Алексей ИВАНОВ, член правления, старший вице-президент, банк «ГЛОБЭКС»

Член правления, старший вице-президент банка «ГЛОБЭКС» Алексей Иванов побеседовал с главным редактором журнала Cbonds Review о том, почему инвестиционно-банковское подразделение банка не дотянуло до «пятерки», насколько сложно локальному банку выстраивать бизнес на рынке синдицированных кредитов, почему размещать выпуски на внутреннем рынке стало намного сложнее, нужны ли рынку спекулятивные инвесторы и будет ли банк «ГЛОБЭКС» развивать бизнес в сфере слияний и поглощений.

«Мы поработали на четыре с плюсом»

– Многие инвестдома, работающие в России, оценивают итоги 2012 года довольно безрадостно. Как банк «ГЛОБЭКС» чувствовал себя на рынке в уходящем году?

– По пятибалльной шкале я бы оценил работу инвестиционно-банковского подразделения на четыре с плюсом. Мы выполнили план по объемам активов под управлением, перевыполнили план по комиссионным доходам. Объем покупок облигаций банком «ГЛОБЭКС» превысил 24 млрд руб. Доходы от операций с ценными бумагами приблизились к сумме 500 млн руб.

– И все же вы не очень довольны…

– Нам действительно пришлось уступить по некоторым позициям в рейтинге организаторов и андеррайтеров конкурентам из-за той ситуации, которая сложилась на рынке облигационных размещений. То есть мы недобрали некоторых формальных количественных показателей. Мы входим в размещение средним объемом ресурсов — от 500 млн до 1.5 млрд руб. Крупные инвестиционные дома получают более весомые квоты, естественно, это отражается на их рейтингах.

При этом мы очень довольны бизнесом банка на рынке организации синдицированных кредитов. В этом году мы закрыли сделки общим объемом $930 млн, средняя доля участия банка составила $140–150 млн. Это синдицированные кредиты для российских корпоративных клиентов и межбанковские сделки.

– Синдикации — новый для вас бизнес. Тяжело локальному банку встраиваться в этот рынок?

– 2012 год в принципе был более интересным для рынка синдицированных кредитов, чем прошлый год. В 2011 году мы видели преимущественно клубные сделки, которые организовывали в основном «дочки» европейских банков и крупные госбанки по тем ставкам, которые для нас были неприемлемы. В этом году ситуация изменилась в лучшую сторону. Стали появляться качественные корпоративные и банковские заемщики, которым мы смогли предложить наши ресурсы. При этом если 2011 год мы потратили на то, чтобы все серьезные игроки узнали, что банк «ГЛОБЭКС» готов участвовать в синдицированных сделках, то 2012-й стал для нас годом первых серьезных результатов в этом бизнесе. Не скажу, что это было просто. Рынок участников серьезных синдицированных сделок ограничен. Были сложности как в выстраивании взаимоотношений с внешними партнерами, так и в адаптации внутрибанковских процедур к международным требованиям рынка синдикаций. Этот процесс занял определенное время, но в результате выстроилась

«СЕЙЧАС СИТУАЦИЯ ИЗМЕНИЛАСЬ: НИКТО УЖЕ НЕ ГОТОВ ИДТИ НА ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ПРЕМИЙ. ПОЭТОМУ ОРГАНИЗАТОРЫ ОБЛИГАЦИОННЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ СТАРАЮТСЯ ДАВИТЬ СТАВКУ ВНИЗ ДО МАКСИМАЛЬНО ВОЗМОЖНОЙ»

четкая система участия банка в синдикатах. Мы участвовали в сделках как в качестве организатора синдицированного кредита, так и просто участника сделки. Нам интересно размещение наших денежных средств в высококачественные активы.

– На вторичном рынке синдикаций вы участвуете?

