Никита Патрахин,
начальник управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций «Райффайзенбанка»

Фото: Василий Проханов

Никита Патрахин:

«Мы никогда не продаем то, что не можем и не хотим купить сами»

Российское ЗАО «Райффайзенбанк Австрия» — одно из немногих подразделений группы Райффайзен, которое не только развивает традиционный для этой финансовой корпорации коммерческий банкинг, но и активно работает на рынке инвестиционных услуг. О том, как выстроен этот бизнес, обозревателю Cbonds Review Анне Чепраковой рассказал начальник управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций Райффайзенбанка Никита Патрахин.

Расскажите, пожалуйста, как вы приняли решение работать на финансовом рынке? Как развивалась ваша карьера?

Работа на рынке ценных бумаг была для меня первой серьезной работой в жизни. Началось все в 1997 году, я жил тогда в Новосибирске и мне удалось устроиться на работу в небольшую инвестиционную компанию со звучным названием «Сибфинтраст». Рынок ценных бумаг у всех тогда вызывал огромный интерес, хотя зачастую было не очень понятно, что этот рынок из себя представляет и как работает. Сейчас я могу уверенно сказать, что интерес в первую очередь определяет не сам рынок, а люди, команда, с которой работаешь, и наличие перед ней серьезных задач. Незадолго до кризиса 1998 года в Новосибирске стало совсем грустно с работой, и я решил поехать попытать счастья в Москве. Но оказалось, что и здесь не все так хорошо и просто, тем более что прилетел я в столицу в последние дни августа. Чем я только не занимался до 2000 года, когда опять вернулся на рынок ценных бумаг. В 2001 году я пришел в Райффайзенбанк.

В мире Райффайзенбанк больше известен не как инвестиционный, а как розничный коммерческий банк. Как получилось, что в России Райффайзен стал довольно активно развивать инвестиционное направление? Как относятся к этому в австрийском офисе группы?

А как бы вы отнеслись к тому, что ваш ребенок заинтересовался чем-то серьезным и добился в этом значительных успехов? Если говорить серьезно, то Райффайзенбанк является универсальным банком. В группе есть специализированная компания Raiffeisen Centrobank, которая специализируется на IPO и работе на рынке акций, есть Raiffeisen Investment, специализирующийся на сделках по слияниям и поглощениям, Райффайзенбанк занимает лидирующие позиции на рынке облигаций не только в России, но и в ряде других стран Восточной Европы (Болгария, Румыния). Кроме того, банк является лидером на рынке синдицированного кредитования в Центральной и Восточной Европе. Развитие инвестиционно-банковского направления для Райффайзена является одним из приоритетов на ближайшие годы. Соответственно, активное развитие инвестбанковского подразделения в России является не случайностью, а одним из последовательных шагов по развитию этого бизнес-направления во всей группе.

Райффайзенбанк добился определенных успехов и сделал себе имя в первичном размещении облигаций — банк постоянно находится в числе лидеров рейтинга организаторов облигационных займов. Ваши обороты на вторичном рынке облигаций заметно скромнее — в рейтинге по оборотам на ММВБ вы не входите даже в первую десятку. С чем связан «перекос» в сторону первичного рынка, почему вы отстаете по вторичке?

В этом нет ничего удивительного. Посмотрите на рейтинги по оборотам на международных площадках: среди лидеров вы не увидите имена крупнейших инвестбанков. Лидерами там, как и у нас, являются банки, одной из основных специализаций которых является брокерское обслуживание. Райффайзенбанк не брокерский дом. Развитие брокерских услуг не является для нас приоритетным направлением — это скорее бизнес для инвестиционных компаний. При этом мы активно работаем на вторичном рынке, делая особенный акцент на работе с выпусками, организатором которых является наш банк.

