«Нам нужна сильная региональная платформа на рынке Центральной и Восточной Европы»

Инго БЛАЙЕР,
управляющий департамента инвестиционно-банковской деятельности, Erste Group

В интервью Cbonds Review управляющий департамента инвестиционно-банковской деятельности Erste Group Инго Блайер и глава DCM Erste Group Манфред Бурдис рассказали о том, из чего складывается бизнес Erste на рынках Центральной и Восточной Европы, как инвестиционно-банковский бизнес справляется с национальными особенностями каждой страны многоликого региона, почему, согласно прогнозам Erste Group, не стоит ожидать нового бума суверенных заимствований CEE, какова политика Erste Group в области корпоративных мандатов, по каким критериям австрийская банковская группа определяет лояльных эмитентов и почему менеджмент группы свернул банковский бизнес в Украине и отказался от идеи экспансии на рынки СНГ.

Манфред БУРДИС,
управляющий директор, глава DCM, Erste Group

ДОСЬЕ

Инго Блайер начал сотрудничество с Erste Group в 2007 году. Ранее он работал в Creditanstalt (позднее BA–CA, HVB Group и Unicredit Group), специализируясь в основном на финансировании инвестиционных проектов, корпоративном банковском деле, синдикациях, а также финансировании деятельности телекоммуникационного сектора, создавая, таким образом, а затем управляя деятельностью банка в области обеспечения и предоставления кредитов в Центральной и Восточной Европе.

В 1998–1999 годах он работал в Creditanstalt в Бухаресте, принимая участие в создании нового банка в Румынии, в котором он руководил отделом финансов и корпоративного банковского дела. Является председателем наблюдательного совета Erste Securities Polska S.A.

— Каковы ключевые направления и приоритеты бизнеса инвестиционно-банковского подразделения Erste Group?

— Инго Блайер: В 2007 году Erste Group разделила свой инвестиционно-банковский бизнес в Центральной и Восточной Европе, создав отдельные региональные подразделения. С тех пор у нас работает региональная платформа с офисами в Лондоне, Варшаве, Вене, Праге, Бухаресте, Будапеште, Загребе, Белграде и Стамбуле. Это классический инвестиционно-банковский бизнес, он включает корпоративное финансирование, консультирование компаний по выходу на международные рынки капитала, по вопросам приобретения и продажи компаний, конечно же, консультирование по вопросам листинга на бирже. Кроме того, в инвестиционно-банковское подразделение входят все наши брокерские компании.

Мы не ставим своей целью существовать автономно в рамках Erste Group, скорее наоборот, инвестиционно-банковский бизнес интегрирован в структуру банка. Исключением является разве что Польша, где у нас нет банковской платформы, а существует только инвестиционно-банковское подразделение. В остальных случаях мы всегда функционируем в рамках банка и являемся подразделением, а не самостоятельным инвестиционным банком. Так что это интегрированная модель, которая направлена на тесное взаимодействие с банками, государственным сектором и корпоративными клиентами.

Нашей целью, безусловно, является глубокое проникновение на рынки Центральной и Восточной Европы по всем видам продуктов. Поэтому мы стремимся предоставлять свои услуги не только на каждом локальном рынке в отдельности, например, помогать польской компании пройти листинг на местной бирже, но при этом и обслуживать клиентов, которые желают приобрести компанию в Румынии, Чехии или Австрии. Мы также хотим использовать нашу региональную франчайзинговую базу в интересах клиентов в этом регионе. Мы добились успеха во всех категориях продуктов, дифференцированных в зависимости от ситуации на различных рынках. У нас были интересные сделки от Польши до Стамбула — как на облигационном рынке, так и в секторе акций и корпоративного финансирования. Так в целом выглядит инвестиционно-банковский бизнес Erste.

Сама Erste Group является одной из крупнейших компаний, котирующихся на Венской фондовой бирже. Наша рыночная капитализация составляет около 9 млрд евро. Мы сами часто выходим на рынок долгового и акционерного капитала. Erste Group выпускает старшие облигации, гибридные облигации, проводит частные размещения. Время от времени мы также производим увеличение капитала и фондируем нашу экспансию через выпуск дополнительных акций. Сейчас у нас хорошие показатели достаточности капитала. Мы уже выполнили требования Базеля III по капиталу первого уровня и благодаря этому сейчас располагаем достаточным объемом капитала для увеличения баланса в части корпоративных финансов.

— Инвестиционно-банковское подразделение Erste Group — заметный игрок на рынке внутренних и международных заимствований в ЦВЕ для государственных и корпоративных эмитентов. Какие знаковые сделки в истории Erste Group вы бы выделили?

Манфред Бурдис: Мы очень гордимся тем, что являемся первичным дилером польского суверенного долга, а также тем, что Erste Group вошел в состав синдиката банков, который разместил один из индикативных суверенных выпусков в первой половине прошлого года. Erste является первичным дилером на всех рынках ЦВЕ, где такая система существует. Так, например, наша компания выступила букраннером в последней международной сделке Словакии в феврале этого года.

Если посмотреть не на суверенный, а на корпоративный сектор, я думаю, в этом регионе выделяется выпуск чешской компании CEZ. Она является одним из наиболее активных эмитентов еврооблигаций. В мае этого года мы поучаствовали в их очередном выпуске еврооблигаций на сумму 500 млн евро со сроком обращения 15 лет. Это была

НАМ ПО-ПРЕЖНЕМУ ДОВОЛЬНО СЛОЖНО ПРИНИМАТЬ ВСЕ ЭТИ МЕСТНЫЕ РАЗЛИЧИЯ И РАБОТАТЬ С НИМИ. И ВСЕ ЖЕ МЫ ХОТИМ ИМЕТЬ ФУНКЦИОНАЛЬНУЮ РЕГИОНАЛЬНУЮ ПЛАТФОРМУ

сделка с самым низким купоном в истории CEZ — 3%. Мы сопровождаем эту компанию на протяжении всего процесса построения кривой в течение нескольких лет и в рамках последних шести сделок.

Если взглянуть на наш родной внутренний австрийский рынок, то сразу становится понятно, что он для нас очень важен. Многие австрийские компании также работают на рынках региона ЦВЕ. Для нас важными эмитентами являются такие компании, как OMV (австрийская нефтяная компания, крупнейшая в Центральной Европе), с которой мы подписали крупную корпоративную эталонную сделку на 1.5 млрд евро в прошлом году. Мы поучаствовали в сделке сталелитейной компании Voestalpine, которая в этом году осуществила обмен гибридных облигаций. Это был инновационный продукт, который является очень продвинутым как с точки зрения корпоративного финансирования, так и с точки зрения структуры для рынка еврооблигаций.

И.Б.: Пожалуй, я бы еще упомянул один из последних выпусков в Польше — мы выступили ведущим организатором размещения издательства WSiP на внутреннем рынке. Сделка прошла очень удачно. Так что мы заинтересованы как в суверенных заемщиках, так и в корпоративных эмитентах.

ЕСЛИ УКРАИНСКИЕ КОМПАНИИ СПОСОБНЫ ПРОДАВАТЬ АКЦИИ ПОЛЬСКИМ ИНВЕСТОРАМ, ТО ПОЧЕМУ БЫ ИМ НЕ РАЗМЕЩАТЬ ОБЛИГАЦИИ

– Каковы, на ваш взгляд, основные особенности рынка ЦВЕ? В чем заключаются ключевые различия между отдельными рынками этого региона?

И.Б: Вы правы, в регион ЦВЕ действительно входят очень разные страны. Это подтверждают и экономические показатели, и нормативная база этих стран, и структура финансового рынка. Например, в Польше нам как игроку финансового рынка очень повезло с наличием динамичной фондовой биржи. Правительство Польши использует приватизацию для активного развития этого рынка. В стране все неплохо с точки зрения экономического роста, хотя в данный момент наблюдается некоторое замедление, что несколько осложняет ситуацию.

В Чехии ситуация очень стабильная, хотя финансовый кризис страна преодолевает не так динамично, как Польша, есть небольшая рецессия. Если вы посмотрите на наш бизнес, то увидите, что в плане финансов чехи гораздо более консервативны, они предпочитают сберегательные депозиты, и ликвидность в банковском секторе Чехии очень высокая. В Польше гораздо больше розничных инвесторов, которые покупают акции, активно участвуют в операциях с ценными бумагами. И чем дальше вы будете продвигаться на юго-восток, тем сложнее ситуация.

Словакия – это небольшой рынок, но успешный и стабильный. В Венгрии, напротив, ситуация очень тяжелая, учитывая местную государственную политику, связанную с запретом на выдачу кредитов в иностранной валюте.

В Румынии тоже рынок непростой. Erste Group приобрела крупнейший банк в этой стране (BCR), сейчас он проходит процесс реструктуризации. Страна находится под очень сильным давлением со стороны МВФ, который настаивает на проведении приватизации. Вопрос о том, стоит ли Румынии по аналогии с Польшей использовать модель приватизации через фондовый рынок для создания современного внутреннего рынка капитала, достаточно дискуссионный.

А на Балканах находятся небольшие страны бывшей Югославии, которые также имеют свои отличия, но есть нечто общее, что мы называем «бывшая Югосфера». С одной стороны, Словения и Хорватия в данный момент переживают экономический спад, с другой стороны, мы наблюдаем рост в Сербии, которая получила подтверждение от Евросоюза о начале переговоров о присоединении страны к ЕС. То есть эти страны очень разные с точки зрения окружения, экономического роста, регулирования.

Erste Group позиционирует себя как банковская группа ЦВЕ, но нам по-прежнему довольно сложно принимать все эти

ДОСЬЕ

Манфред Бурдис присоединился к коллективу Erste Group в 2006 году, а с 2007 года руководил направлением DCM, где управлял транзакциями еврооблигаций для CEE и австрийских корпораций, таких как OMV, CEZ, EP Energy, Wienerberger, Telekom Austria или Voestalpine. Являлся консультантом Австрийской Республики, Чешской Республики, Словацкой Республики, Республики Польша, а также агентств ASFINAG, OBB и Czech Export Bank. Ранее Манфред сотрудничал в рамках DCM с Lehman Brothers в Лондоне. Работал консультантом по эмиссии еврооблигаций для Telekom Austria, а также финансовым консультантом для компании Deutsche Telekom. Имеет степень магистра Венского экономического университета и дипломированного финансового аналитика.

местные различия и работать с ними. И все же мы хотим иметь функциональную региональную платформу.

М.Б.: Совершенно верно. С точки зрения группировки я бы выделил три страны ЦВЕ, которые почти можно назвать safe heaven региона: это Польша, Чехия, Словакия. Хотя с инвестиционной точки зрения они имеют разные модели роста и разную внутреннюю динамику, но инвесторы относительно одинаково оценивают риски в этих трех странах, и они торгуются на одном уровне. Польша, Чехия, Словакия воспринимаются как наиболее безопасные среди стран ЦВЕ, что отражается в спредах. Возьмем Чехию: ее спреды бывали у́же, чем у некоторых ключевых европейских государств. CDS Чехии ниже, чем у Бельгии, например. Так что эти три страны уже можно рассматривать как переходные от развивающихся к развитым рынкам.

И.Б.: Если задуматься, Польшу действительно сложно назвать развивающимся рынком. Зато если вы спросите меня, можно ли отнести Сербию к развивающимся рынкам, я отвечу — да. Вот она разница.

— Прошлый год показал удивительный спрос на суверенный долг государств ЦВЕ, однако конъюнктура второго квартала 2013 года демонстрирует снижение интереса к эмитентам из развивающихся стран. Как вы считаете, стоит ли ожидать во второй половине года новых знаковых размещений суверенных еврооблигаций?

М.Б.: Если вы имеете в виду меньшие объемы, то я бы не списывал это на отсутствие спроса. Причина в эмитентах. Безусловно, большинство стран ЦВЕ осуществили предварительное финансирование в конце 2012 года, воспользовавшись рыночной конъюнктурой, которую они сочли благоприятной. Некоторые из них привлекли предварительное финансирование в объеме до 30% заимствований этого года. С этой точки зрения вполне естественно, что объемы предложения в первом полугодии этого года были сравнительно ниже, чем во второй половине прошлого года. Увидим ли мы вновь размещения в виде предварительного финансирования во втором полугодии? Да, это возможно, но все зависит от ситуации, которая сложится на рынках после летнего затишья. Очевидно, что многие суверенные заемщики уже практически полностью обеспечены фондированием на этот год. Например, Польша в значительной степени закрыла свои потребности, у Чехии тоже нет необходимости выпускать еврооблигации в этом году, Словакия в целом тоже обеспечена деньгами. Так что если суверенные эмитенты и выйдут на рынок во втором полугодии, то только с целью предварительного финансирования на 2014 год. В случае если рыночная конъюнктура останется такой же, какой она была на протяжении большей части этого года, ситуация конца 2012 года повторится.

— Судя по списку размещений 2012 года, организованных Erste Group, основной инвестиционный бизнес компании сосредоточен прежде всего на рынках Австрии, Чехии и Словакии. В то же самое время бизнес в Польше занимает куда более скромное место. Каковы планы Erste Group по расширению экспансии на польский рынок?

М.Б.: Как я уже говорил, это место, пожалуй, не такое уж скромное, когда речь идет о роли первичного дилера суверенных ценных бумаг. Мы являемся одним из самых активных первичных дилеров среди нерезидентов. В прошлом году Erste была на восьмом месте среди первичных дилеров польского суверенного долга и являлась одним из наиболее активных игроков на вторичном рынке среди нерезидентов.

Что касается текущей географии нашего бизнеса, то справедливости ради следует отметить, что большая часть баланса банка сосредоточена вокруг Австрии и Чехии. Я полагаю, что банк, безусловно, может осуществлять избирательное финансирование в Польше и в рамках рынка ЦВЕ выборочно участвовать в сделках с польскими компаниями.

И.Б.: Я думаю, в будущем мы будем осуществлять больше трансграничных заимствований с большими объемами для польских корпоративных заемщиков. Надо отдавать себе отчет в том, что в корпоративном секторе получать мандаты на выпуски облигаций без предоставления баланса банка попросту нереально. Мы постараемся использовать здесь больший объем баланса для получения более широкого доступа к корпоративному долгу.

— Один из немногих иностранных эмитентов, разместивших облигации в Польше, — австрийский девелопер Warimpex Finanz & Beteiligungs AG. Каковы, на ваш взгляд, перспективы размещения иностранных долговых бумаг в регионе ЦВЕ, есть ли в этом потребность?

И.Б.: С одной стороны, повторюсь, мы хотим обеспечить больший объем трансграничных заимствований, чтобы иметь свободный доступ к более крупным мандатам на корпоративные заимствования. С другой стороны, мы и в дальнейшем будем очень осторожны с эмитентами, которых выводим на рынок. В частности, с такими эмитентами, как строительные компании. Если вы посмотрите на список тех компаний и банков, которые организуют размещения старших или конвертируемых облигаций австрийских фондов недвижимости, прошедших листинг на бирже, то нас среди них вы, как правило, не увидите. В девелоперском сегменте мы тратим свои средства на индивидуальные проекты. Приведу пример: мы собираемся финансировать строительство офисного здания, но мы не будем кредитовать девелоперскую группу на корпоративном уровне. Если вы не кредитуете компанию на корпоративном уровне, вы также не должны продавать ее облигации. В этом плане мы достаточно консервативны. Зато группа более лояльна по отношению к крупным энергетическим компаниям, телекоммуникационному бизнесу. К примеру, мы предоставляли значительные объемы средств на финансирование приобретения польским бизнесменом Зигмунтом Солож-Жаком польской компании Polkomtel. Мы будем больше работать в этом направлении, чтобы улучшить наши возможности и доступ к мандатам на организацию корпоративных облигаций.

М.Б.: Насколько я понимаю, вы говорите об акцентах на более конкретных активах и проектах, которые отражают наш подход к выбору эмитентов на рынке облигаций. Мы действительно организуем размещения облигаций корпораций в сфере недвижимости в этом регионе, но это работа скорее по конкретным портфелям с четкими денежными потоками, а не общее облигационное кредитование на уровне старшего необеспеченного корпоративного долга.

— Не так давно в прессе обсуждалась идея возможного слияния Венской и Варшавской фондовых бирж. Как вы считаете, нуждается ли регион ЦВЕ в дальнейшей интеграции фондовых рынков?

И.Б.: Думаю, да. Если вы посмотрите на динамику объемов торгов, на конкуренцию торговых площадок, вы увидите, что фондовые биржи в нашем регионе, включая Варшавскую фондовую биржу, рискуют стать слишком периферийными. Есть крупная биржа в Москве, большая биржа в Стамбуле, а у нас много бирж, конкурирующих друг с другом — от Варшавы до Вены, которые не сильно интегрированы. Я убежден, что есть реальный повод для интеграции — фондовые биржи проигрывают внебиржевой торговле, которая проходит на внебиржевом рынке, или в режиме dark pool. В условиях такой конкуренции нужны большие ликвидные торговые площадки с очень привлекательной структурой комиссий. Венская и Варшавская биржи ведут эти переговоры, потому что заинтересованы в той или иной форме объединения бизнеса. И я думаю, что это правильный путь.

М.Б.: При этом не следует недооценивать технических и организационных проблем или трудностей, которые им придется преодолеть.

И.Б.: Да, при заключении сделки приходится иметь дело с массой препятствий, прежде всего связанных с наличием собственных разных торговых систем. Недавно Варшавская биржа внедрила новую торговую систему. Мы пережили весь этот мучительный процесс вместе с ними, он потребовал много усилий. Но в итоге все прошло успешно. Тем не менее всегда найдется тысяча причин, почему комбинация не будет работать. Но если общее давление со стороны бизнеса достаточно сильное, биржа сможет эти препятствия преодолеть.

— В регионе СНГ Erste Group пока приняла участие в организации только одного выпуска в качестве лид-менеджера. Это был выпуск еврооблигаций DTEK на $500 млн в апреле 2010 года. У вас есть планы по расширению бизнеса в регионе СНГ?

И.Б.: Я бы назвал это сворачиванием начатой ранее экспансии. Мы только что продали свой банк в Украине. Думаю, что на данный момент у нас нет планов по новому расширению в регионе СНГ. В настоящий момент мы сосредоточены на ЦВЕ, включая Польшу. Каких-либо ближайших планов в части банковского присутствия в СНГ я не вижу. Что касается бизнеса, мы будем продолжать сотрудничать с корпорациями в Украине. В процессе продажи банка нам было трудно получать новые мандаты, но мы продолжаем предоставлять баланс для украинских клиентов на выборочной основе. Мы также предоставляем баланс для клиентов в России и других странах СНГ, в частности в секторе торгового финансирования. Здесь очень большие торговые и товарные потоки. В свою очередь, у Erste Group имеется очень хороший структурированный потенциал в части торгового финансирования и специальная команда. Так что с точки зрения предоставления услуг клиентам и балансовых обязательств избирательно наше присутствие в СНГ сохраняется, хотя у нас и нет местного банковского подразделения.

М.Б.: С теми корпоративными клиентами в СНГ, которым мы предоставляем кредиты и с которыми мы чувствуем себя комфортно, Erste Group продолжает работать и на рынках капитала. В частности, мы работали над сделкой из региона СНГ, но на более позднем этапе решили не идти по пути выпуска облигаций.

И.Б.: Кстати, украинские компании с большим энтузиазмом относятся к листингу на Варшавской бирже, и для этого есть веские причины. В прошлом у нас были мандаты от украинских эмитентов на листинг в Варшаве. Немногие из этих проектов воплотились в жизнь, тем не менее в Польше уже есть украинские компании, прошедшие листинг. Мы считаем, что этот интерес будет сохраняться. Чем больше появляется секторов, которые дают конкурентные преимущества Украине (в частности, сельское хозяйство), тем больший потенциал будет у украинских компаний для листинга.

— Как думаете, украинские компании могли бы размещать облигации на Варшавской фондовой бирже?

И.Б: Если украинские компании способны продавать акции польским инвесторам, то почему бы им не размещать облигации? До сих пор, выходя на международные рынки, украинские заемщики, как правило, ориентировались на долларовое финансирование и бумаги в евро. Но, учитывая то, какая здесь ликвидность, почему бы им не присмотреться к злотым?

ЕСЛИ СУВЕРЕННЫЕ ЭМИТЕНТЫ ЦВЕ И ВЫЙДУТ НА РЫНОК ВО ВТОРОМ ПОЛУГОДИИ, ТО ТОЛЬКО С ЦЕЛЬЮ ПРЕДВАРИТЕЛЬНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ НА 2014 ГОД

Беседовали Константин ЛЫСЕНКО, Константин ЕМЕЛИН

РЕКЛАМА. ЗАО «ГЛОБЭКСБАНК». ГЕНЕРАЛЬНАЯ ЛИЦЕНЗИЯ ЦБ РФ № 1942.

ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ

- Организация облигационных займов для корпоративных клиентов и банков
- Организация синдицированных кредитов для корпоративных клиентов и банков
- Сделки с акционерным капиталом / слияния и поглощения

www.globexbank.ru

ГЛОБЭКС
банк решений