Андрей СОЛОВЬЕВ, руководитель управления рынков долгового капитала, «ВТБ Капитал»

«Я давно этого ждал»

В третьем квартале ожесточенная схватка за первенство между крупнейшими DCM-командами на рынке достигла максимального накала. Нескольких сотен миллионов не хватило одному из игроков, чтобы наконец-то оформить чемпионство в рейтингах на внутреннем рынке. В интервью журналу CBONDS Review Андрей Соловьев, руководитель управления рынков долгового капитала инвестбанка «ВТБ Капитал», все же устоявшего по итогам девяти месяцев на первом месте, комментирует последствия для рынка слияния команд Сбербанка и «Тройки Диалог», рассказывает о деталях консолидации в ВТБ инвестбизнеса Банка Москвы и ТрансКредитБанка и строит прогнозы по поводу того, появится ли до конца года работа у российских DCM-щиков.

– В последние пару месяцев первичный рынок буквально вымер. Неудивительно, что многие банки уже смело подводят итоги года, не надеясь на то, что до конца декабря ситуация кардинально изменится. DCM-команда «ВТБ Капитала» тоже сушит весла до лучших времен?

– Все ожидали очень серьезной волатильности во второй половине этого года. Но я думаю, что такого эффекта, который мы наблюдаем в последние несколько месяцев, никто предсказать не мог. Именно поэтому крупные заемщики, которые вышли на рынок в первой половине года, когда ставки и спреды находились на исторических уровнях, поступили совершенно правильно.

Да, я не исключаю, что мы еще увидим ряд сделок до конца года. Но также очевидно, что львиную долю работы банки уже сделали. Ситуация в четвертом квартале будет очень волатильной: возможно, будут возникать маленькие окна, которые позволят точечно занимать на рынке. Поэтому основной стратегией станет подготовиться и ждать. Мы работаем над рядом сделок, внимательно следим за рынком. Но надо понимать, что при такой коньюнктуре нужна большая удача. Тут многое зависит от умения банков проводить размещение очень быстро, в течение одного дня.

Первые два дня могут быть совершенно не похожи на два последующих, а мнение инвесторов подчас меняется на диаметрально противоположное в течение недели. Надо ловить момент!

– Помимо неплохих количественных показателей, которые обеспечили первые шесть месяцев, что еще вы бы назвали в числе достижений 2011 года?

– Бесспорно, одна из ключевых особенностей этого года состоит в том, что на рынке появились совершенно новые валюты. Так, сегодня можно уже смело рассматривать рубли как новую локальную валюту, в которой состоялось, пожалуй, два самых удачных выпуска за всю ее историю. Это размещение России и Россельхозбанка. Россия выпустила рублевые еврооблигации двумя траншами на 40 млрд руб., а затем еще 50 млрд руб. Это фактически самое крупное заимствование в локальной валюте где и когда бы то ни было. Объем привлечения в долларовом эквиваленте составил более $3 млрд. Особенность сделки заключалась еще и в том, что до-

размещение, которое, как правило, составляет не более 50% первоначального объема выпуска, в случае России превзошло по объему первый транш. Рубль очень хорошо вел себя с начала года и до момента размещения. Поэтому многие инвесторы очень комфортно чувствовали себя в данном риске. Учитывая уровни цены на нефть на момент выпуска, успех доразмещению был обеспечен. Ту же тактику использовал Россельхозбанк, который предложил рынку бумаги сначала на 20 млрд руб., а в дальнейшем провел доразмещение еще на 12 млрд руб.

Я думаю, что выпуск России в еврорублях справедливо будет назвать одним из претендентов на лучшую транзакцию года.

