Софья СООЛЬ, управляющий директор, руководитель подразделения по развитию отношений с клиентами и организации долговых размещений в России и СНГ, Дойче Банк

Максим ЛОЖЕВСКИЙ, соруководитель подразделения по работе на рынках капитала в России и СНГ, Дойче Банк

«Дойче банк остается осторожным оптимистом, особенно в России»

В начале осени Дойче Банк в России должен определиться с кандидатурой на пост нового главы российского бизнеса в связи с запланированным уходом со своего поста нынешнего руководителя Игоря Ложевского. В середине лета стало известно о том, что из-за обострения долговых проблем в Европе глобальный Deutsche Bank планирует масштабные сокращения в инвестбанкинге в дополнение к программе снижения расходов, о которой банковская группа объявила еще прошлой осенью. Однако в российском офисе уверяют, что никаких изменений в стратегии российского бизнеса не планируется, не должна принципиально измениться генеральная линия и после кадровых перестановок в топ-менеджменте банка в России. О том, как обстоят дела в долговом бизнесе Дойче в России Cbonds Review рассказали Софья Сооль, управляющий директор, руководитель подразделения по развитию отношений с клиентами и организации долговых размещений в России и СНГ, и Максим Ложевский, соруководитель подразделения по работе на рынках капитала в России и СНГ Дойче Банка.

– В июле появилась информация о том, что Дойче Банк может сократить около 1000 рабочих мест в инвестбанкинге, а еще раньше банк объявил о программе снижения расходов. Как на этом фоне чувствует себя российский бизнес группы?

С.С.: В последние годы Дойче Банк прошел через многие изменения, однако предыдущий год был достаточно стабильным и показал плоды той работы, которая велась инвестиционно-банковской командой все это время. Мы достигли ряда своих целей по диверсификации, расширению клиентской базы, восстановлению присутствия Дойче Банка на рынке — оно всегда было солидным и охватывало многие сегменты. И конечно, это выразилось в наших позициях в рейтингах. По ECM, DCM, M&A у нас топовые места на региональном рынке. Это всегда одно из доказательств нашего успеха. Мы довольны тем доверием, которое рынок нам оказал в смысле стратегических мандатов. Дойче Банку удалось провести ряд интересных IPO, несмотря на сложный рынок. На долговом рынке у нас сильно возросло количество клиентов и сделок, они стали более диверсифицированными: помимо финансовых институтов, с которыми мы традиционно активно сотрудничаем, Дойче Банк много работал с компаниями из других секторов. У нас было реализовано и несколько заметных сделок частного финансирования, которые в рейтинги не попадают. Но они интересны прежде всего тем, что позволяли клиентам решать стратегические задачи, например проводились перед планируемым IPO или накануне больших покупок, при этом предлагали разумные схемы удешевления финансирования и гибкую структуру сделки, которые на vanilla-рынке найти сложнее.

– Какие направления чувствуют себя лучше, а какие хуже?

М.Л.: В целом первые полгода в сложившихся мировых условиях были очень неплохими. Несмотря на то что наш российский бизнес чувствует на себе влияние глобальной нестабильной ситуации и локальных тенденций, он продолжает успешно работать, хотя, может быть, и не совсем так, как мы планировали в оптимистичных прогнозах. Какие-то бизнесы чувствуют себя лучше — по активности, заинтересованности участников, например M&A-бизнес. Бизнес по организации еврооблигационных заимствований тоже находится на подъеме: активность значительно повысилась по сравнению с концом прошлого года, когда никто даже смотреть в эту сторону не хотел, тем более начинать какие-то проекты. Мы много успели сделать на этом рынке. В других бизнесах — скажем, в первичных размещениях акций — активность заметно снизилась. Кроме того, не надо забывать, что мы испытываем на себе все те общие тенденции, которые характеризуют рынок в целом: в силу мировых событий, политических изменений, которые были в России, клиентская активность оказалась несколько снижена в этом году. Было ощущение, что инвестиционные планы в первой половине года рассматривались в контексте возможных политических изменений и откладывались на второе полугодие. Но, тем не менее, заинтересованность есть. Да и конкурентная ситуация давала нам некоторые преимущества.

– Какие?

С.С.: Естественно, для нас очень важно, что делают наши коллеги — европейские коммерческие банки, крупные российские финансовые институты. Здесь нам удавалось находить ниши, где у нас были преимущества, например в части валютного финансирования. Из-за сворачивания активности многих коммерческих банков мы не видим такой конкуренции за займы, которая наблюдалась раньше. Все банки пересматривают стоимость своего баланса. Раньше цены, по которым они готовы были конкурировать с другими игроками за синдицированные займы и клубные сделки, были достаточно агрессивными для Дойче, потому что мы все-таки сохраняем взгляд инвестиционного банка на оценку риска, стоимость баланса. Поэтому коммерческие банки сильно выигрывали, у них традиционно был другой подход. Сейчас они больше склоняются к нашему методу оценки, мы видим, что в итоге цены получаются примерно одинаковые. При этом у нас по-прежнему есть возможность опираться на баланс в некоторых случаях, пусть и в небольших размерах. Но для тех клиентов, с которыми мы работаем регулярно, у нас есть мотивация это делать.