– Мы получали предложения о покупке долей участия в синдицированных кредитах. Но в основном это были имена, которые банк уже кредитовал. Потенциально мы готовы рассматривать подобные истории. По большому счету, не так уж важно, участвуешь ты в сделке на первичном рынке или на вторичном. Это вопрос оценки кредитного риска. В первичном сегменте вы получаете комиссию, а во вторичном уже можно говорить о повышенных ставках.

– В настоящее время идут активные дискуссии насчет разработки стандартной российской документации для синдицированных сделок. Как вы считаете, это стимулирует рынок?

– Когда прописаны правила, это всегда хорошо. В текущей работе мы в основном ориентируемся на ту проектную документацию, которую нам предлагают западные участники синдикатов. С одной стороны, это использование передового международного опыта в организации сделок. С другой стороны, непонятно, почему на нашем рынке нет своих общепринятых стандартов. Базовый вопрос, который возникает в процессе участия банка в синдикате: как формировать резервы в зависимости от того или иного вида участия в сделке? Если на нашем рынке появятся четко прописанные правила, подтвержденные нормативной базой, это существенно облегчит процедуру структурирования синдиката и сэкономит участникам сделки много времени.

– Давайте вернемся к облигационному рынку. Вы сказали, что не очень довольны результатом, в том числе из-за той ситуации, которая сложилась на облигационном рынке. Что вы имели в виду?

– Участвуя в том или ином размещении, вы всегда задаете вопрос, для чего вы покупаете эту бумагу. Инвестиционное подразделение нашего банка покупает бумагу для того, чтобы потом достаточно оперативно провести ее распродажу и заработать на том апсайде, который облигация изначально предоставляет. Но в этом году мы наблюдали четкую тенденцию сужения спредов по доходности. В 2009–2010 годах даже первоклассные компании, выходя на рынок, давали существенные премии. Они готовы были делиться с рынком, увеличивать ликвидность облигаций и стимулировать спрос на свои дальнейшие выпуски. Однако сейчас ситуация изменилась: никто уже не готов идти на предоставление премий. Поэтому организаторы облигационных размещений стараются давить ставку вниз до максимально возможной. В результате получается качественная бумага с минимальным размером премии, которая для последующей быстрой, так называемой инвестиционной перепродажи не очень привлекательна. А когда сужается размер премии, сокращается и мгновенный спекулятивный доход. Поэтому мы довольны качеством портфеля, но не очень довольны его доходностью.

«СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ТОЖЕ НУЖНЫ РЫНКУ. ЭТО ОБЕСПЕЧИВАЕТ НЕОБХОДИМЫЙ БАЛАНС»

– Какова средняя доходность по портфелю?

– За третий квартал она составила около 12%, в первом квартале доходность была на уровне 10%, во втором квартале наблюдалась серьезная просадка по доходности из-за тех явлений, которые наблюдались на международных финансовых рынках. В третьем квартале мы получили по закрытым сделкам 12–13-процентную доходность. В целом по году мы ожидаем доходность на уровне 11%. Для сравнения: в 2011 году она была значительно больше — около 15–16%.

– По 2013 году у вас еще более консервативные ожидания?

– Я думаю, мы будем работать примерно в тех же условиях. Ведь облигации покупают инвесторы разного толка. Это либо краткосрочный инвестор, который хочет заработать прибыль, как в нашем случае, либо покупатель, который будет держать бумагу до погашения. Поэтому нельзя давить ставку по тому или иному облигационному займу вниз до такого уровня, когда она станет неинтересна широкому кругу инвесторов. Поэтому 2013 год, вероятно, покажет те же уровни, что и 2012-й. Если инфляция и макроэкономические показатели останутся в следующем году примерно такими же, как в этом году, при стабильном рубле по отношению к доллару и контролируемой волатильности евро к доллару и основным валютам, а также умеренных ценах на нефть, рынок останется стабильным. Крупным российским корпорациям и банкам нужно будет привлекать ресурс для финансирования своих инвестиционных проектов и капитальных затрат, рефинансирования существующих займов. Вопрос: кто эти бумаги будет покупать? Рассчитывать только на консервативных инвесторов я бы не стал. Это не совсем правильно. Спекулятивные инвесторы тоже нужны рынку. Это обеспечивает необходимый баланс.