Вторым явным кандидатом я бы назвал выпуск РЖД в фунтах стерлингов. Особенностью данной сделки стало то, что очень правильно была найдена валюта для размещения длинной транзакции. Традиционно бумаги длительнее десяти лет выпускались в долларах по правилу 144А. Здесь же использовалась валюта, которая позволяет эффективнее заимствовать на более длинном сроке. Этот двадцатилетний (несмотря на правило Reg S) выпуск стал для рынка настоящим открытием: до этого мы видели лишь три-четыре выпуска в фунтах стерлингов, размещавшихся по аналогичным правилам, в 2006 году, когда «Газпром» выпустил самые длинные бумаги на пять лет, а ВТБ и два казахских банка разместили трехлетние бумаги. Сделка РЖД стала существенным шагом вперед. Естественно, сначала покупатели довольно настороженно отнеслись к российскому заемщику, который выходит на такие длинные деньги, да еще и в совершенно новой валюте. Тем не менее, как показала практика, это было очень удачное, инновационное решение. Инвесторы, вкладывающие деньги на длинные сроки — страховые компании, фонды, — стали покупать. Сначала компания продала бонды на 350 млн фунтов стерлингов, после этого доразместила еще порядка 300 млн. Общий объем выпуска составил более $1 млрд в эквиваленте. Причем на доразмещении количество инвесторов в два раза превзошло число покупателей первого транша.

– Давайте теперь перейдем к ландшафту локального рынка. Согласитесь, что событием года в российском инвестиционно-банковском бизнесе стало объединение команд Сбербанка и «Тройки Диалог». Как вы восприняли появление еще одного явного претендента на титул чемпиона?

– Для меня это чрезвычайно интересно. Я давно ждал этого события и очень доволен, что объединение двух команд наконец-то произошло. Если помните, в первой половине года во многих сделках очень часто было три участника: «ВТБ Капитал», «Тройка Диалог» и Сбербанк. Фактически два последних игрока в сумме априори получали бóльшую квоту. Теперь, когда две команды объединились, они будут входить в размещение вместе, и мы получим более справедливое распределение долей участия в сделке.

Не буду отрицать, конкуренция между командами на рынке жестокая. И мы будем бороться. Посмотрим, что покажут результаты года.

> «Я ОЧЕНЬ ДОВОЛЕН, ЧТО ОБЪЕДИНЕНИЕ КОМАНД «ТРОЙКИ ДИАЛОГ» И СБЕРБАНКА НАКОНЕЦ-ТО ПРОИЗОШЛО»

Кроме того, не секрет, что банки конкурируют между собой до того момента, пока не выдан мандат. После этого серьезные игроки идут в сделке уже как единая команда. Естественно, на многих транзакциях мы намерены работать вместе.

– «ВТБ Капитал» ведь тоже начиная с третьего квартала консолидирует результаты работы инвестиционных команд Банка Москвы и ТрансКредитБанка?

– Да, это действительно так — согласитесь, это выглядит вполне логично. Другое дело, что когда объединяются два из трех сильнейших игроков, это дает эффект, не сравнимый с тем результатом, который мы получим в результате консолидации IB-бизнесов Банка Москвы и ТрансКредитБанка.

Тем не менее, мы уже абсорбировали эти команды, в частности привлекли двух профессионалов из Банка Москвы. Это Антон Романов, который занимался региональными заемщиками, и Александр Ковалев, имеющий большой опыт организации размещений на локальном рынке, в том числе для заемщиков третьего эшелона. Мы считаем, что это очень перспективное направление в рамках локального DCM. Команда растет — на локальном рынке у нас работает уже 12 человек. Я не исключаю, что в ближайшее время будет еще пара точечных покупок. Кроме того, мы ожидаем прибавления в команде и по международному направлению.

– Вы упомянули, что планируете заниматься третьим эшелоном: ВТБ никогда не был особенно активен в данном сегменте. Ситуация меняется?

– Когда конкуренция на рынке по голубым фишкам возрастает и комиссии падают, эта ниша становится менее интересной с экономической точки зрения, тогда как в третьем эшелоне по-прежнему есть привлекательные комиссии. Я убежден, что при привлечении правильных сотрудников в DCM и параллельном расширении команды продаж это даст нам хороший импульс в развитии. Конечно, мы вряд ли увидим какие-то сделки в этом сегменте до конца года. Но нужно смотреть на перспективу. Да, до сих пор третий эшелон был епархией в основном небольших банков. Но очевидно, что консолидация бизнеса будет продолжаться. Менее крупным игрокам будет все сложнее делать бизнес.