Никита Патрахин

Большинство ведущих российских инвестиционных банков предоставляет полный спектр услуг на финансовом рынке. В отличие от них, Райффайзенбанк — исключительно «облигационный» банк, по крайней мере, так он воспринимается, поскольку по остальным направлениям Райффайзенбанк не входит в число лидеров. Будете ли вы как-то менять эту ситуацию и развиваться как полноценный инвестиционный банк или сохраните специализацию на облигационном рынке?

Самое главное отличие Райффайзенбанка от большинства российских инвестиционных банков заключается в том, что для нас исключительной целью сделки является не получение сиюминутной комиссии, а выстраивание с клиентом долгосрочных отношений. Как я уже говорил, мы являемся универсальным банком и предлагаем клиенту тот продукт, который в наибольшей степени отвечает его интересам. Тот факт, что вы не увидели Райффайзенбанк среди лидеров в каком-то рейтинге, просто означает, что данный продукт неинтересен или не является оптимальным для наших клиентов.

«Райффайзенбанк Австрия» традиционно силен в получении мандатов на размещение бумаг компаний с иностранным капиталом. Это осознанная политика при поиске клиентов?

Давайте посмотрим на список компаний, которым мы разместили облигации в этом году: «Амурметалл», «КОКС», «Лебедянский», «ТГК-1», «ТГК-6». Какую из этих компаний вы назовете иностранной?

Но если говорить об «иностранцах», то дело в том, что, при прочих равных, когда иностранная компания планирует выпустить рублевые облигации, она в первую очередь хочет нанять иностранный банк, а Райффайзенбанк является безусловным лидером на этом рынке среди иностранных банков. Этим и объясняется тот факт, что подавляющее большинство таких компаний, выпускавших облигации, выбирали нас.

Вы готовы работать с любой компанией, заинтересованной в выпуске облигаций, или есть ограничения, предпочтения при выборе эмитентов?

Как мы выбираем клиентов? У нас есть правило: мы никогда не продаем на рынок то, что не можем и не хотим купить сами. Главные критерии здесь — это кредитное качество и внутренняя готовность компании к публичному рынку.

А как вы оцениваете кредитное качество?

Это большая совокупность факторов. Но, к сожалению, нет такого универсального списка, подходящего для всех отраслей, для всех компаний, чтобы можно было просто пройтись по нему, проставить галочки и сказать, что если этих галочек столько-то, то риски низкие и можно покупать или наоборот. Многое зависит от отрасли, к которой принадлежит компания, да и внутри одной отрасли встречаются уникальные компании.

А вы, к примеру, возьметесь размещать облигационный заем строительной компании, владельцами которой является «ее менеджмент» или «частные физические лица»?

Перечисленных вами характеристик никак не хватит для принятия решения. Какая разница, владеет компанией менеджмент или другие частные лица? Практически про любую компанию можно сказать, что ее владельцами являются физические лица. Я бы ответил на вопрос так: если у компании понятная структура собственности, понятный бизнес и отчетность, почему бы ей не разместить облигационный заем? При этом вопрос ведь не только в том, насколько компания прозрачна с точки зрения раскрытия акционеров, но и в том, насколько она вообще готова публично рассказывать о себе рынку, можно ли из того, что она рассказывает о себе, сделать выводы о ее кредитоспособности. Если говорить о рынке облигаций, очень часто компании попадают в третий эшелон не потому, что это «плохие» компании, компании низкого кредитного качества, а потому что они просто еще не доросли до публичного рынка.

А стоимость ваших услуг для компании, не вполне соответствующей вашим требованиям к кредитному качеству, будет выше, чем для компаний «крепкого» второго эшелона?

Дифференциация по цене для компаний разного кредитного качества, конечно же, есть. Это вопрос конкуренции. Но я бы хотел обратить внимание, что у нас не бывает компаний, «не вполне соответствующих нашим требованиям». Либо компания соответствует им, либо нет. Если мы сами не хотим покупать облигации какой-то компании, то не существует комиссии, которая могла бы нас заставить продавать такие облигации на рынке.