В то же время, в этой нише все активнее начинают действовать российские банки. Раньше они занимались преимущественно vanilla-финансированием. Сейчас «ВТБ Капитал» и Сбербанк все более активно набирают темпы. Мы все чаще видим их в качестве конкурентов даже в структурном финансировании.

– Как вы на эту тенденцию реагируете?

М.Л.: Это мотивирует на активное развитие. Мы понимаем, что нам нужны инновации, мы должны придумать еще что-то, чтобы сохранить свой кусок рынка. Мы всегда позиционировались как более инновационный банк, чем классические коммерческие банки. Наша платформа позволяла нам постоянно находить решения довольно интересных проблем клиентов как со стороны активов, так и со стороны пассивов. С этой точки зрения мы себя по-прежнему чувствуем достаточно комфортно.

– В июле рынок еврооблигаций вел себя достаточно активно, в то время как на внутреннем рынке активность была практически нулевой. Как вы считаете, это долгосрочная тенденция?

С.С.: По сути, это во многом является компенсацией того падения, которое ранее произошло на рынке по объективным причинам. Но неопределенность, ожидания потенциально негативных новостей могут это окошко очень быстро закрыть. Поэтому та тенденция, о которой вы говорите, вряд ли является началом полноценного роста. Это лишь окно, которое эмитенты по мере готовности должны использовать. Мы стараемся по своим проектам именно так и действовать.

– У вас есть пайплайн сделок со стороны российских эмитентов на второе полугодие?

С.С.: Планы есть, есть интересные сделки. Кто-то готов быть очень оппортунистичным и все-таки использовать окна. И я надеюсь, что мы увидим исполнение некоторых наших мандатов в скором времени. Кто-то подходит к заимствованиям более консервативно и все-таки ждет кардинального улучшения цен или хотя бы ясности и стабилизации на рынке.

– Какие настроения все же преобладают среди российских заемщиков?

М.Л.: По сравнению с началом года настроения, пожалуй, немного ухудшились. В первом квартале наблюдался настоящий всплеск работы над еврооблигациями. Многие сделки в итоге так и не показались на рынке, но ряд компаний и представителей финансового сектора серьезно рассматривали возможность выхода на рынок. Затем наступила фаза осторожности, потому что цены выросли. В июле мы наблюдали новый всплеск активности на фоне восстановления рынка. Думаю, те, кому нужно рефинансировать долги и выйти на рынок, будут ждать момента. Пока что мы оптимистично считаем, что такие окошки будут не только летом, но и осенью. Но более фундаментальные заемщики, которые хотели бы прогнозируемо хорошей стоимости заимствований, пока принимают решение не идти в эти проекты. Не хотят испортить свою кривую. Слишком маленькая видимость, непонятно, на что идут потраченные ресурсы и усилия менеджмента при подготовке займов.

– А как же главный принцип долговых рынков: надо брать, пока дают?

С.С.: Я согласна с тем, что это золотой принцип capital markets. Он не изобретен только для России. В принципе, то же самое мы всегда советуем нашим клиентам. Многие именно так и поступают — и практически никогда об этом не жалеют. За очень редким исключением нам говорят спасибо (*улыбается*). К тому же, в этом году, в условиях низких базовых ставок и несмотря на не самые привлекательные кредитные спреды, проиграть, следуя этому принципу, достаточно сложно. Если бы я была заемщиком на еврооблигационном рынке, то однозначно бы этим правилом руководствовалась.

– С начала 2012 года Deutsche Bank занимает пятое место среди организаторов выпусков еврооблигаций российских эмитентов. Какие у вас ожидания по итогам года?

М.Л.: Наши амбиции — несомненно, быть в топ-3 и занимать первое место как минимум среди иностранных банков. Рынок в последнее время характеризовался тем, что сделок было немного и большинство из них крупные. Это сразу очень сильно меняет всю ситуацию по рейтингам. В более поточном бизнесе картинка могла бы быть несколько другой. Но мы ни в коем случае не собираемся уходить с этого рынка, а наоборот, планируем наращивать количество сделок и поддерживать высокий объем. Во многом это зависит от того, материализуются ли намеченные на второе полугодие проекты. У нас в пайплайне есть большие сделки, которые должны поправить позиции Deutsche Bank в рейтингах. У конкурентов крупные транзакции тоже возможны. Но наша цель — как минимум сохранять позиции в топ-3 западных банков.

> ИЗ-ЗА СВОРАЧИВАНИЯ АКТИВНОСТИ МНОГИХ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ МЫ НЕ ВИДИМ ТАКОЙ КОНКУРЕНЦИИ ЗА ЗАЙМЫ, КОТОРАЯ НАБЛЮДАЛАСЬ РАНЬШЕ

– А конкурировать активнее с российскими инвестбанками на этом поле вы не стремитесь?

С.С.: Конкуренция с российскими финансовыми институтами — это отдельная тема. Она следует несколько другим правилам. Логично, что на локальном рынке крупные российские банки стараются занять ведущие позиции. У них глобальное видение, глобальные амбиции, при этом разветвленный бизнес и высокий уровень проникновения в российский рынок. Вы знаете законы заемного бизнеса, он зависит от довольно специфических факторов. У российских игроков гораздо больше возможностей получать relationship-сделки, делать комплексные проекты. Это логично, так должно быть. Мы стремимся быть лучшим иностранным инвестбанком в России. Глобальным банком мы уже являемся — как «ВТБ Капитал» уже является самым активным российским инвестбанком. Теперь они смотрят на более глобальные задачи. И потом, конкуренция на глобальных рынках еврооблигаций тоже существует, ее никто не отменял — и в глобальных league tables по региону Deutsche Bank занимает первую-вторую позицию и чувствует себя более уверенно, чем на отдельно взятом рынке.

– Как оценивают сейчас риски на Россию иностранные инвесторы, особенно в свете известных политических событий в нашей стране?

М.Л.: Мы отчасти согласны с тем, что Россия сейчас является страной недооцененных активов. Процесс допуска иностранных инвесторов на российский рынок через международные системы несколько замедлился. В первом полугодии цены на нефть выросли, рубль укреплялся, но ставки ОФЗ оставались довольно широкими, это подстегивало явный спрос иностранных инвесторов. Сейчас нефть идет вниз, рубль чувствует себя ослабевшим, но риск-аппетит инвесторов от этого не уменьшился.

С.С.: Нам изнутри страхи иностранцев кажутся несколько преувеличенными. Естественно, их можно понять: собираясь войти в комнату, ты не знаешь, кто сидит за закрытой дверью — чудовище или котенок. Мы это понимаем и одной из своих задач видим уменьшение этих страхов. Мы много работаем с инвесторами, активно приглашаем их в Россию, организуем им встречи с компаниями и финансовыми институтами. Это одна из полезных функций, которую мы видим для себя как глобального банка в России — построение диалога между российскими заемщиками и инвестиционной базой, в особенности в США. Европейцы Россию знают и традиционно хорошо понимают. Совсем другое дело — Штаты. Внутренний региональный рынок всегда был достаточно емким и интересным для американских инвесторов. Сейчас интерес к внешним рынкам растет. И распределение сделок это показывает очень четко. Если раньше 144-й транш был некой роскошью, то сейчас для многих крупных сделок это необходимость. Естественно, для нас это большое поле работы, в первую очередь маркетинговой, и мы стараемся этим активно заниматься.

– У нас на рынке очень любят делиться на оптимистов и пессимистов. Сейчас Deutsche Bank относит себя к первому или второму лагерю?

С.С.: Пока банк остается осторожным оптимистом, особенно в России. Если вы заметили, у нас до сих пор не было значимых сокращений ресурсов, штата, баланса, присутствия, типов сделок, доли рынка. И мы надеемся на то, что даже если изменения последуют, стратегия в целом останется неизменной. Бизнес-план нам не меняли: сколько должны были заработать, столько и будем стремиться зарабатывать.

– Вы ожидаете, что финансовый результат в этом году будет лучше, чем в прошлом?

С.С.: Мы думаем, что 2012 год вряд ли будет для нас столь же удачным с точки зрения доходности, как 2011 год, но в целом банк должен пройти его достаточно неплохо. Кроме того, нужно учитывать, что наш бизнес довольно цикличен, и к концу года клиентская активность, как правило, повышается. Тот пайплайн, который мы видим сейчас, довольно внушительный. Этого нам хватит, чтобы выполнить бизнес-план.

М.Л.: У нас очень гибкая платформа. Если даже наши клиенты не очень склонны занимать, то они все равно будут продолжать хеджировать свои риски, заниматься оптимизацией своих активов. Наша платформа позволяет нам помогать клиентам в решении самых разных задач, поэтому мы можем и должны, даже обязаны адаптироваться к любой ситуации на рынке. Это одна из особенностей бизнеса Deutsche Bank — он почти универсален по спектру продуктов. Мы в нашей группе занимаемся не только облигационными займами, но и структурным финансированием, предэкспортным финансированием и многими другими продуктами. Если один инструмент становится слишком дорогим, можно предлагать другой. Это действительно позволяет поддерживать непрерывный уровень активности.