– Когда вы говорите о консолидации команд Банка Москвы и ТКБ в рамках «ВТБ Капитала», то имеете в виду именно точечные переходы сотрудников или готовы принять к себе DCM-департаменты этих банков в полном составе?

– Как я уже упомянул, к нашей команде присоединилось несколько человек из Банка Москвы. Возможно, у нас будет точечное привлечение из ТКБ. Сейчас в обоих этих банках идет перестройка инвестиционно-банковского бизнеса.

Те же самые процессы происходят сейчас в Сбербанке и «Тройке Диалог». Они делают совершенно правильные шаги, пытаясь создать единую команду. Наверное, это не такая простая задача, потому что ментальность у этих команд была несколько разная. С другой стороны, на рынке есть очень успешные примеры подобных слияний. Посмотрите на Дойче Банк, который в свое время приобрел UFG, и в результате получилась достаточно сильная монолитная команда. То же самое можно сказать про «ВТБ Капитал»: руководство не просто выдергивало людей из других банков. Если помните, сначала в ВТБ из Дойче Банка перешел серьезный костяк людей, которые возглавили этот бизнес, сформировали правильную платформу и только потом начали активно привлекать людей из других команд на рынке. Я думаю, что Сбербанк найдет способ построить данный процесс не менее эффективно. Другое дело, что он может занять достаточно много времени.

Возвращаясь к вашему вопросу о нашей стратегии консолидации, могу сказать, что у нас очень высокие требования к людям. В «ВТБ Капитале» сложился свой особый микроклимат: это своеобразный настрой победителей. В такую команду нужно подбирать правильных людей. Очень важно, чтобы они вписались в коллектив, не повредили бизнесу, а наоборот, усилили его. Поэтому, выбирая людей из этих двух команд, мы руководствуемся теми же критериями, что и при поиске профессионалов на рынке.

> КОНСОЛИДАЦИЯ БИЗНЕСА ПРОДОЛЖИТСЯ. МЕНЕЕ КРУПНЫМ ИГРОКАМ БУДЕТ ВСЕ СЛОЖНЕЕ ДЕЛАТЬ БИЗНЕС

В инвестиционном бизнесе есть такое правило: ты настолько хорош, насколько хороша твоя последняя транзакция. Прошлые заслуги не считаются. Это как в спорте. Если ты сейчас не играешь как победитель, то будешь в запасных. Нормальный естественный отбор.

– «ВТБ Капитал» последние три года ведет самую агрессивную кадровую политику на рынке. «Все там будем» — так, кажется, в шутку банкиры расшифровывают для себя аббревиатуру ВТБ?

– (*Улыбается.*) На самом деле, это лишний раз подтверждает, что на рынке сейчас существует реальная проблема кадров. Если найти людей для развития DCM на локальном рынке еще можно, то специалистов, которые бы занимались профессионально привлечением международного финансирования, можно пересчитать по пальцам. Кадры действительно решают все.

Вспомните ситуацию на рынке международных сделок в прошлом году. Тогда на нем лидировала большая пятерка банков: Citi, Credit Suisse, Barclays Capital, JP Morgan и «ВТБ Капитал». Но стоило, например, двум из этих банков потерять нескольких сильных людей, и ситуация тут же изменилась. Сегодня объективно самые сильные команды сосредоточены в четырех банках: JP Morgan, Barclays Capital, «ВТБ Капитал» и Goldman Sachs. Неслучайно львиную долю мандатов в той или иной комбинации получают именно эти игроки. Несмотря на то что мы являемся конкурентами, нам удается сохранять очень уважительные, где-то даже дружеские отношения, не говоря уже о том, что мы очень удачно работаем вместе. Отчасти по этой причине, занимаясь поиском людей для нашей команды, я стараюсь лишний раз не рассматривать кандидатов из этих банков, потому что элементарно не заинтересован в том, чтобы их ослаблять: нам потом еще работать вместе. А найти специалистов в других банках крайне непросто. Это серьезная проблема. И бесспорно, стоимость профессионалов сильно возросла. Это вам не 2008 год, когда в Лондоне можно было за чашку супа людей нанять (*смеется*).

