Анатолий ШВЕДОВ,
руководитель управления корпоративных
и инвестиционно–банковских продуктов, Райффайзенбанк

«Мы поняли, что пришло время расти»

Cbonds Review поговорил с руководителем управления корпоративных и инвестиционно-банковских продуктов Райффайзенбанка Анатолием Шведовым об изменении структуры бизнеса австрийской дочки в России, о том, какой эффект дала эта мини-революция, за счет чего банк намерен удвоить объемы бизнеса по отдельным IB-направлениям, какой динамики Райффайзен ждет от рублевого и евробондового DCM в России и почему банк рассчитывает на активное развитие бизнеса на рынках акционерного капитала.

— Год назад Райффайзенбанк объединил корпоративный и инвестиционно-банковский бизнес. Какого эффекта вы рассчитывали достичь? Что глобально поменялось в подходах к бизнесу на рынках капитала?

— На самом деле проблема, с которой банк сталкивался до объединения корпоративного и инвестиционно-банковского бизнесов, является довольно распространенной. По крайней мере, я в своей практике с этим неоднократно сталкивался, работая в различных организациях. Речь о ситуации, когда разные бизнесы конкурируют за доступ к одному и тому же клиенту. Всегда все декларируют, что общая задача — максимизировать и оптимизировать услуги, которые организация этому клиенту предоставляет, но на самом деле каждый играет сам за себя. Потому что, в конце концов, мотивация у людей устроена таким образом, что вознаграждение они получают за то, какой бизнес они лично приносят.

Где-то это сильнее формализовано, где-то слабее. Но, так или иначе, очень часто командная работа приносится в жертву каким-то, скажем так, персонализированным интересам, которые совершенно не обязательно совпадают с интересами группы. Поэтому мне кажется, что в Райффайзенбанке было принято грамотное решение, имеющее, по большому счету, единственную цель — устранить этот конфликт интересов.

Есть объединенная дирекция, которая занимается корпоративным и инвестбанковским бизнесом. Внутри дирекции есть два ключевых направления: это люди, которые занимаются общением с клиентами, — клиентские менеджеры, и это продуктовые менеджеры. Клиентский менеджер заинтересован в максимизации услуг и в конечном итоге — выручки с клиента. Продуктовый менеджер отвечает за максимизацию выручки с продукта. Таким образом все работают на один и тот же пул.

Это новая структура — изменения произошли чуть больше двенадцати месяцев назад, — но она работает, и мы этой динамикой довольны. За те шесть месяцев, что я работаю в банке, я уже

вижу положительную тенденцию. Прогресс за шесть месяцев — это довольно быстрый прогресс.

— Вы уже упомянули, что работали в разных организациях, речь ведь в первую очередь об иностранных банках?

— Два года в ING, восемь лет в Citibank и 11 лет в Goldman Sachs.

— Принципиальная разница в подходах к организации бизнеса есть? Или технологии везде одни и те же?

— Сравнивать Райффайзенбанк со всеми банками, о которых я сказал, наверное, не имеет смысла. Взять, например, Goldman Sachs. По сути это инвестбанк (хотя сейчас фактически инвестбанков в чистом виде не осталось), и основа его бизнеса — это sales&trading и инвестбанковские операции. Это совершенно конкретная история. Райффайзенбанк — это универсальный банк, где есть и ритейл, и большой корпоративный бизнес. С точки зрения модели присутствия у этих двух банков совершенно разные подходы. Goldman Sachs организован как сеть так называемых хабов, которых по миру всего пять-шесть. В Райффайзенбанке очень сильные ритейл-компонента и корпоративно-банковская компонента, поэтому ему надо присутствовать локально в большом количестве центров. Здесь с точки зрения присутствия гораздо более плотная модель построения бизнеса, это просто следует из бизнес-модели. Поэтому, конечно, процессы разные, и правила игры тоже довольно сильно различаются.

— Чем вас привлек мандат Райффайзенбанка?

