых бумаг высококачественных эмитентов — 8–10% годовых, что соответствует 5–6% в долларах. Вот эта разница должна реально отражать то, как рубль может себя вести против доллара. Я могу сделать очень солидный кейс, что это не так. Та ситуация, которая складывается на сегодняшний день, не отражает реальности. Если вы построите свой инвестиционный тезис на этой почве, то сможете очень хорошо заработать. Но как именно это сделать, я никому не говорю, пока не заплатят fee *(смеется)*.

– Собираетесь ли вы бороться за мандаты на первичном рынке в первую очередь в локальных сделках?

– Исходя из бизнес-модели БКС, если такая потребность будет у наших клиентов, мы готовы будем им эту услугу предложить.

– Даже несмотря на то, что это очень высококонкурентный рынок?

– Я думаю, все понимают, что мы не «ВТБ Капитал» с точки зрения размера наших операций. Но в том, что касается качества обслуживания и уровня сервиса, БКС не уступает ведущим игрокам на этом рынке. Наш андеррайтинг-сервис будет соответствовать потребностям клиентов. А что касается размещений, то их можно делать по-разному. У нас нет пока такого количества сейлзов, как у ВТБ и других крупных игроков, но у нас есть своя эффективная платформа, которая позволяет решать текущие задачи.

– Увидим ли мы какие-то размещения в ближайшие полгода?

– Я не буду комментировать этот вопрос на данном этапе. Вы будете одними из первых, кто об этом узнает в свое время.

– Вы согласны с таким утверждением, что инвестиционно-банковский бизнес в России будет развиваться по западному пути, то есть в сторону все большей консолидации и глобализации?

– Я не совсем согласен с тем, что глобализация — единственно возможный путь развития прибыльного бизнеса в этой индустрии. Что происходит сейчас в Штатах? Закон запрещает американским банкам быть «слишком большими», потому что если банковский бизнес сконцентрирован в руках нескольких гигантов-монополистов, это плохо для экономики и налогоплательщиков. Но даже на данном этапе, когда крупные банки выполняют ограничения по размеру бизнеса, у участников рынка появляется понимание того, что столько активов не может быть сконцентрировано в рамках одной компании. Причина состоит в том, что когда ты являешься слишком большим маркет-мейкером, как, например, Goldman Sachs, JP Morgan, тебя становится достаточно сложно регулировать. Очень тяжело провести черту между клиентским бизнесом и маркет-мейкингом.

Сэнфорд Вейл — человек, построивший Citigroup, создавший модель глобального финансового супермаркета. В 1998 году он объединил в рамках одной финансовой империи Citibank как коммерческий банк и Salomon Smith Barney как инвестиционный банк. Позже его примеру последовали многие организации в Штатах, такие как JP Morgan. Они смогли просуществовать в таком виде только до 2007 года, когда модель потерпела крах. Имея доступ к огромным клиентским активам, аккумулируя на своих счетах свободные денежные средства, банки могли позволить себе брать достаточно большой риск, создавать многочисленные структурные продукты. В результате, когда произошел кризис, больше всех реально пострадали депозитарии. Потому что если бы у банков не было клиентских денег, они бы не могли позволить себе так рисковать.

Сейчас Штаты решают текущие экономические проблемы. Но когда они справятся с этими задачами, то на первый план снова выйдет вопрос разделения commercial banking и инвестиционного банкинга. Если это произойдет, то, несомненно, повлияет на процессы, происходящие в инвестиционно-банковском бизнесе в России. Профессионалы, работающие в этой индустрии, тоже придут к тому, что, если, скажем, у Сбербанка есть огромный розничный клиентский бизнес, это не повод покупать через «Тройку Диалог» деривативные контракты.

В итоге мы можем прийти к модели, когда создаются более мелкие инвестиционные банки. Это будет способствовать развитию финансового рынка. Потому что когда есть разные мнения, есть много игроков, это привлекает больше ликвидности, решения принимаются более рационально, что выгодно для всех.

– Но пока происходит иначе: пока Сбербанк покупает «Тройку», чтобы создать на этой базе глобальный инвестиционный банк.

МЫ МОЖЕМ ПРИЙТИ К МОДЕЛИ, КОГДА СОЗДАЮТСЯ БОЛЕЕ МЕЛКИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ. ЭТО БУДЕТ СПОСОБСТВОВАТЬ РАЗВИТИЮ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Выходит, что нам предстоит пройти тот путь, который уже прошли западные банки?

– Не обязательно это будет происходить через лопание пузырей. Как я уже говорил, в России нет

таких сложных деривативных продуктов, как на Западе. Вероятность того, что у нас случится аналогичный кризис, через который прошли американские глобальные банки, почти нулевая. Возможно, он будет иметь какую-то другую форму.