Я с большим интересом жду конца года, так как он во всех отношениях станет показательным для нашей команды. Безусловно, мы очень удачно выступили в 2009 году, но тогда можно было по пальцам одной руки пересчитать сильных игроков: банки боролись за выживание. Прошлый год тоже получился очень успешным. Но вы знаете, есть такая пословица: настоящий мужчина делает это три раза. Вот и посмотрим!

> В ИНВЕСТИЦИОННОМ БИЗНЕСЕ ЕСТЬ ТАКОЕ ПРАВИЛО: ТЫ НАСТОЛЬКО ХОРОШ, НАСКОЛЬКО ХОРОША ТВОЯ ПОСЛЕДНЯЯ ТРАНЗАКЦИЯ. ПРОШЛЫЕ ЗАСЛУГИ НЕ СЧИТАЮТСЯ

– Кроме объединения Сбербанка и «Тройки», какие еще изменения на рынке вы бы отметили?

– Для меня очень серьезным событием является явный прорыв Райффайзенбанка. По сравнению с прошлым годом он очень серьезно подрос, обогнав в какой-то момент Газпромбанк. У всех бывают взлеты и падения, я уверен, что команда Газпромбанка постарается наверстать упущенное. Но прорыв Райффайзенбанка очевиден. Мне очень нравится эта команда, мы заметили, что они делают правильные шаги. Банк даже пытается войти в международные транзакции, в августе провел небольшое размещение еврооблигаций для Московского кредитного банка на $200 млн. Очень непростая сделка, и это явно заслуга команды, которая смогла ее реализовать.

– А как вы оцениваете шансы банка, который всегда был силен в локальных сделках, сейчас получить долю в международном бизнесе?

– Райффайзенбанк — это нишевый игрок, но у него есть определенная франшиза в Центральной Европе. Безусловно, имея такие ресурсы он может делать определенные трудные транзакции, требующие особого подхода к размещению, принимая во внимание наличие у банка инвесторской базы в Австрии, Швейцарии и так далее. Однако, на мой взгляд, Райффайзенбанк все же не магистральный игрок. Я не вижу предпосылок для того, чтобы он стал серьезным конкурентом лидерам на этом рынке.

В то же время, российским локальным банкам очень сложно строить международный бизнес, это факт. Во-первых, все они сталкиваются с проблемой квалифицированных кадров, о которой я уже говорил, во-

вторых, с отсутствием качественной платформы дистрибуции. Одно дело купить евробонд на себя, совсем другое дело — продать его в рынок. Да, у всех бывают такие, что называется, one-off транзакции. Сложнее построить долгосрочную платформу. Я считаю, что в этом большая заслуга людей, которые стояли у истоков «ВТБ Капитала»: им удалось это сделать, вовремя начать и добиться реальных результатов.

Превратить локальный банк в международный — тяжелейшая задача. Это как хоккей на траве и хоккей на льду. Я не говорю, что какой-то из этих видов спорта проще или сложнее. Они просто абсолютно разные. Думаю, вряд ли вы увидите на ледовой площадке тех, кто играет в хоккей на траве.

– Год назад в интервью вы говорили о том, что строите серьезные планы по развитию бизнеса в emerging markets. Довольны результатами?

– За год мы действительно очень серьезно усилили позиции в странах ближнего зарубежья: кроме нескольких размещений в Украине, провели первую транзакцию в Грузии для Банка Грузии совместно с Citi. Я не исключаю, что фокус на Грузии как на одном из регионов, который будет активно развиваться, сохранится. У нас есть амбиции в отношении Казахстана. Это всегда был очень конкурентный рынок, перенасыщенный западными банками. Поэтому данный процесс занимает некоторое время. Я думаю, что в ближайшее время мы постараемся реализовать ряд интересных проектов и в других странах ближнего зарубежья. Например, мы, бесспорно, будем предпринимать попытки участвовать в ряде транзакций в Азербайджане. Это страна с большим потенциалом, запасами нефти, очень интересный рынок. Кроме того, сейчас работаем над тем, чтобы начать строить платформу за пределами СНГ.