— Я знаю руководство Райффайзенбанка очень давно. Во-первых, мне понравилась концепция, которую они предложили. История, о которой я сегодня вам рассказываю, вызвала у меня большую симпатию. Я понимаю, почему это может выстрелить. Несмотря на то что Райффайзенбанк давно представлен в России, для него это довольно революционные изменения. Сейчас мы по сути наблюдаем первые достижения этой мини-революции. Это интересно, я всегда любил в таких историях участвовать.

В свое время, когда я переходил на работу в Goldman Sachs, у меня была похожая мотивация. Я был одним из первых сотрудников банка в России, мне было интересно поучаствовать фактически в построении нового бизнеса. Это примерно то же самое, чем я сейчас занимаюсь в Райффайзенбанке. Только в данном случае речь не столько о построении бизнеса (потому что здесь бизнес уже построен, и довольно успешный), сколько об участии в создании новой структуры. Здесь есть много вызовов, и однозначно не приходится скучать. Кроме того, мне есть что предложить руководству банка с учетом опыта и знаний, полученных за годы работы в этом бизнесе.

— Какие конкретно задачи перед вами поставили?

— Задача очень простая: сделать так, чтобы в новой структуре бизнес работал хорошо и показывал развитие. У нас на этот год агрессивные планы роста: мы хотим довольно сильно нарастить свою активную и пассивную базу. Это не обязательно имеет отношение к инвестбанковскому бизнесу, я говорю про бизнес банка в целом. Не секрет, что после 2014 года кредитный аппетит Райффайзенбанка в России по понятным причинам сокращался: тогда группа сознательно пошла на некое плановое сжатие бизнеса. Это было обусловлено в том числе сложной макроэкономической ситуацией. В этом плане Райффайзенбанк сжимался вместе с рынком.

Сейчас ситуация изменилась, экономика стабилизировалась, стало понятно, как жить в новой реальности. В 2017 году мы решили, что достигли тех размеров, которые нам комфортны, у нас на книжках тот объем риска, который мы можем переварить и который мы понимаем, нас удовлетворяет уровень капитала и так далее. Мы больше не хотим сокращать бизнес. Можно позволить себе в течение пары лет жить в таком осторожном режиме, но вечно это продолжаться не может. Мы поняли, что пора снова расти. Изменения, связанные со структурой бизнеса, продиктованы именно этими задачами. Мы должны определить для себя точки роста. В большинстве бизнесов, которыми мы занимаемся, они есть. У нас довольно агрессивные планы по росту нашего кредитного портфеля, мы хотим наращивать нашу пассивную базу, быть более активными на рынке инвестиционно-банковских услуг — будем усиливать позиции по всем традиционным для Райффайзенбанка направлениям.

— Давайте поговорим более конкретно про инвестбанковский бизнес: вот вы сказали, что хотите серьезно вырасти, а где сегодня точки роста именно в IB?

— Практически везде: M&A, синдицированное кредитование, ECM, рублевый, евробондовый DCM. По всем этим направлениям мы хотим расти. Условия для этого есть: все-таки экономика пусть небольшими темпами, но растет.

— Очень скромными…

— Плюс 1.5% лучше, чем минус 7%, согласитесь. Конечно, это не 15% роста. Но компаниям, которые являются субъектами экономики, нужен капитал. Понятно, что бума инвестиционной активности никто не ждет. Но активность тем не менее присутствует. Можно измерять ее пресловутым ростом ВВП или количеством сделок на рынке. Но какой бы продукт мы ни взяли, по нему идет улучшение за последние пару лет. Соответственно, количество сделок на рынке растет, будь то сделки по привлечению капитала или M&A-транзакции — жизнь возвращается, это факт. Если динамика есть и мы на этих рынках присутствуем, то почему бы нам на этом, в хорошем смысле, не заработать?

— Правда, рынок довольно узкий и конкуренты довольно активные. Сложно, наверное, в этих условиях сильно наращивать бизнес?

— А никто и не говорил, что это будет просто. Если бы это было легко, нам бы не надо было думать о том, как это сделать, мы бы не инвестировали в людей и технологии.

Для того чтобы в условиях высокой конкуренции и ограниченного роста чувствовать себя хорошо, нужно как-то отличаться от основной массы игроков на рынке. Либо ты конкурируешь по цене, занимаешься демпингом, предоставляешь свои услуги бесплатно (забегая вперед, скажу, что мы этого делать не будем, потому что это экономически нецелесообразно), либо ты предлагаешь более качественные услуги, имеешь безупречную репутацию... Должно быть что-то, что отличает тебя от среднего конкурента.