>>> Очень часто компании попадают в третий эшелон не потому, что это «плохие» компании, компании низкого кредитного качества, а потому что они просто еще не доросли до публичного рынка. <<<

В целом по рынку ваши услуги стоят дороже, чем услуги ваших российских коллег?

Вопрос цены — это прежде всего вопрос конкуренции. К счастью, по мере развития рынка качество становится все более ценным, даже более оцениваемым фактором. От качества работы организатора в конечном счете зависит размер процентной ставки, которую платит компания. И я рад, что благодаря качеству работы нам иногда удается продать услуги дороже, чем нашим конкурентам.

Как вы оцениваете сегодняшнюю ситуацию в российском инвестиционном банкинге? Говорят, конкуренция постепенно ослабевает, уровень комиссионных стал расти. Согласны ли вы с этим?

Мне кажется, что конкуренция не ослабевает, просто рынок стал более зрелым и цивилизованным. В результате комиссии действительно перестали стремительно падать. Хотя иногда, конечно, бывают экстремальные ситуации, особенно когда речь идет о компаниях первого эшелона. Цены в таких случаях могут уходить на невероятно низкие уровни. Но я бы сказал, что в целом уровень комиссий стабилизировался. Причем надо отметить, что этот процесс стабилизации обеспечен обеими сторонами. С одной стороны, большинство банков уже не готово ра-

ботать «бесплатно», как это было, когда многие только начинали этот бизнес и готовы были работать в убыток — лишь бы заработать track record. С другой стороны, компании тоже становятся опытнее и профессиональнее. Финансовые директора понимают, что комиссия, которую они платят за организацию выпуска облигации, не идет ни в какое сравнение с процентными расходами по выпуску, а от выбора организатора как раз и зависит то, насколько хорошо будет продан выпуск, то есть насколько низкой окажется ставка купона.

В прошлом году «Райффайзен Интернациональ», акционер Райффайзенбанка, приобрел «ИМПЭКСБАНК», но к усилению инвестиционного блока в банке это не привело — большая часть сотрудников инвестиционного направления «ИМПЭКСБАНКА» ушла в другие компании. Почему так получилось? Почему не было возможности «объединить усилия»?

Извините, но ваше утверждение не совсем верно. Наша команда усилилась за счет «ИМПЭКСБАНКА», мы усилили направление, которое занимается организацией синдицированных кредитов и секьюритизацией. Однако стоит отметить, что это произошло не за счет людей из инвестбанковского подразделения «ИМПЭКСА», а из других подразделений. Что касается инвестиционной команды «ИМПЭКСБАНКА», которая специализировалась в большей мере на эмитентах третьего эшелона, то, как вы знаете, они всей командой пошли строить аналогичный бизнес в другую организацию — видимо, посчитали для себя это более эффективным или интересным.

Не опасаетесь ли вы, что по мере активизации в России других иностранных инвестбанков (Дойчебанк, Ситибанк и др.) мандаты на размещение иностранных компаний уйдут к ним?

С моей точки зрения, активизация на рынке иностранных инвестбанков — это естественный процесс. Российский рынок становится все больше, а доступ «иностранцев» на него все проще. И нет ничего удивительного в том, что доля, которую будут занимать иностранные банки, будет расти. Вместе с тем, полное выдавливание российских банков из этого бизнеса вряд ли возможно. Этому есть много причин. Во-первых, выход на рынок сейчас достаточно дорогой, совсем не такой, каким он был пять-шесть лет назад, когда банк мог нанять одного или двух людей, которые ходили бы и рассказывали клиентам про облигации. Сейчас, чтобы выглядеть конкурентно, необходим полный набор всех необходимых специалистов: origination, execution, sales and trading, research. А нанять такую команду профессиональных людей стоит дорого. Кроме того, возникает проблема найти специалистов, которые готовы работать в банке, который только выходит на этот рынок. Большинству людей, которые с 2001 или 2002 года занимаются облигациями, не очень интересно идти в банк и создавать с нуля этот бизнес. Ведь далеко не факт, что какой-то иностранный банк, даже наняв профессионалов, сможет построить этот бизнес. Успех в этом деле зависит не только от наличия грамотных специалистов, но это и от внутреннего устройства банка. Мы видели и видим много примеров, когда иностранные банки в течение четырех-пяти, а то и шести лет пытаются построить этот бизнес, а им это все никак не удается.

Большое преимущество Райффайзенбанка перед другими иностранными структурами, работающими на российском рынке, заключается в том, что для группы «Райффайзен Москва» это очень большая часть бизнеса и один из ключевых рынков, в то время как для глобального банка Москва — это офис номер 25 или номер 35 в их списке, и уровень отношения к этому рынку у них соответствующий.

На какое место рассчитываете в рейтинге по организации облигационных займов за 2007 год?

Мы ориентируемся на то, чтобы быть в первой пятерке. Удастся нам это или нет, будет во многом зависеть от того, насколько много компаний третьего эшелона будет размещаться в этом году. Если посмотреть на рынок сейчас, то из тех компаний, которые разместились с начала года, 50% или даже больше — это компании третьего эшелона. Поэтому не исключено, что первые позиции будут занимать те, кто специализируются на обслуживании именно этой категории клиентов.

А в рейтинге андеррайтеров планируете улучшать свою позицию?

На этот рейтинг мы внимания не обращаем. Как раз наоборот, относительно невысокая позиция нашего банка в этом рейтинге является подтверждением нашей позиции: организатор выпуска должен продавать облигации на рынок, а не покупать большую часть на себя. Причем, это правильно не только с точки зрения организации выпуска и интересов эмитента, но и с точки зрения управления рисками банка-организатора.

То есть недавно возникшую у ФСФР идею запретить организаторам облигационных займов приобретать в ходе размещения облигации собственных клиентов вы в целом одобряете?

Эти вещи, на мой взгляд, никак не связаны. В целом я лично отношусь отрицательно к любого рода ограничениям. Рынок сам должен решать, имеет право орга-

низатор покупать выпуски, которые он размещает, или не имеет, хорошо это или плохо. Другими словами, мне кажется нецелесообразным запрещать организатору покупать облигации на себя. Это ограничение похоже на запрет выпуска облигаций в размере, превышающем уставный капитал эмитента.

Райффайзенбанк был одним из инициаторов создания в России индикатора плавающей процентной ставки — MosPrime — и организатором первого выпуска с плавающей ставкой (ЕБРР) в мае 2005 года. Тогда же анонсировались планы активно выпускать бумаги с плавающей ставкой, но второй выпуск был осуществлен лишь в марте 2007 года. Почему идея плавающих ставок в России «буксует»?

Развитие не «буксует», но идет медленнее, чем мы думали. Поначалу, видимо, рынок осторожно относился к индексу MosPrime, все хотели посмотреть, насколько он окажется рыночным. Мне кажется, что как раз сейчас наступает момент, когда этот сегмент рынка начнет развиваться более быстрыми темпами.