Пример «ВТБ Капитала» сейчас у всех на слуху. По сути, будучи локальным игроком, банк смог построить международный бизнес. Неудивительно, что многие команды тоже стараются попасть на этот рынок. Но и мы не стоим на месте. Вопрос о том, догонят или не догонят «ВТБ Капитал», для нас не стоит, потому что мы считаем для себя стартовой площадкой тот этап, на котором сейчас находимся. Именно поэтому я предпочитаю ставить вопрос несколько иначе: насколько увеличится расстояние между нами и остальными игроками? У руководства банка очень большие планы, оно агрессивно нанимает правильных людей из западных команд. У банка появляются международные стандарты. Мы начинаем новый этап, на мой взгляд, более трудный. Теперь придется завоевывать позиции там, где большое влияние имеют западные банки с историей.

– С чего планируете начать?

– Мы продолжаем строить платформу по размещению рисков, усиливать команду продаж и трейдинга, расширяем покрытие, делаем попытки получить какие-то транзакции. Этот бизнес ведь растет как снежный ком: сначала ты должен получить две-три транзакции, добиться кредита доверия. После этого придут другие сделки, клиенты будут готовы давать тебе бизнес. Очень важный фактор — это качественный research. В Азии, например, инвесторы получают огромное количество нашей аналитики. До этого у них было слабое представление о том, что происходит в России, так как западные банки, как вы знаете, не очень охотно идут к клиентам с кредитным research. Это тоже большой плюс, который мы используем.

> «СТОИМОСТЬ ПРОФЕССИОНАЛОВ СИЛЬНО ВОЗРОСЛА. ЭТО ВАМ НЕ 2008 ГОД, КОГДА В ЛОНДОНЕ МОЖНО БЫЛО ЗА ЧАШКУ СУПА ЛЮДЕЙ НАНЯТЬ»

Нужно чаще смотреть по сторонам. Мы посматриваем на Восточную Европу, на новые рынки в Азии. Построили сильный офис в Сингапуре, получили лицензию в Гонконге, до конца года, я надеюсь, решим вопрос с открытием офиса в США. Сейчас работаем над тем, чтобы правильных людей туда привлечь. В принципе, на те задачи, которые мы решили за короткий промежуток времени, многие игроки тратят годы. В этом отношении «ВТБ Капитал» показал взрывной рост. Поэтому очень важно на данном этапе добиться сбалансированного развития бизнеса по всем направлениям.

– Почему именно Азия, а не Латинская Америка, например?

– У нас очень сильные позиции на азиатских рынках. Размещение транзакций в сингапурских долларах для ВТБ имело большое значение. Помимо того что сделка обеспечила привлекательную стоимость ресурсов для ВТБ, она очень помогла росту узнаваемости бренда банка в Азии. После Гонконга будем смотреть на континентальный Китай и так далее. Это большой привлекательный рынок. Кроме западных банков на нем присутствуют еще и локальные игроки. С ними мы и пытаемся развивать сотрудничество. Например, сделку по размещению еврооблигаций ВТБ в сингапурских долларах мы проводили как раз с локальными банками. Это позволяет, с одной стороны, преодолеть настороженность локальных инвесторов, с другой — изучить специфику бизнеса в регионе, чтобы использовать этот опыт в дальнейшей работе.

– Не могу не спросить вас снова: после очередных шоков, которые рынок пережил в сентябре, есть ли у вас ощущение, что до конца года первичка все же вернется?

– Не буду отрицать: ситуация на рынках очень тяжелая, главное ее свойство сейчас — неопределенность. У инвесторов есть деньги, но в условиях сумасшедшей амплитуды колебаний они не готовы вкладывать их в работу. Если создастся ситуация, когда будет понятно, что дальше уже только upside, инвесторы почувствуют, что хуже уже не будет, а возможно некоторое улучшение, тогда, наверное, мы сможем говорить о том, что появился свет в конце тоннеля. Есть некоторая вероятность, что до конца года у заемщиков еще появятся возможности для выхода на рынок.

– А вы оптимист…

– Быть оптимистом — это часть моей работы.

Беседовала
Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА