Михаил ПАВЛОВ , заместитель председателя правления, Азиатско-Тихоокеанский банк

«Мы видим хороший спрос на наш риск со стороны рынка»

В интервью Cbonds Review заместитель председателя правления Азиатско-Тихоокеанского банка Михаил Павлов рассуждает о ситуации с фондированием для банков 2–3-го эшелона, о том, ждать ли бума банковских облигаций, готов ли Азиатско-Тихоокеанский банк к размещению евробондов и каковы его планы на внутреннем рынке заимствований, а также о том, в каких размещениях на первичном рынке банк готов участвовать в качестве андеррайтера и почему.

– По вашим оценкам, ситуация на региональном банковском рынке и в столичных банках второго-третьего эшелона за последние три-четыре года существенно поменялась?

– В целом, следует сказать, что конкуренция на региональном банковском рынке усилилась, проникновение банковского капитала в регионы существенно выросло, а количество региональных игроков сократилось. С другой стороны, некоторые региональные банки сделали серьезный прорыв в своем развитии и сегодня являются заметными игроками не только в своем регионе, но и за его пределами. В качестве примера можно привести Азиатско-Тихоокеанский банк, банк «Восточный экспресс», СКБ Банк. Что касается московских частных банков второго-третьего эшелона, то в целом, несмотря на рост активов, они теряют долю рынка и уступают в рентабельности. Исключением, пожалуй, являются некоторые розничные банки, такие как ХКФ Банк, «Ренессанс Кредит», а также считаное количество универсальных средних банков, таких как МКБ, ТрансКапиталБанк, РосЕвроБанк. Но их нельзя назвать исключительно московскими, так как они располагают широкой региональной сетью и существенную часть доходов формируют от продаж в регионах.

– Как, по-вашему, дальше будет развиваться ситуация на банковском рынке, консолидация на нем продолжится?

– Мы видим, что роль и доля рынка государственных банков в последние 4–5 лет существенно выросла. Поэтому конкурировать с ними частным финансовым институтам достаточно сложно. В том числе в силу того, что у госбанков есть господдержка, более дешевые источники фондирования. Вероятно, эта тенденция сохранится: частным банкам будет сложно конкурировать, так как маржа продолжает сужаться, проникновение банковского капитала в регионы растет. Поэтому, вероятно, процессы консолидации будут иметь место. Правда, я не ожидаю, что слияния и поглощения будут носить массовый характер. Скорее, речь пойдет о единичных сделках.

– Как бы вы охарактеризовали сделку по приобретению ФК «ОТКРЫТИЕ» НОМОС-БАНКа?

– Эту сделку сложно назвать рыночной, так как она не совсем прозрачная. НОМОС-БАНК — один из немногих крупных частных коммерческих банков, который успешно развивался в последние годы и, несмотря на кризис, рос существенно быстрее рынка, после IPO и покупки Ханты-Мансийского банка вошел по консолидированным активам в топ-10, стал, по сути, вторым крупнейшим частным банком в России. И вот эта покупка, на мой взгляд, несколько смутила участников рынка.

– Сегодня банки являются основными заемщиками на локальном рынке облигаций. Как вы считаете, с чем связан такой бум банковских выпусков?

– Я бы не говорил о буме на рынке облигаций. На начало сентября доля выпущенных облигаций в пассивах банков составляла менее 2%, с учетом выпущенных еврооблигаций — чуть больше. В 2008 году эта цифра составляла 1.4%. Тем не менее российский рынок корпоративных облигаций, включая банковские бумаги, все еще очень небольшой по сравнению с рынками Европы, США и Азии. Его объем составляет менее 3.5 трлн руб., то есть чуть более 6% ВВП страны. Поэтому говорить о буме все же преждевременно.

Что касается банковских бумаг, то они действительно пользуются спросом у инвесторов в силу масштабной поддержки банковской системы со стороны государства. Инвесторы видят в банках меньше риска. Кроме того, банковские облигации, входящие в Ломбардный список ЦБ, интересны возможностью рефинансирования в Банке России. Естественно, банки этим пользуются в качестве эмитентов, выпуская свои бумаги.

Ко всему прочему, облигации банков сегодня предлагают неплохой уровень доходности.

– Сейчас крупные банки активно занимают на рынке евробондов. Как оцениваете перспективы средних банков на этом рынке?

– То, что западные рынки сейчас закрыты для среднего заемщика из России, не совсем верно. Мы видели успешные сделки банка «Русский Стандарт», ХКФ Банка, ТКС Банка, попытки выпуска еврооблигаций делали Пробизнесбанк, Татфондбанк. Определенный интерес к евробондам российских банков на западных площадках есть. Другое дело, что премия, которую нужно платить на внешних рынках, сегодня в несколько раз превышает докризисный уровень.

Кроме того, выпуск евробондов — достаточно дорогое удовольствие с учетом стоимости свопов и накладных расходов. Сегодня существенно дешевле привлечь ресурсы на внутреннем рынке, чем за рубежом, с учетом стоимости хеджирования валютного риска.