«ЕСЛИ РАНЬШЕ 144-Й ТРАНШ БЫЛ НЕКОЙ РОСКОШЬЮ, ТО СЕЙЧАС ДЛЯ МНОГИХ КРУПНЫХ СДЕЛОК ЭТО НЕОБХОДИМОСТЬ»

– Тем не менее, российские заемщики ведь всегда были достаточно консервативными в выборе продуктов. Или что-то меняется?

М.Л.: Это не совсем так. В России достаточно много искушенных клиентов, особенно в финансовом секторе. В принципе, инновационные продукты — наш хлеб. Но в основном они являются непубличными, так как это наше ноу-хау. По крайней мере, до первого клиента. Потому что мы понимаем, что как только мы показываем сделку, рынок тут же начинает догадываться и в определенной степени копировать этот опыт.

Так что новые продукты постоянно появляются, это очевидная адаптация к изменяющейся конъюнктуре рынка. Как только он меняется, мы просто обязаны сразу же начинать чертить на доске что-то новое.

С.С.: Если обобщить, то можно сказать, что, общаясь с клиентами, мы можем быть очень гибкими в части выбора обеспечения, валюты заимствований, стараемся комбинировать эти факторы таким образом, чтобы стоимость заимствований и риски для заемщика снижались. Даже если ты начинаешь с более или менее стандартизированного продукта, на выходе всегда получается что-то новое. В этом смысле мы скорее не следуем традиционно немецкому правилу «Quadratisch. Praktisch. Gut», а напротив, готовы рассматривать все нюансы, которые нам заемщик подсказывает, и подстраиваться под них.

– В первом полугодии Deutsche Bank сделал интересную сделку в Казахстане, но зато в число организаторов суверенного займа Украины в июле не вошел. Какие у банка интересы на рынках СНГ?

С.С.: Мы в первую очередь смотрим на Россию, но у нас очень большой интерес к Украине, Казахстану, Белоруссии, Азербайджану. Кстати, с Азербайджаном работают и наши турецкие коллеги. Отдельно выделенной стратегии по странам СНГ у нас нет. Общая тенденция такова, что нам интересно участвовать в этих сделках и нам интересно предлагать нашим инвесторам участие в рисках за пределами России. Западноевропейские риски местным инвесторам предлагать бесполезно, а вот риски с неплохой доходностью в странах СНГ, которые хорошо воспринимаются российской инвестиционной базой, вполне возможно.

«ИННОВАЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ — НАШ ХЛЕБ. НО В ОСНОВНОМ ОНИ ЯВЛЯЮТСЯ НЕПУБЛИЧНЫМИ, ТАК КАК ЭТО НАШЕ НОУ-ХАУ»

М.Л.: Я не скажу, что там сейчас наблюдается сильная активность. За последние полгода рынок существенно уменьшился. Одна из главных проблем, которые видит массовый инвестор — отсутствие ликвидности. В некоторых регионах, таких как Украина, где высоки политические риски и присутствует некоторая неопределенность на валютном рынке, спрос на долговые инструменты страдает. Но хорошее имя даже в неликвидном формате размещается достаточно легко. Мы способны работать с очень специализированными инвесторами. В ситуации, где риск невозможно или нерационально по каким-то причинам предложить широкому рынку, мы готовы общаться со специализированными участниками и все равно постараться сделать сделку.

– А эмитенты из СНГ хотят размещаться в России? Эту идею им уже который год пытаются продавать российские инвестбанки, но реализованных сделок пока единицы.

С.С.: Мы тоже пытались в этом участвовать. Но большого потока не вышло. Мы не специализируемся на локальном долговом рынке. Это не совсем наш сегмент. Некоторый интерес мы видели, но в нашей практике он действительно был ограничен. Все-таки если размещаться в России, наиболее простой способ — это рубли. Но рубли не всегда всем нужны в силу особенностей каждого отдельного эмитента. Плюс есть ряд процедур, которые требуется пройти, чтобы выйти на российский рынок.

У нас есть регулярные запросы на рублевые размещения от западных компаний, с которыми мы работаем на международном рынке. Этот процесс тоже продвигается медленнее, чем хотелось бы — и в силу регулирования, и в силу осторожного отношения иностранцев к рынку. Мы надеемся, что в итоге эта тема оживет. Мандаты есть — дело за малым.

Private Equity и Venture Capital в России и СНГ

PREQVECA
private equity venture capital

www.preqveca.ru

Поднимись на вершину карьеры финансиста