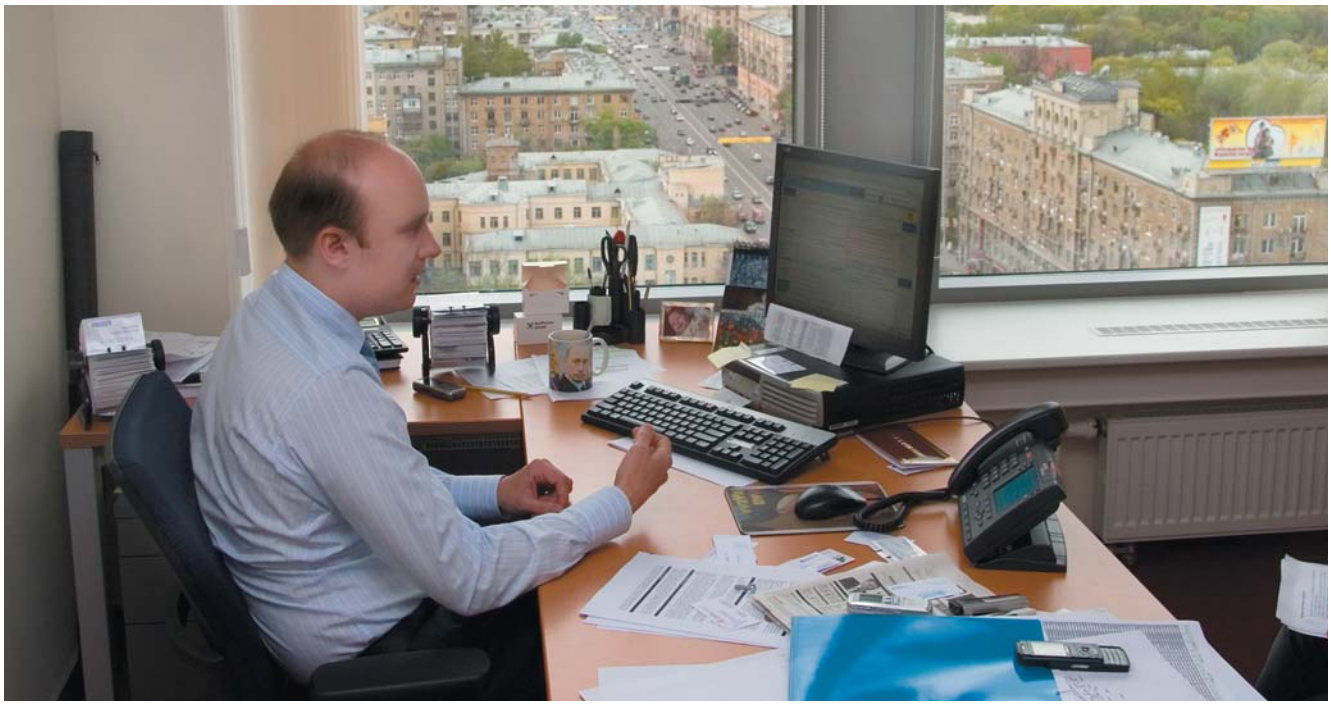
Во-первых, история MosPrime длится уже два года, и в течение этого времени индекс доказал, что он, в отличие от других существующих индикаторов, действительно отражает ситуацию на финансовом рынке. Во-вторых, пример «Лебедянского» и банка «ДельтаКредит», я думаю, вдохновит многих эмитентов. «Мечел» также планировал аналогичный выпуск с плавающей ставкой. Увеличение числа подобных бумаг на рынке — исключительно вопрос времени.

С другой стороны, фактором, тормозящим увеличение количества выпусков с плавающей ставкой, является также и низкая квалификация участников рынка. Как мы обнаружили, размещая выпуск «Лебедянского», даже среди людей, которые считаются профессионалами на рынке облигаций, существует очень слабое понимание того, что такое плавающая ставка и как она работает. После размещения «Лебедянского» даже некоторые аналитики из крупнейших банков давали комментарии относительно того, что мы разместили трехмесячную бумагу потому, что «Лебедянский» не мог бы привлечь деньги по такой низкой ставке на три года. Люди просто не понимали, что «Лебедянский» разместился не по ставке 6.86, а по ставке MosPrime + 1.43.

Почему же большинство российских участников рынка крайне осторожно относится к инструментам с плавающей ставкой? Какие трудности возникают при продвижении подобных продуктов на рынке? Возможна ли все-таки активизация таких выпусков в текущем году?