– Сложно ли сегодня банку второго-третьего эшелона привлекать фондирование на публичном рынке? С чем связаны основные трудности?

– Сегодня инвесторы гораздо более избирательны, чем до кризиса 2008 года. Все прекрасно помнят, что дефолты по облигациям с сентября 2008-го по май 2009 года допустили порядка 20% эмитентов. Поэтому далеко не все эмитенты второго-третьего эшелона могут сегодня разместиться рыночно. Кредитное качество эмитентов, структура активов, эффективность модели бизнеса, качество капитала, возможная поддержка акционеров — все эти факторы в настоящее время стали намного важнее для инвесторов, чем до кризиса. Естественно, это накладывает отпечаток на стоимость заимствований. Мы видим, что банки с рейтингами в зоне B размещают облигации одинаковой срочности по ставке в диапазоне от 10.25% до 14.5%. Это очень существенная разница в доходности. При этом разница в доходности облигаций банков с рейтингом в зоне BB редко достигает 0.5%.

– Расскажите о долгосрочной долговой стратегии банка: какие инструменты вам потенциально интересны?

– Долговая стратегия банка является частью общей стратегии развития АТБ до 2015 года. С точки зрения роста объемов бизнеса и его рентабельности мы развиваемся несколько опережающими темпами, чем это предусмотрено в стратегии.

Мы строим клиентоориентированный универсальный банк, поэтому доля заимствований на финансовом рынке, с учетом межбанковских кредитов, средств международных финансовых институтов, по нашей модели не превысит 20% базы фондирования. Сейчас этот показатель у нас находится в пределах 10%, что является достаточно низким уровнем по сравнению с другими банками, сопоставимыми с нами по масштабам бизнеса.

Рыночный леверидж у банка небольшой: соотношение кредитов и депозитов составляет 0.85 — это вполне комфортный уровень. Мы можем позволить себе достаточно спокойно увеличить объем фондирования на финансовых рынках. Тем не менее, как я уже сказал, долговая стратегия является частью общей стратегии банка. Поэтому выпуск долговых инструментов необходим не только для диверсификации обязательств, но и для построения публичной долговой истории банка.

В перспективе мы планируем расширить спектр используемых инструментов. Так, до конца текущего года банк рассчитывает провести первую сделку по секьюритизации портфеля ипотечных кредитов. Мы являемся участниками программы АИЖК-2 по секьюритизации ипотечных кредитов, объем кредитов, который мы планируем секьюритизировать в этом году, составит от 2.3–2.5 млрд руб. Сделка небольшая, но для нас это важный первый шаг в данном направлении.

В будущем готовы рассматривать и возможность выпуска еврооблигаций, но это скорее среднесрочные планы.

– В апреле банк впервые привлек на облигационном рынке 1.5 млрд руб. Удалось сделать рыночный выпуск?

– Мы довольны итогами дебюта, выпуск действительно получился абсолютно рыночным. Судите сами: в период букбилдинга мы дважды снижали ориентир по доходности, в итоге разместили бумаги по нижней границе ценового диапазона практически с трехкратной переподпиской, собрав 35 инвесторов. Несмотря на то что это была небольшая по объему эмиссия, что, в принципе, обычно означает низкую вторичную ликвидность таких выпусков, тем не менее сразу после выхода в обращение наши облигации торговались с премией к номиналу примерно 25–30 б.п., и сейчас бумаги также торгуются выше номинала — в диапазоне 100.30–100.50.

– Со вторым займом до конца года выходить на рынок не планируете?

– Не исключаем такой возможности. На рынке появилось «окно» для размещений, которым многие пытаются воспользоваться. Но мы не собираемся занимать любой ценой.

Для нас важно формирование публичной истории на рынке, в том числе построение правильной кривой доходности, которая должна быть приемлемой для эмитента и привлекательной для инвестора, обеспечивающей вторичную ликвидность бумаг. Рынок знает много случаев, когда отсутствие ликвидности на вторичных торгах по причине низкого купона в дебютном выпуске приводило к трудностям для эмитента при попытке разместить новый заем. Или, наоборот, излишняя щедрость эмитента вызывала много вопросов у инвесторов.

С точки зрения ликвидности у нас сейчас нет острой необходимости в заимствованиях. Но, учитывая быстрое развитие бизнеса банка, второй выпуск возможен в этом году.

– Если будете размещать облигации, то в каком объеме?

– Мы зарегистрировали программу биржевых облигаций, состоящую из 4 выпусков: два выпуска объемом 3 млрд руб. каждый и два выпуска — по 2 млрд руб. Если решение о размещении до конца года все же будет принято, мы предложим рынку один из выпусков — на 2 или 3 млрд руб.

– По какой ставке вам интересно занимать сегодня?