Финансовый сектор устроен очень сложно. Денежные средства депозитов по своей природе совсем иные, чем те активы, на которые банки могут покупать бонды или какие-то деривативные продукты. Между ними должно быть разделение. Профессионалы, которые занимаются инвестиционным бизнесом, обязаны понимать, какой уровень риска они могут себе позволить. Ты не должен позволять себе брать большой уровень риска, инвестировать в высокорискованные инструменты, потому что у тебя есть клиентский бизнес.

– Одним из рисков российской банковской системы некоторые участники считают слишком большое участие государства в этом рынке. Как вы считаете, хорошо это или плохо — как этот факт воспринимается западными фондами, которые являются потенциальными инвесторами в Россию?

– Могу сказать, что западные игроки стараются инвестировать в первую очередь в те экономики, где права инвесторов хорошо зашищены. Чрезмерное участие государства

> ТЫ НЕ ДОЛЖЕН ПОЗВОЛЯТЬ СЕБЕ БРАТЬ БОЛЬШОЙ УРОВЕНЬ РИСКА, ИНВЕСТИРОВАТЬ В ВЫСОКОРИСКОВАННЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ, ПОТОМУ ЧТО У ТЕБЯ ЕСТЬ КЛИЕНТСКИЙ БИЗНЕС

в бизнесе воспринимается негативно. Это отрицательный фактор с точки зрения привлечения иностранных инвестиций на российский рынок.

– Разве участие государства — это не лишняя гарантия зашиты капитала?

– Хороший вопрос. Вспомните 1998 год в России, кризис в Бразилии, Мексике. Когда вы имеете дело с корпорацией, а не с государством, то процессы возврата капитала гораздо четче регламентированы. Вы точно знаете, где находитесь в длинной цепочке кредиторов, как будете возвращать свои деньги.

– И все же если вспомнить прошлый кризис: мы были свидетелями массы случаев неисполнения обязательств именно со стороны частного сектора в России, многие западные инвесторы на этом обожглись сильно. Сейчас их отношение к российскому корпоративному риску изменилось?

– Наверное, сейчас мы все еще находимся в процессе изменений. Глобально финансовый рынок до сих пор осознает тот уровень левереджа, который он может себе позволить в течение одного периода финансовой отчетности. Я думаю, что все эти процессы серьезно влияют на восприятие риска России и на то, как крупные западные инвестиции будут поступать в эту финансовую систему и выходить из нее.

Очень сложный вопрос — регулирование рынка. Отсутствие законодательной базы — одна из серьезных причин слабого развития опционных продуктов на российском рынке. Хотя индустрия инвестбанкинга может все эти вопросы решать даже при текушем законодательстве. Это скорее вопрос эффективных технологий.

– Почему кризис не заканчивается? Каковы ваши прогнозы относительно того, как дальше будет идти восстановление экономики и финансовой системы в частности?

– Я думаю, что кризис уже закончился, но мы все еще находимся в том состоянии, когда финансовая система пытается понять, насколько сильными оказались его последствия. В этом контексте пока мы не видим экономического роста, потому что на данном этапе нет четкого понимания, как и в каком направлении этот бизнес должен развиваться. Если вы посмотрите на банковский сектор, то увидите отражение данных тенденций: рынок растет, а банковский сектор — нет. Я не помню такой ситуации, чтобы при рыночном росте не росли компании. Подобная корреляция всегда присутствовала, а сейчас мы ее не видим. Я думаю, что Basel III будет серьезно отличаться от Basel II и реально отражать все те ограничения, которые должны быть наложены на банковский сектор. Но пока банки не понимают, какими

> МНЕ КАЖЕТСЯ, ПОТРЯСЕНИЯ ПОСЛЕДНИХ ЛЕТ ДАЛИ НАМ ОПЫТ И ЗНАНИЯ, ЧТОБЫ ПОДГОТОВИТЬСЯ К СЛЕДУЮЩИМ КРИЗИСАМ

будут новые правила игры. Большие деньги идут в тот экономический регион, где финансовые институты находят максимум доходности с минимальным риском. Сейчас никто не представляет, где находится этот центр: Америка, еврозона, Китай, Япония или Россия.

– Это правда, что вы пишете книгу о финансовом кризисе?

– Да, сейчас я действительно работаю над книгой, которая будет посвящена прошедшему финансовому кризису. Надеюсь, она станет реалистичным отражением тех событий.

Я думаю, что этот кризис дал возможность профессионалам в финансовой индустрии, которые понимают, как развивается глобальный финансовый рынок, понять, насколько уязвимой может быть система под сильным давлением. Мне кажется, потрясения последних лет дали нам опыт и знания, чтобы подготовиться к следующим кризисам.

– Вам нравится Москва?

– Это очень интересный город — глобальный cosmopolitan city. После Нью-Йорка я чувствую, что эти два города очень похожи, оба со своей энергией, харизмой. Поэтому я очень рад, что живу и работаю в Москве.

Беседовала
Антонина Тер-Аствацатурова