Мне кажется, что в этом плане Райффайзенбанк имеет ряд уникаль-

ных преимуществ. Во-первых, потому что до сих пор быть дочкой иностранного банка на российском рынке — это определенный показатель качества.

— Что вы имеете в виду?

— Я говорю об определенных стандартах ведения бизнеса, которые традиционно ассоциируются с иностранным банком: хорошо выстроенные процессы, культура ведения бизнеса, определенная бизнес-этика. В этом плане иностранные банки всегда считались проводниками лучших практик на российский рынок.

Конечно, в последние годы границы несколько стерлись, сейчас уже не 95-й год, когда пять иностранных банков в России рассказывали, как нужно работать, а локальные пытались это копировать. Сегодня ведущие российские игроки прекрасно понимают все эти практики, у них уже тоже наработана хорошая репутация, люди надели дорогие костюмы и научились делать бизнес. Тем не менее я думаю, что с точки зрения носителей лучших практик у иностранных банков до сих пор есть определенное преимущество перед российскими банками.

— Кстати, в конце марта Forbes опубликовал рейтинг надежности российских банков. Первые три места в нем заняли как раз дочки иностранных банков в России, включая Райффайзенбанк, который на третьей строчке. Для вас лично, как я понимаю, этот факт не является удивительным?

— Сейчас в России действуют около 500 коммерческих банков. Это много, особенно с учетом размеров нашего рынка. Вот и представьте: на рынке 500 банков, есть те, что получше, те, что похуже, а вам нужно выбрать один. Это не так-то просто сделать. С этой точки зрения иностранные банки всегда были более понятными для клиента: они имеют довольно прозрачную структуру, действуют по понятным правилам, кроме того, у них всегда лучше обстояли дела с капиталом глобально. В этом плане они в представлении клиента гораздо более устойчивые и надежные.

— Что сегодня является главным аргументом для корпоративных клиентов по IB-продуктам при выборе банка, как вы считаете? За счет чего сегодня банки конкурируют в первую очередь? Ясно, что это уже далеко не только цена, а что еще тогда?

— Мне кажется, что накопленная репутация — это один из ключевых факторов, которые сегодня учитывает человек или компания, выбирая поставщика банковских услуг.

К примеру, если мы возьмем корпоративные облигации, то Райффайзенбанк был одним из тех, кто исторически этот рынок строил. Здесь у нас огромный послужной список. Это и есть накопленная репутация — то, что невозможно скопировать за год или даже за несколько лет. Это является одним из факторов, которые помогут нам расти: наше прошлое помогает нам устраивать наше настоящее. Если мы будем успешны в создании нашего настоящего, оно будет помогать нам в будущем. Такое последовательное, step-by-step, развитие.

Ну и конечно, качество товара или услуги имеет определяющую роль. Если ты можешь предложить продукт или сервис, который имеет добавленную стоимость по сравнению с конкурентом, это дает моментальное конкурентное преимущество.

— Давайте как раз подробнее поговорим про DCM-бизнес на локальном рынке. В 2017 году банк организовал 26 рублевых сделок на 45 млрд руб. и занял 10-е место в рейтинге организаторов по России. Тогда как до 2014 года вы стабильно входили в пятерку крупнейших организаторов облигаций на локальном рынке. Почему Райффайзен сильно сократил объемы этого бизнеса в последние годы? Что пошло не так? Или это была сознательная стратегия?

— Мне кажется, дело не в пятерке и не в десятке. Да, мы хотим быть на этом рынке одним из самых активных игроков. У нас есть компетенции, специалисты, есть понимание, что нового можно предложить нашим клиентам на этом рынке.

Да, не всегда целесообразно бороться с госбанками — просто потому, что у них другая бизнес-модель, это все давно понимают. Но мы будем сохранять активное присутствие в локальном DCM. Кстати, в текущем году, по крайней мере с точки зрения абсолютного количества выпусков, мы уже опережаем прошлый год и хотим эту динамику сохранить. Сейчас наша команда активно анализирует, с какими эмитентами мы недорабатываем. Мы постараемся расширить круг компаний и список отраслей экономики, которые могут входить в сферу наших интересов.