– Если говорить о новых займах, то мы ориентируемся на доходность имеющегося выпуска, но учитываем премию за дюрацию и новое предложение. Для банков второго-третьего эшелона это необходимость.

Мы видим хороший спрос на наш риск со стороны рынка, наблюдаем, как растут лимиты на Азиатско-Тихоокеанский банк со стороны финансового сообщества, понимаем, по какой доходности инвесторы готовы покупать наши векселя. Когда мы примем решение о выходе на рынок, ставка будет определяться исходя из текущей конъюнктуры, сентимента инвесторов.

– Кто ваши основные инвесторы?

– Большая часть инвесторов — коммерческие банки. Есть определенный интерес со стороны управляющих компаний, но у них достаточно жесткие требования по объектам инвестиций, поэтому в нашем последнем выпуске небанковских организаций было всего две. Тем не менее мы делаем все необходимое для того, чтобы расширить круг инвесторов в свои облигации.

– Каким образом?

– Например, недавно облигации АТБ первого выпуска были включены в котировальный лист А1 ММВБ-РТС, что должно способствовать расширению базы инвесторов в наши бумаги, в том числе за счет управляющих компаний.

> «БАНКИ С РЕЙТИНГАМИ В ЗОНЕ В РАЗМЕЩАЮТ ОБЛИГАЦИИ ОДИНАКОВОЙ СРОЧНОСТИ ПО СТАВКЕ В ДИАПАЗОНЕ ОТ 10.25% ДО 14.5%. ЭТО ОЧЕНЬ СУЩЕСТВЕННАЯ РАЗНИЦА В ДОХОДНОСТИ»

– Какие условия, кроме тарифов, являются принципиальными для вашего банка при выборе организатора размещения выпуска?

– Это непростой вопрос. Могу сказать, что мы довольны теми банками, которые выступили организаторами нашего первого выпуска. Но при размещении биржевых у нас будет несколько иной круг партнеров. Выбор основывался на нескольких критериях, и ценовые условия здесь играют не главную роль. Для нас очень важны такие параметры, как успешность размещений данного организатора, андеррайтинговый лимит, поддержка вторичного рынка, а также сотрудничество с организатором по другим направлениям бизнеса, например, торговому финансированию, операциям на денежном и валютном рынках, операциям с драгоценными металлами. Есть и такой фактор, как личная совместимость. Это тоже важно, потому что мы работаем с людьми, мы должны слышать и понимать друг друга.

– Насколько активно вы участвуете в первичных размещениях в качестве инвестора на рынке банковских бумаг и в принципе на рынке облигаций?

– В этом году мы достаточно активно участвуем в первичных размещениях различных эмитентов — и корпоративных, и банковских, и на первичном рынке ОФЗ. Если говорить о банковских и корпоративных размещениях, то в этом году мы приняли участие более чем в 35 размещениях. В одиннадцати из них получали статусы андеррайтера или соандеррайтера. Но андеррайтерская квота — это не самоцель. Портфель ценных бумаг для банка — это прежде всего подушка ликвидности, но этот актив должен приносить банку доход. Участие в первичных размещениях позволяет нам повысить доходность портфеля за счет премии к рынку, которую при размещении предлагают некоторые эмитенты.

Если наши трейдеры не видят премии, то они редко участвуют в выпуске.

Отдельно хочу сказать о нашей команде трейдеров, которую возглавляет Игорь Шувалов, пришедший к нам в конце 2011 года из российского подразделения Barclays Capital. Он создал очень профессиональную команду, меньше чем за год была построена современная система трейдинга, как с технологической стороны, так и с точки зрения принятия управленческих решений и риск-менеджмента.

– Каков размер и структура собственного портфеля облигаций банка? Какая доходность облигаций интересна для вас, как инвестора, в текущих условиях?

– Размер собственного портфеля на сегодняшний день составляет около 13 млрд руб., это примерно 15% активов банка. Структура портфеля у нас не статичная, она меняется в зависимости от нашего видения рынка в среднесрочной перспективе. Причем пересматривается не только структура, но и размер портфеля. Около 3 млрд руб. — это ОФЗ средней дюрации; около 2 млрд руб. — долларовые евробонды российских корпоративных эмитентов и банков; порядка 2.5 млрд руб. приходится на корпоративные облигации; 5.5 млрд руб. — на облигации, выпущенные банками.

У нас достаточно жесткие ограничения как по кредитному качеству эмитентов, так и по размеру рыночного риска. Мы ограничены условиями инвестиционной политики и решениями комитета по управлению активами и пассивами в части лимитов по дюрации портфеля и лимитов стоп-лосс. Поэтому портфель достаточно консервативный. Доходность удается увеличивать исключительно за счет эффективного трейдинга и ограниченного по размеру левериджа. Например, в третьем квартале доходность портфеля с учетом евробондов составила порядка 12% годовых при плановой доходности 8.7% годовых.

Беседовала **Екатерина КРЫМСКАЯ**