– А банку «ГЛОБЭКС» как андеррайтеру и организатору место в рейтинге нужно?

– Мы будем стремиться к тому, чтобы попасть и удержать место в топ-10 банков-андеррайтеров. Позиции в рейтинге организаторов, наверное, для нас не являются приоритетом, для нас важно не место в рейтинге, а тот финансовый результат, который мы в структуре показываем.

Тройка-пятерка лидеров этого рынка определилась достаточно давно. Сформирован некий пул банков, в данном случае перемещение по рейтингу вверх-вниз зависит от конъюнктуры рынка, с одной стороны, и от удачливости инвестиционной команды, с другой.

– И от размера собственной позиции — с третьей?

– Конечно, у нас достаточно серьезный запас по нормативу Н6, порядка 6 млрд руб. Такими объемами мы в сделки не заходим, как правило, доля участия составляет до 3 млрд руб. Поэтому если сложится ситуация, при которой нам удастся получить мандат достаточно крупного и серьезного эмитента, то почему бы не задействовать весь объем нашего запаса по нормативу на одного заемщика? В этом отношении наша стратегия абсолютно не изменилась. Средний объем участия в сделке — от 500 млн до 1.5 млрд руб. Он обусловлен

тем, что мы смотрим на бумагу с точки зрения перспектив ее продажи на горизонте 3–4 месяцев. Мы не хотим держать бумагу в портфеле долго, потому что в этом случае она отыгрывает свой инвестиционный потенциал и ты вынужден при определенных обстоятельствах сидеть с ней вплоть до оферты или погашения, что в наши задачи не входит.

– Вы рассматриваете для себя какие-то ниши, сектора как наиболее перспективные?

– Для нас принадлежность эмитента к корпоративному или банковскому сектору принципиальной роли не играет. Мы рассматриваем возможность покупки любой интересной бумаги без какой-либо ангажированности. Например, иногда на рынок выходит высококлассный эмитент, но если мы видим, что бумага совсем не имеет потенциала роста, мы просто не идем в нее.

– Какую идею вы сегодня продаете заемщику, для того чтобы получить мандат?

– Надо понимать, что конкурентные преимущества у всех примерно одинаковые. Заемщик, как правило, смотрит на рейтинг, на объем эмиссий, который тот или иной участник рынка разместил. Мы быстро делаем комплект регистрационных документов, полностью его сопровождаем от «А» до «Я», обеспечиваем качественную аналитическую поддержку по размещаемым займам. Кроме того, концентрируем внимание на достаточно серьезном уровне поддержки займа собственной позицией.

Сегодня база инвесторов на локальном рынке — примерно 500 имен. Это достаточно широкий круг участников, от небольших региональных банков до пенсионных и страховых компаний, которые заходят в эмиссию иногда большими, иногда средними или мелкими объемами. Все остальное — вопрос качества работы с этими инвесторами. Как правило, если выпуск разошелся в 30–50 имен, значит, он ликвиден и торгуется. Когда сделка клубная, тогда и ликвидность соответствующая.

– Рыночных сделок стало больше?

– Безусловно. Самое интересное, что сейчас крупные участники рынка организации облигационных займов в совокупности гарантируют не более 30–40% объема размещения. Оставшиеся 60% — разбирает рынок. Это тенденция нынешнего года.

– С чем это связано?

– Стало сложнее размещать выпуски. Если раньше гарантированный объем достигал 80–100% и не было такого понятия, как размещение на условиях best efforts, то сейчас эмитент получает гарантию на 30% объема выпуска, а остальное — best efforts. Если размещается первый эшелон, вы можете гарантировать хоть 10%, потому что знаете, что бумагу рейтинга BBB или BB– рынок купит. А когда на кону бумага второго эшелона, то банки стараются вести себя аккуратнее. Если ты даешь гарантию на весь выпуск, то и забираешь весь объем, а потом думаешь, что с этим делать.