Этому есть несколько причин. Как я уже говорил, во-первых, у многих участников рынка есть проблема с пониманием. Во-вторых, облигации с плавающей ставкой — по сравнению с облигациями с фиксированной ставкой — ориентированы на совершенно другую группу инвесторов. Соответственно, и продавать выпуск с плавающей ставкой не то же самое, что продавать выпуск с фиксированной ставкой. Выпуски с плавающей ставкой больше ориентированы на иностранцев, а российским инвесторам они практически неинтересны. В результате предложить организацию выпуска с плавающей ставкой может очень ограниченное количество банков.

Тем не менее, я уверен, что доля подобных выпусков будет расти. В качестве доказательства могу привести пример нашего банка — когда мы начинали создавать MosPrime совместно с ЕБРР и Национальной валютной ассоциацией, рублевая доля в кредитном корпоративном портфеле Райффайзенбанка составляла порядка 5%. Сейчас рублевая часть нашего портфеля составляет 55%, и почти 100% из них — это кредиты, выданные под MosPrime+. И это показатель того, насколько инструменты с плавающей ставкой могут быть интересны компаниям-эмитентам. При этом хотелось бы отметить, что на сегодняшний день размещение облигаций с плавающей ставкой доступно лишь компаниям достаточно хорошего кредитного качества, желательно с рейтингом.



Планируете ли вы еще какие-либо «новации» с точки зрения структуры выпусков? И если да, то какие?

Только что сделали: Банк «ДельтаКредит» разместил свои облигации не просто под ставку MosPrime плюс спред. Там есть верхнее ограничение (cap), ставка купона не может быть выше 8.5% годовых. То есть фактически одновременно с размещением этих облигаций «Дельта Кредит» покупает опцион на то, что его ставка не будет выше 8.5%, а инвесторы, соответственно, продают ему этот опцион.

Что вы в целом думаете о перспективах российского долгового рынка? Какие основные тенденции его развития вы бы хотели отметить? Чего вы ждете от этого рынка в ближайшие годы, и какие угрозы видите?

Главная угроза для российского долгового рынка заключается в том, что туда сейчас выходит достаточно много компаний низкого кредитного качества, компаний третьего эшелона. Однако если первый и второй эшелоны размещаются на сроки три-пять и более лет, то третий эшелон — на год-полтора. При этом очень многие компании третьего эшелона идут на рынок облигаций, потому что все другие источники финансирования они для себя исчерпали — банки попросту отказываются выдавать им кредиты. Таким образом, на рынке появляется много краткосрочного долга достаточно низкого кредитного качества, который может быть рефинансирован только на рынке облигаций. То есть растет пирамида.

У нас до сих пор, к сожалению, не было прецедентов корпоративных дефолтов. Рынок не знает, как работает система при дефолте, насколько правильно оформляются поручительства, как предъявлять требования к эмитентам и поручителям. Поэтому чем раньше произойдет прецедентный дефолт, тем лучше. В этом случае рынок станет более диверсифицированным и цивилизованным в плане оценки структуры выпуска, ковенантов и прочего.

Если говорить о рынке в общем, то мы рассчитываем на долгосрочный период стабильности, низких ставок, на возможности инвесторов покупать. Сейчас ситуация на рынке очень комфортна как для эмитентов, так и для инвесторов, и я думаю, что такая ситуация продлится как минимум ближайший год.

Когда будет первый корпоративный дефолт, кто именно может дефолтнуть?

Мы не очень активно следим за компаниями третьего эшелона, но я думаю, что, вполне возможно, дефолт будет уже в этом году.

Что думаете о перспективах ипотечных ценных бумаг на российском рынке?

Я не очень верю в то, что рынок выпуска локальных рублевых облигаций, обеспеченных пулом ипотечных кредитов, будет очень быстро расти, потому что на сегодняшний день все-таки проще делать международную секьюритизацию. Даже если секьюритизируемый портфель кредитов рублевый, можно его хеджировать или привлекать рубли в чистом виде. Я думаю, что рынок локальной секьюритизации ипотеки будет развиваться, но не бурными темпами.

А рынок локальной секьюритизации других видов активов?

С другими видами активов еще сложнее, так как российское законодательство, регулирующее секьюритизацию, ориентировано, прежде всего, на секьюритизацию ипотеки. Пока эффективнее и проще делать секьюритизацию по английскому праву и продавать эти бумаги иностранным инвесторам.

А вы до конца года планируете участвовать в сделках по секьюритизации?

Большинство сделок по секьюритизации, особенно тех, что структурируются по английскому праву, проводятся в два этапа: сначала формируется портфель, а затем проводится его секьюритизация. Момент секьюритизации зависит от скорости наполнения портфеля. У нас есть несколько клиентов, с которыми мы начинали работать по таким сделкам и в этом, и в прошлом году, и если они в ближайшее время накопят критическую массу кредитного портфеля, то, соответственно, и секьюритизация (выпуск бумаг) состоится уже в этом году.

Райффайзенбанк планирует секьюритизировоать свой портфель ипотечных кредитов?

Со временем все возможно, но, скорее всего, если это и произойдет, то не в текущем году.

Вам как иностранному банку, вероятно, чаще приходится работать с иностранными инвесторами. Их доля на рынке возросла? Каковы ключевые критерии отбора ими бумаг?

Влияние иностранных инвесторов на российский рынок переоценить невозможно, поскольку в выпусках облигаций компаний первого-второго эшелонов доля иностранных инвесторов составляет существенно больше 50%, иногда даже 100%. Правда, важный вопрос при подобной оценке это то, как мы определяем иностранных инвесторов. Если дочерняя структура иностранного банка в России покупает облигации на собственную позицию — это иностранный инвестор или российский? В большинстве случаев это, конечно, иностранные инвестиции, но не всегда.

Когда вы размещаете бумагу, сколько обычно уходит нерезидентам (каков обычный диапазон объема участия нерезидентов в ваших размещениях, в процентах)?

В прошлом году доля иностранцев в наших выпусках в среднем составляла 65%. При этом были выпуски, в которых иностранцы покупали все, а в каких-то не участвовали вовсе. Очень часто участие «иностранцев» — это вещь конъюнктурная. Меняется динамика на рынке рубль/доллар, и им уже неинтересно покупать рублевые облигации, а через день они опять покупают.

Исходя из каких критериев (объем размещения, предполагаемая доходность выпуска, финансовые показатели эмитента, его имя и/или положение на рынке, наличие у него международных рейтингов, ситуация на развивающихся рынках) можно предположить, что тот или иной заем будет во многом выкуплен именно нерезидентами?

Все критерии, которые вы перечислили, важны. Конечно, в выпуске эмитента, который имеет отчетность по МСФО, имеет рейтинг по международной шкале,

доля иностранцев будет больше. Но все-таки вопрос продажи облигаций иностранцам не определяется только наличием отчетности по международным стандартам или чем-то еще специфическим. Важно также наличие качественно подготовленных информационных материалов о компании на английском языке. Даже третий эшелон может продаваться иностранным инвесторам, это зависит от качества работы инвестиционного банка, от усилий sales-подразделений.

Параллельно с рублевым рынком активно развивается и сегмент международных заимствований российских компаний (еврооблигации, CLN). Причем некоторые российские банки достаточно активно занимаются организацией таких займов («ТРАСТ», «МДМ-Банк», «Ренессанс Капитал»). Вы пока что в этом сегменте не замечены, несмотря на то что, казалось бы, имеете на руках все козыри, поскольку являетесь частью международной банковской группы. Планируете в этот сегмент заходить, и если да, то когда и насколько активно?

Вы конечно же правы, мы умеем делать CLN и обладаем всеми необходимыми технологиями — казалось бы, почему бы нам их не делать? Но давайте посмотрим на рынок CLN и на то, какие компании на этом рынке представлены. До прошлого года рынок CLN был рынком исключительно для компаний третьего эшелона. А как я уже говорил, мы не продаем на рынок то, что не хотим покупать сами. Если хорошенько посмотреть на компании, которые выпустили CLN в прошлом году, то эмитентов, которым мы были бы готовы предложить такую услугу, насчитается не больше трех, может быть, даже двух. Навскидку я и вовсе могу вспомнить только СУЭК.

>>> Даже третий эшелон может продаваться иностранным инвесторам, это зависит от качества работы инвестиционного банка, от усилий sales-подразделений. <<<

По мере того как рынок CLN будет становиться более привлекательным для компаний второго эшелона, будет увеличиваться и наша активность на этом рынке. Ситуация тут такая же, как и по другим направлениям: мы не стремимся стать номером один, наша основная задача — находить максимальное эффективное решение по привлечению денег для наших клиентов.

Группа RZB — один из активных организаторов синдицированного кредитования для российских заемщиков (19 место в рейтинге Cbonds по итогам 2006 года). Каковы ваши планы на этом рынке?

Мы занимаем 19 место по объему организованных сделок, но мы лидеры по их количеству. Мы не занимаемся организацией многомиллиардных кредитов для крупнейших нефтегазовых компаний со ставкой Libor + 0.3–0.5% годовых.

В целом рынок синдицированного кредитования нам очень интересен, так как он представляет действительно интересные возможности для наших клиентов. Именно поэтому мы будем продолжать активно работать и здесь.

Этот рынок — конкурент рынка облигаций или скорее конкурент традиционных двусторонних кредитов?

Ни то, ни другое. Я считаю, что рынок синдицированного кредитования не является конкурентом ни для рынка облигаций, ни для двустороннего банковского кредитования. Синдицированный кредит — это отдельный продукт, который имеет свои преимущества и свои недостатки по сравнению перечисленными альтернативами.

У каждой компании, которая рассматривает возможные источники финансирования, есть свои собственный предпочтения относительно сроков, суммы, структуры и степени публичности финансирования. При этом каждая из компаний имеет свои собственные особенности бизнеса, финансового состояния и прочее. При оценке всех плюсов и минусов какой-то из инструментов всегда будет более привлекательным по сравнению с другими. При выборе того или иного вида финансирования компания должна исходить из экономической эффективности. Нет смысла выпускать облигации только потому, что все конкуренты уже вышли на этот рынок, если привлечь синдицированный кредит дешевле, и наоборот.

Как будет развиваться рынок синдицированного кредитования в ближайшей перспективе?

Если говорить о каких-то особенностях, тенденциях этого рынка, то я бы отметил значительный рост количества и объемов рублевых синдикаций. При том что я ожидаю в ближайшие год-два сохранения высоких темпов роста рынка синдицированного кредитования, объемы рублевых сделок будут расти еще большими темпами. Это, кстати, тоже стало возможным благодаря появлению индекса MosPrime.

Есть ли у Москвы в ближайшем будущем шанс стать одной из мировых финансовых столиц? Что для этого надо сделать?

Ответить на этот вопрос можно, ответив на другой: имеет ли смысл иностранной компании размещать свой головной офис в Москве? Это будет иметь смысл, если размещение головного офиса в Москве не будет отрицательно сказываться на капитализации компании, а это зависит от множества факторов, из которых я бы в первую очередь отметил юридическую и судебную системы и законодательство страны в целом. Думаю, что в ближайшем будущем Москве «не грозит» стать мировой финансовой столицей, хотя теоретически шанс есть всегда. Вопрос в том, нужно ли это.

Остается ли у вас время на хобби, увлечения?

Времени остается, конечно же, меньше, чем хотелось бы. Мое увлечение — это моя семья. Все свободное время провожу с женой и сыном. Иногда удается съездить на рыбалку. Планирую в августе съездить на Дальний Восток половить тайменя.

Интервью брала Анна Чепракова