— Так все-таки остаться в топ-10 или, скажем, удвоить объемы этого бизнеса? Каковы амбиции?

— Понимаете, всегда немного сложно говорить про рейтинги, просто потому что мы, к примеру, не хотим участвовать в сдел-

ДОВОЛЬНО СЛАБО ПОКРЫТЫЙ БАНКАМИ СЕГМЕНТ РЫНКА — СДЕЛКИ, СВЯЗАННЫЕ С СЕКЬЮРИТИЗАЦИЕЙ. И ЭТО ОДНО ИЗ НАПРАВЛЕНИЙ, В КОТОРОМ МЫ ДУМАЕМ РАЗВИВАТЬСЯ

ках, которые не имеют экономической целесообразности — это точно не про наш бизнес. Все эти колебания плюс-минус два-три места вверх-вниз — это интересно, но не является главной темой для нас. Быть в топ-5 — хорошо, я готов быть и в топ-3, и в топ-1, если это будет иметь экономический смысл. Мы делаем все, в чем есть какая-то привлекательная экономика.

Удвоиться мы вряд ли сможем, хотя рынок в принципе растет. Пока мне нравится текущая динамика, мы на хороших позициях.

— Вот вы сказали, что у вас есть понимание, что нового вы можете предложить своим клиентам на этом рынке. О чем именно идет речь?

— Например, довольно слабо покрытый банками сегмент рынка — сделки, связанные с секьюритизацией. Я далек от мысли, что за этим будущее, но это то, на что мы видим спрос, и одно из направлений, в котором мы думаем развиваться. Разумеется, тут требуются определенные инвестиции с точки зрения организации процессов, документарной базы, но это интересно.

— Речь о секьюритизации ипотеки?

— Речь про кредитные портфели в широком смысле: ипотека, автокредиты, потребительские кредиты. Собственно, ипотека и автокредиты — это те активы, которых хватит с лихвой на ближайшие пару лет.

— То есть вы довольно оптимистично смотрите на перспективы рынка секьюритизации в России?

— Мой оптимизм главным образом связан с тем, что сейчас по сути рынок практически отсутствует.

— Однако взрывного роста никто не ждет...

— Почему нужен обязательно взрывной рост? Когда рынка фактически нет, а спрос есть, то всегда возникает потенциальный интерес. Дальше, конечно, надо анализировать, почему такая ситуация сложилась: причины, связанные с законодательными ограничениями, негативной практикой из прошлого, технологиями сделок.

— А вы эту ситуацию анализировали?

— На данном этапе мы понимаем, что спрос есть, а рынка нет. Нам кажется, что непреодолимых препятствий для развития этого инструмента нет. Есть сложности, связанные с прошлым и связанные с настоящим, но все они управляемые. Поэтому в данном случае я настроен на то, что через год рынок секьюритизации будет активнее, чем сейчас. Как вам с точки зрения уровня оптимизма?

— Довольно оптимистично... То есть уже в этом году мы увидим ряд сделок от Райффайзенбанка на рынке секьюритизации?

— Я не уверен, что это произойдет в текущем году, но думаю, что в близком будущем вполне можно на это рассчитывать.

— По итогам 2017 года RBI Group вошла в десятку ведущих организаторов еврооблигаций на рынках СНГ. Для вас это прорыв? Как вы планируете развивать евробондовый бизнес в ближайшие годы?

— Для нас это очень хорошая динамика. Мы удовлетворены результатами 2017 года и началом 2018 года. Наша команда смогла закрыть ряд очень удачных сделок не только для российских эмитентов, но, что особенно приятно, для суверенных заемщиков из постсоветского пространства — Таджикистана и Белоруссии. Эти выпуски были крайне успешными, и мы однозначно хотим двигаться дальше на этом рынке.

У нас есть ряд мандатов в СНГ, мы работаем там над новыми кейсами как в корпоративном секторе, так и в суверенном. Нам интересен этот рынок, особенно с учетом уникального опыта, который мы накопили в ходе организации сделок с суверенными выпусками. Очень мало кто на рынке занимается этим настолько серьезно. Хотя, конечно, мы вряд ли сделаем из этого фабрику...

— В силу ограниченности этого рынка?

— Дело в том, что в отличие от рублевого DCM такие сделки гораздо сложнее поставить на поток: здесь каждый эмитент слишком особенный, инвесторская база не очень однородная. Но мы однозначно хотим развивать это направление. У нас совершенно уникальный опыт в этом плане, мало кто из конкурентов может таким похвастаться. Нам есть что предложить потенциальным эмитентам, и мы готовы объяснить, почему с нами работать интереснее и выгоднее, чем с другими игроками.

— Почему другие игроки до сих пор были не слишком активны на этом рынке?

— Во-первых, думаю, что рынок был другой. Сейчас все меняется. У глобальных инвесторов осталось не так много регионов, куда можно инвестировать в расчете на хорошую доходность. Ставки низкие, а деньги надо зарабатывать, при этом непонятно, что покупать. В таких ситуациях инвесторы и банки начинают искать новые ниши. Это очень сильный фактор.

Во-вторых, невозможно выпустить облигацию для суверена, если у этого заемщика нет желания размещаться или он к этому попросту не готов. Я совершенно далек от мысли, что любой регион на карте теперь может выпустить облигации; конечно же, нет. Эмитент в определенной степени должен дозреть до той стадии, когда он будет готов выйти на глобальный рынок капитала. Это не самое простое занятие и, кстати, не бесплатное, тут тоже надо адекватно оценивать свои силы.

И третий, объединяющий фактор: нужен правильный посредник, который бы за обоими процессами следил, держал руку на пульсе и находился в правильное время в правильном месте. Наша функция как раз третья: нам важно понимать, что происходит с рынком и с эмитентами и вовремя реагировать на ситуацию.

— В этом отношении сложилось впечатление, что выпуск Таджикистана как раз был очень своевременным. Как вы нашли эту историю и насколько сложно было ее продавать иностранным инвесторам?

— Выпуск Таджикистана — наш мегакейс. Переподписка была колоссальная: инвесторский спрос превысил наши ожидания. Наверное, это лучшее переживание, которое может остаться от первичного выпуска евробонда: когда в процессе размещения ты жалеешь, что объем транзакции не миллиард долларов, а всего 500 млн. В той ситуации мы действительно могли продать больше, но у эмитента просто не было потребности в таком объеме средств. Это как

раз тот самый пример, когда мы как финансовый посредник оказались в правильный момент в правильном месте.

— Вы сказали, что для выхода на международные рынки капитала эмитент должен, что называется, «дозреть». Вот этот уровень зрелости на постсоветском пространстве вообще высокий?

— Скажем так: этот уровень серьезно вырос за последнее время. С одной стороны, есть «новички», которые, видя и анализируя успешный опыт «соседей», сами принимают решение о выходе на публичный рынок. С другой стороны, есть более известные имена, такие как Белоруссия, Казахстан или Украина; международные инвесторы знают о существовании этих стран на карте и более или менее понимают эти истории. Нам кажется, что на этих рынках будут возникать интересные корпоративные сделки. Речь о компаниях, которые, вероятно, не имели возможности выходить на рынок на протяжении трех-четырех последних лет в силу разных обстоятельств: отсутствия интереса со стороны инвесторов, геополитических факторов и так далее. Этот период вынужденной стагнации тоже является серьезным фактором «созревания» и формирования сделок. Мы такие ситуации знаем, более того, у нас есть несколько мандатов, которые должны реализоваться во втором-третьем квартале.

— То есть корпораты из СНГ — это живая тема?

— Да, это живая тема, и я очень надеюсь, что в 2018 году мы такие сделки увидим. Конечно, о потоке размещений речи не идет, пока это такие единичные истории, но они будут возникать и в дальнейшем.

— Готовы ли вы активнее работать на евробондовых сделках для российских компаний? Или вам что-то мешает?

— Ничего нам не мешает, и мы на этом рынке работаем. Вот в этом году сделали выпуски для «Домодедово» и «ФосАгро».

Но я не думаю, что этот рынок будет сильно расти в ближайшее время. Поэтому выгоднее и интереснее смотреть куда-то за пределы России. Российский рынок хорошо известен международным инвесторам и потому в гораздо большей степени зависит от мировых историй. И если ставки в мире растут, то, наверное, для DCM это не очень хорошая новость. Инвесторы будут осторожничать. Какая-то активность будет происходить, но если сравнивать с тем же рынком акционерного капитала, думаю, что евробондовый DCM несколько сдаст позиции.

— Кстати, как вы оцениваете ситуацию на рынках акционерного капитала? Казалось бы, российские компании рвутся на биржу — только в марте о размещениях на $650 млн объявили IBS, «Черкизово» и HeadHunter. Это означает, что российский рынок встает с колен? Или это в том числе говорит о том, что более дешевые способы финансирования, чем IPO, для российских компаний закрыты?

— Весь прошлый год и начало текущего года equity capital markets были очень активны. Думаю, что фактор отложенного спроса и предложения сыграл здесь важную роль. Если помните, рынок DCM ожил гораздо быстрее после кризиса 2014–2015 годов. Компании начали выпускать облигации уже в 2016 году. А первый большой акционерный выпуск случился только в феврале прошлого года, после чего прошла целая череда размещений. Потенциал у рынка большой, потребность в привлечении капитала у компаний есть. Что эту историю сдерживает пока, так это по-прежнему достаточно низкие valuations, отчасти обусловленные геополитическим фоном. Вплоть до объявления апрельских санкций они, впрочем, улучшались, теперь какое-то время потребуется для стабилизации. А вообще динамика мировых индексов последние 18 месяцев очень позитивная. Так что активность на рынке ECM никуда не денется.

— Вам этот бизнес интересен?

— Да, и у нас хороший аппетит на этом рынке, хотя и несколько иные позиции, чем в DCM. Если рынок рублевых облигаций — это наша историческая ниша, то в ECM на российском рынке мы никогда не были особенно активны. Хотя у RBI Group есть целое крупное подразделение, которое фокусируется именно на первичном и вторичном рынке акционерного капитала и имеет очень сильные позиции на рынках Восточной, Средней и Центральной Европы. Так что следующим естественным шагом было бы распространить эту активность и на Россию. Тем более что инвесторская база позволяет это сделать: инвесторы, которые участвуют, например, в IPO румынских или молдавских компаний, потенциально готовы будут поучаствовать и в российских IPO и SPO. Сейчас мы ведем переговоры с рядом эмитентов из России. Надеюсь, что в ближайшей перспективе они выльются в конкретные мандаты, которые станут публичными. Для нас это безусловно одно из тех направлений бизнеса, которые мы будем пытаться активно развивать.

— Об эмитентах из каких секторов идет речь?

— Круг эмитентов очень диверсифицирован. Мы достаточно всеядны с этой точки зрения.

— Давайте еще про ваши исторические ниши: Райффайзенбанк всегда был одним из наиболее активных игроков на рынке синдицированных кредитов. Какие ключевые тенденции на нем вы бы выделили?

— Мне кажется, что худшие времена для этого рынка позади. Были два-три непростых года, когда наблюдалось общее падение аппетита к рискам. Конечно, это все сослужило рынку плохую службу, потому что в таких случаях объемы, естественно, падают. Сейчас ситуация изменилась. Мы хотим наращивать наши кредитные портфели, это касается как классического, так и синдицированного кредитования. В планах на этот год — удвоить наш портфель синдицированных кредитов.

Мы активно участвуем в разработке местных правил игры, которые бы позволили активизировать локальный рынок. Сейчас у нас уже есть закон о синдицированном кредите, и это хорошо. Но когда появляется новый документ, оказывается, что он сразу нуждается в доработке. И это нормально. Поэтому мы продолжаем участвовать в рабочих группах и обсуждениях. Мы понимаем, что конкретно надо сделать, чтобы закон стал лучше и понятнее. Рано или поздно должны появиться нормальные стандарты, которые были бы едины, понятны для всего рынка и которые, что особенно важно, без вопросов принимались бы в процессе судебной практики.

Беседовала **Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА**