«Одной из главных проблем ЦВЕ остается ситуация в банковском секторе»

Миха КОШАК,
руководитель по развитию бизнеса в странах Центральной и Восточной Европы департамента инвестиционно-банковской деятельности на глобальных рынках, «ВТБ Капитал»

В интервью Cbonds Review руководитель по развитию бизнеса в странах Центральной и Восточной Европы департамента инвестиционно-банковской деятельности на глобальных рынках «ВТБ Капитала» Миха Кошак рассказывает о том, что связывает российский инвестбанк с рынком СЕЕ, в каких странах региона он видит наибольший потенциал, как местный банковский бизнес приспосабливается к новым правилам игры, связанным с ростом стоимости денег и ужесточением требований к кредитованию, почему заемщики из ЦВЕ пока неохотно выпускают облигации в рублях на российском рынке и есть ли будущее у дальнейшей интеграции фондовых рынков СЕЕ.

– Расскажите о приоритетах бизнеса «ВТБ Капитала» на рынках Центральной и Восточной Европы.

– На рынках Центральной и Восточной Европы «ВТБ Капитал» работает от Латвии на севере до Болгарии на юге. Мы ведем деятельность в странах Балтии, Польше, Чехии, Словении, Венгрии, Сербии, Румынии, Болгарии и Албании. Этот регион является одним из ключевых направлений экспансии «ВТБ Капитала» на международных рынках, где за пять лет существования нам удалось добиться впечатляющих результатов, а также стать лидирующим инвестиционным банком в России.

Активно работать на рынках стран Центральной и Восточной Европы мы начали в начале 2012 года, предоставляя услуги как клиентам из стран СНГ, так и клиентам из ЦВЕ. Полноценно бизнес банка в ЦВЕ заработал с открытием офиса «ВТБ Капитала» в Болгарии в марте 2012 года. Наша приоритетная задача — обеспечивать доступ клиентов из СНГ к рынкам Центрально-Восточной Европы и наоборот. В рамках группы ВТБ мы уже реализовывали этот подход через офис ВТБ в Австрии.

– Какие из регионов ЦВЕ, на ваш взгляд, развиваются наиболее динамично, имеют наибольший потенциал и представляют интерес для банка?

– Рынки Центрально-Восточной Европы отличаются очень большим разнообразием — от крупного и активного польского до небольшого македонского. Страны региона входят в Европейский союз и подчиняются Центрально-европейскому соглашению о свободной торговле. Кроме того, население ЦВЕ насчитывает более 110 млн человек. При этом темпы экономического роста сильно различаются от страны к стране. Исторически эффективнее развивались страны так называемой Вышеградской четверки (Польша, Венгрия, Чехия и Словакия), некоторые к этому списку также относят и Словению. Однако в кризис в некоторых странах региона сложилась нестабильная политическая обстановка, спровоцированная рядом законодательных инициатив, возникло давление на банковскую систему, риск-аппетит инвесторов резко упал, а экспорт в страны ЕС замедлился — все эти факторы свидетельствовали о стагнации в корпоративном секторе. Однако тренд меняется, экономики пострадавших в кризис стран восстанавливаются, и все больше стран начинают демонстрировать высокую степень экономической устойчивости. Поэтому мы концентрируемся на тех сегментах и бизнесах, которые отличаются наибольшим потенциалом роста.

– Как вы оцениваете позиции «ВТБ Капитала» на рынках СЕЕ? Какие задачи руководство глобального банка ставит перед вами в части расширения бизнеса в этом регионе?

– Несмотря на относительно небольшой срок присутствия на этих рынках, не без гордости можем отметить, что за это время нам удалось достичь значительных успехов, а клиенты «ВТБ Капитала» высоко оценили линейку и качество предоставляемых нами услуг — особенно в тот момент, когда ряд банков стали сворачивать свою деятельность и уходить из региона, возвращаясь на локальные рынки.

Мы и дальше планируем укреплять наши позиции в регионе и будем внимательно следить за динамикой рынков. Сейчас одной из главных проблем в ЦВЕ остается ситуация в банковском секторе: комиссии растут на фоне увеличения стоимости заимствований для самих банков и ужесточения требований по кредитованию. Но в целом по региону схемы кредитования неоднородны, и мы будем развивать бизнес именно там, где появляются хорошие перспективы.

– Есть ли сделки на рынках СЕЕ, которые вы бы назвали знаковыми для «ВТБ Капитала»?

– Упомяну несколько сделок. В ноябре 2012 года «ВТБ Капитал» выступил соорганизатором выпуска суверенных еврооблигаций Сербии на сумму $750 млн. Мы стали первым российским инвестбанком, успешно разместившим суверенные еврооблигации в регионе Центральной и Восточной Европы.

В прошлом году мы совместно с Bromak EOOD объявили о приобретении контрольного пакета акций Vivacom, ведущего телекоммуникационного оператора Болгарии. Эта сделка стала новым этапом расширения бизнеса «ВТБ Капитала» в ЦВЕ и подтвердила наши компетенции по реализации в регионе сложных и масштабных сделок.

– Кстати о суверенных сделках: прошлый год был для сектора госзаимствований ЦВЕ на редкость удачным. Однако начиная со второго квартала 2013 года аппетит на этот риск как будто пропал. Стоит ли ждать новых интересных суверенных транзакций до конца года?

– Несмотря на то что в середине мая наблюдался значительный спад в выпуске еврооблигаций в развивающихся странах, на протяжении первых четырех с половиной месяцев 2013 года на глобальном рынке отмечалась высокая активность, в том числе и в секторе суверенных облигаций ЦВЕ. Об этом свидетельствуют объемы выпуска этих инструментов в период с 1 января по 22 мая 2013 года (на момент выступления главы ФРС США Бена Бернанке). Они соответствовали рекордно высоким уровням 2010 и 2011 годов (порядка $17 млрд).

Значительный интерес к выпуску суверенных облигаций ЦВЕ продемонстрировала Словения, которая, несмотря на отставку правительства и снижение ее кредитного рейтинга агентством Moody's ниже инвестиционного уровня во время выпуска облигаций, смогла привлечь $3.5 млрд, собрав портфель заявок на общую сумму свыше $16 млрд.

Ослабление интереса к этим выпускам с середины мая 2013 года характерно не только для региона ЦВЕ. С этого времени рост спредов в выпусках суверенных облигаций в ЦВЕ был менее выраженным по сравнению со средним уровнем роста в других странах региона (страны СНГ, Турция и страны Африки).

ОТСУТСТВИЕ МЕХАНИЗМА ОБРАТНОГО ВЫКУПА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ НЕРОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ ОТРИЦАТЕЛЬНО СКАЗЫВАЕТСЯ НА СТРЕМЛЕНИИ ЗАЕМЩИКОВ ИЗ ЦВЕ ПРОИЗВОДИТЬ ВЫПУСКИ НА ЭТОМ РЫНКЕ

Несмотря на то что отдельные государства уже привлекли фондирование или авансировали финансирование своих потребностей (например, Румыния, Словакия, Словения), мы считаем, что некоторым странам региона придется выйти на международные рынки капитала для покрытия дефицита своих государственных бюджетов и, в меньшей степени, для финансирования погашения облигаций (Болгария, Сербия, Хорватия, Венгрия, Черногория). В связи с этим мы ожидаем, что по мере снижения текущей волатильности рынок увидит новые выпуски суверенных облигаций, которые будут приняты инвесторами положительно.

— Какое направление для вас более актуально — размещение бумаг российских заемщиков на рынках СЕЕ или обеспечение доступа для клиентов из СЕЕ на российские площадки? Насколько интересно клиентам из СЕЕ размещать бумаги на российском рынке в рублях?

— Исторически российские облигации приобретались крупными инвесторами в развивающиеся страны из США и Европы (преимущественно Великобритании, Швейцарии и Германии). Поэтому на данный момент интерес со стороны инвесторов из ЦВЕ к облигационным рынкам стран СНГ весьма ограниченный.

В то же время мы наблюдаем интерес со стороны российских инвесторов к покупке рублевых ценных бумаг, выпущенных эмитентами из стран Центральной и Восточной Европы. Однако отсутствие механизма обратного выкупа российских облигаций нероссийских эмитентов отрицательно сказывается на стремлении заемщиков из ЦВЕ производить выпуски на этом рынке.

Мы надеемся, что в регулировании отрасли произойдут изменения, которые простимулируют инвесторов из Центрально-Восточной Европы прийти на этот рынок.

— Есть ли у «ВТБ Капитала» амбиции активно бороться за мандаты в качестве организатора сделок на долговом рынке для заемщиков из СЕЕ? Насколько это конкурентный рынок?

— Рынок отличается высокой степенью конкуренции. «ВТБ Капитал» продемонстрировал свои возможности в ноябре 2012 года, осуществив успешное размещение сербских еврооблигаций на $750 млн сроком на пять лет. Мы и в дальнейшем будем стремиться к участию в подобных сделках.

Что касается выпуска суверенных облигаций, во многих странах перспективные лид-менеджеры должны также взять на себя функции ведущего организатора, чтобы иметь возможность выступить в роли букраннера.

Корпоративный сектор отличается жесткой конкуренцией, но мы считаем, что наши возможности в сфере размещения облигаций дают нам хороший шанс играть значимую роль в этом направлении.

Я УВЕРЕН, ЧТО В РЕГИОНЕ ЦВЕ ДОЛЖНА БЫТЬ ОДНА ИЛИ ДВЕ ТОРГОВЫЕ ПЛОЩАДКИ, КОТОРЫЕ МОГУТ ЭФФЕКТИВНО КОНКУРИРОВАТЬ С ЛОНДОНСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕЙ И БИРЖЕЙ EURONEXT

Несмотря на то что на рынке все еще доминируют международные игроки, локальные банки и представительства региональных банков, базирующиеся в Европе (Unicredit, KBC, Erste и другие), все же принимают участие в отдельных сделках, номинированных в евро.

— Последние пару лет много говорят о феномене «польского чуда». Как вы считаете, в чем его секрет? За счет чего Польше удалось добиться таких успехов в повышении привлекательности своей площадки для иностранных игроков? Насколько интересен «ВТБ Капиталу» польский рынок?

— Польша представляет собой очень важный рынок, принимая во внимание его размеры и значительную роль в регионе. В стране активно работает Варшавская фондовая биржа, рынок капитала. Имея возможность непосредственно участвовать в проведении ряда приватизационных проектов в Европе за последние 20 лет, я был особенно впечатлен успехами Польши, где сейчас заканчивается процесс выхода государства из различных секторов экономики. Успешная приватизация устанавливает правильный баланс интересов частного и государственного сектора и обеспечивает совместную деятельность всех заинтересованных сторон, направленную на успешное развитие бизнеса. Приватизация также способствует развитию национального рынка капитала, созданию прочного банковского сектора и установлению благоприятного климата для прямых иностранных инвестиций.

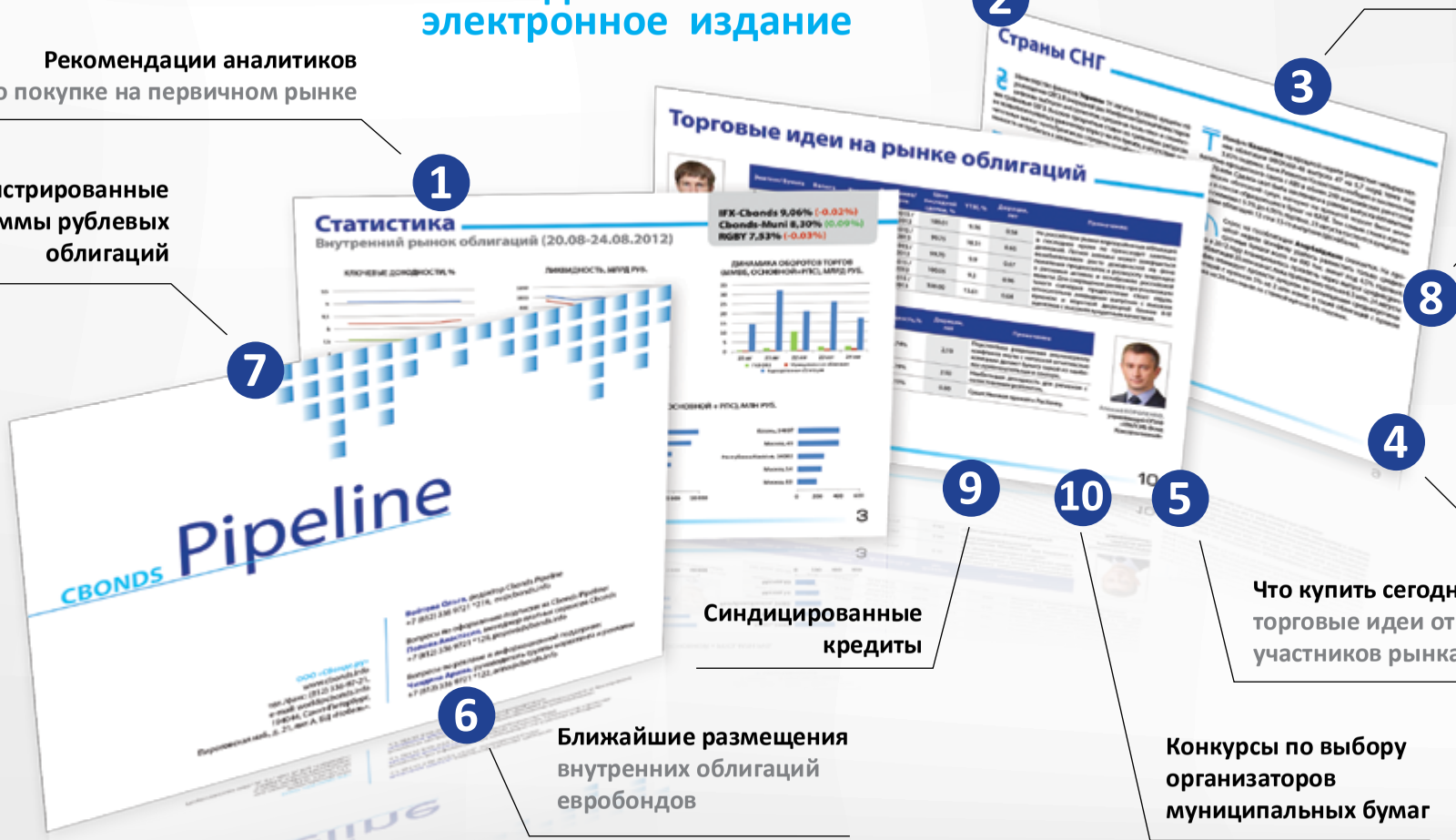
— Вы положительно относитесь к идее слияния Венской и Варшавской фондовых бирж? Вообще интеграция фондовых рынков ЦВЕ — это шаг в правильном направлении?

— Всегда интересно следить за потенциальным слиянием двух крупнейших площадок в регионе. Не менее интересно наблюдать за намерениями фондовой биржи Стамбула в Юго-Восточной Европе.

Я уверен, что в регионе должна быть одна или две торговые площадки, которые могут эффективно конкурировать с Лондонской фондовой биржей и биржей Euronext, а также удовлетворять потребности региона. На большом количестве независимых бирж объем торгов незначительный, а уровень ликвидности низкий. Эти факторы заставляют крупных участников рынка уходить на другие площадки. Компаниям следует более активно участвовать в non-deal road show для налаживания конструктивного диалога с инвесторами. Недавно «ВТБ Капитал» выступил одним из организаторов IPO ММВБ — ведущей фондовой биржи России, и я надеюсь, что через несколько лет компании из ЦВЕ, активно работающие на российском рынке, официально придут и на московскую площадку.

CBONDS Pipeline

еженедельное электронное издание



1 **Рекомендации аналитиков** по покупке на первичном рынке

2 **Ориентиры по доходности** новых выпусков на карте

3 **Графики** ликвидность, ставки, лидеры по оборотам торгов

4 **Пульс рынка** обзор за неделю

5 **Что купить сегодня** торговые идеи от участников рынка

6 **Ближайшие размещения** внутренних облигаций евробондов

7 **Зарегистрированные программы рублевых облигаций**

8 **Календарь денежного рынка**

9 **Синдицированные кредиты**

10 **Конкурсы по выбору организаторов муниципальных бумаг**

на правах рекламы

Войтова Ольга,
редактор Cbonds Pipeline
+7 (812) 336 9721 *219, ov@cbonds.info

Вопросы по оформлению подписки на Cbonds Pipeline:
Попова Анастасия, менеджер платных сервисов Cbonds
+7 (812) 336 9721 *129, popova@cbonds.info

Вопросы по рекламе и информационной поддержке:
Чиндина Арина, руководитель группы маркетинга и рекламы
+7 (812) 336 9721 *122, arina@cbonds.info