– Грядущий приход нерезидентов вы в свои прогнозы закладываете?

– Нерезиденты все равно будут покупать в первую очередь бумаги с рейтингом BBB. Таких эмитентов не очень много. Это будет прекрасная возможность для наших первоклассных заемщиков и госкорпораций занимать дешевле. С другой стороны, это может вытеснить из числа потенциальных инвесторов российских участников. Сокращение накопительной части пенсии до 2014 года также будет вымывать с рынка по 300 млрд руб. пенсионных денег, которые сейчас размещаются в российские бумаги. Приход одних участников компенсируется оттоком из другого сегмента.

– Сокращение числа внутренних инвесторов создает определенные риски для рынка?

– При уровне инфляции в стране в 7% размещать средства дешевле 8.5% неэффективно. Много может быть сценариев, а потом легкое движение в сторону девальвации рубля — и весь этот нерезидентский рай очень быстро закончится.

– Банк «ГЛОБЭКС» — один из российских банков, который активно использует такой инструмент, как ECP. Как вы считаете, чем вызван такой всплеск интереса к еврокоммерческим бумагам в последнее время?

– ECP — очень удобный инструмент. По сути, это годовые валютные векселя банка, которые покупают зарубежные инвесторы, причем частные. Для сравнения: на западных рынках средняя доходность тех же депозитов банков составляет 0.5–1% годовых. Валютная облигация эмитента с рейтингом BBB торгуется под 1.5–2% годовых. Естественно, альтернатива в виде качественной бумаги со ставкой 3.75–4% является достаточно интересным инструментом вложения для подразделений Private Banking крупных западных финансовых институтов. Получается, что, с одной стороны, этот продукт распробовали российские банки в качестве эмитентов. С другой стороны, к нему проявили достаточно серьезный интерес зарубежные частные инвесторы, которые ищут альтернативные источники доходности.

Мы запланировали на 2013 год программу ECP объемом $400 млн. Это не значит, что мы используем весь этот лимит. Все будет зависеть от конъюнктуры и стоимости других источников привлечения.

– В этом году «ГЛОБЭКС» закрыл две интересные сделки на рынке M&A. Этот бизнес вам интересен в дальнейшем?

– Мы действительно купили привилегированные акции компании Prodimex, крупнейшего производителя сахара в России, а также приобрели 5% акций голландской компании Svyaznoy NV. Это высококачественные сделки с точки зрения вложения наших средств, мы планируем продолжать развивать бизнес в сфере слияний и поглощений, участвовать в капитале высококлассных компаний-заемщиков.

– Какого рода проекты вам в первую очередь интересны?

– Мы не ангажированы тем или иным корпоративным сектором. Приходит потенциальный инвестор. Кто-то хочет привлекать средства за счет предоставления кредитных средств, а кто-то за счет наращивания акционерного капитала. Для нас важны критерии доходности, надежности, возвратности, платности. Мы анализируем эмитента, его финансовое состояние, мы смотрим на рыночную стоимость покупаемого пакета акций. Определяем для себя срок инвестиций, например три года. Вопрос в том, по какой цене и с какой доходностью, исходя из текущей бизнес-модели компании, оценок и анализа рынка, мы можем, вне зависимости от желания эмитента, этот пакет реализовать. Мы ведем совершенно открытый диалог с потенциальным заемщиком.

Наша команда получила очень интересный опыт в ходе первых сделок, многому научилась, думаю, что в будущем году мы попробуем заработать для банка доходность и в этом сегменте.

Беседовала
Антонина Тер-Астацатурова

Куда бы вы ни плыли.

Главное –
контролировать
ситуацию.

реклама

Жизнь полна взлетов и падений.
Мы поддержим вас.

Добро пожаловать в
ЮниКредит Банк