Кирилл КОПЕЛОВИЧ, начальник инвестиционного департамента, банк «ЗЕНИТ»

В интервью Cbonds Review начальник инвестиционного департамента банка «ЗЕНИТ» Кирилл Копелович рассказывает о том, для чего «ЗЕНИТ» решил специализироваться на размещении банковских облигаций, рассуждает, кому нужна рыночность сделок, благодаря чему облигации «ЗЕНИТа» покупают лучше, чем бумаги конкурентов, а также о том, почему, на его взгляд, «ЗЕНИТ» сегодня — это то место, где работать престижно.

«Мы боремся за сделки на общих основаниях»

– Мы с вами встречались для интервью три года назад. За это время стратегия банка «ЗЕНИТ» на рынке инвестиционно-банковских услуг принципиально поменялась?

– Я бы не сказал, что наша стратегия существенно корректировалась. Это скорее вопрос того, как меняются рынки и как на этот процесс нужно реагировать, гибко подходить к этим изменениям и выстраивать свою работу в данной ситуации. То есть речь скорее об оперативном управлении, а не стратегическом. С этой точки зрения, безусловно, изменения есть, они видимы. Например, не секрет, что с начала кризиса 2008 года структура внутреннего рынка в той или иной степени поменялась. В частности, существенно выросла доля банковских долговых инструментов. Крупные, средние и мелкие банки стали больше занимать. Зато корпоративные заемщики смотрят на рынок облигаций выборочно. Квазисуверенные эмитенты используют этот инструмент достаточно активно. А многие частные компании в какой-то момент вынуждены были корректировать свои инвестиционные программы, сокращать аппетиты к заимствованиям и откладывать даже зарегистрированные программы на неопределенный срок.

Нам, естественно, пришлось реагировать на эти тенденции. Так, если до 2008 года «ЗЕНИТ» практически не участвовал в сделках на рынке банковских бумаг, то 2010–2011 годы и в значительной степени 2012 год, отчасти вынужденно, проходят для нас под знаком банковского сектора. Он действительно дает нам много работы.

– Концентрация на эмитентах банковского сектора себя оправдывает?

– Любая концентрация сама по себе не очень позитивна, чем больше диверсификации, тем лучше для всех. Но сейчас рынок диктует иную ситуацию. Сказать, что мы сильно жалеем об этом, я не могу. Мы любим работать с банками. У финансовых институтов есть такая особенность — их достаточно жестко регулирует Центральный банк. Вспомните кризис 2008 года — громких дефолтных историй среди банков третьего эшелона практически не было. Были три крупные проблемы, регулятор их решил, и слава богу. В целом банковская система сумела устоять. Регулирование банковского сектора позволяет многим инвесторам с большим доверием относиться даже к далеко не самым крупным банкам, имеющим не самые высокие рейтинги. Поэтому еще

«ЕСТЬ ЭМИТЕНТЫ И В БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ, КОТОРЫЕ ТАКЖЕ ОБЪЯВЛЯЮТ ШИРОКИЕ ТЕНДЕРЫ, ПРИГЛАШАЮТ БОЛЬШОЕ КОЛИЧЕСТВО ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ ОРГАНИЗАТОРОВ, СОЗДАЮТ КОНКУРЕНТНУЮ СРЕДУ, ПРИ ЭТОМ НЕКОТОРЫМ ИЗ НИХ НЕ СТОЛЬ ВАЖНО, НАСКОЛЬКО РЫНОЧНЫМ ПОЛУЧИТСЯ ЗАЕМ»

в 2009 году мы для себя решили, что для нас есть смысл присутствовать на этом рынке, он позволяет зарабатывать, и качество заемщиков на нем неплохое. Еще один элемент комфорта в работе с банками — большая доступность и информационная открытость топ-менеджмента банков. Это помогает лучше узнать эмитента, поддерживать с ним постоянный контакт и таким образом еще больше минимизировать риски для себя.

– С точки зрения комиссионного дохода с кем вам интереснее работать — с корпоратами или с банками?

– По-разному. Понятно, что в случае с эмитентами первого эшелона комиссии не очень большие, хотя неадекватными их тоже не назовешь: такой уж складывается рынок. Есть эмитенты второго-третьего эшелона, которые готовы платить больше, так как понимают, что их бумаги разместить сложнее. В секторе банковских облигаций картина тоже очень пестрая. Есть эмитенты и в банковском секторе, которые также объявляют широкие тендеры, приглашают большое количество потенциальных организаторов, создают конкурентную среду, при этом некоторым из них не столь важно, насколько рыночным получится заем. Они хотят видеть гарантии на часть займа, но в то же время готовы платить довольно высокие комиссии. В список организаторов таких выпусков могут попасть банки, которые не занимаются агрессивными продажами. Для них комфортно взять на себя часть займа, получить за это комиссию, может быть, не самую большую.

> ЗА ПЕРИОД ПОСЛЕ 2008 ГОДА НИ В ОДНОМ ВЫПУСКЕ БАНК НЕ БРАЛ НА СЕБЯ БОЛЬШЕ 15% ОБЪЕМА. В ОСНОВНОМ — В ПРЕДЕЛАХ 10%

С другой стороны, есть банки-эмитенты, для которых вопрос рыночности, качества и глубины погруженности организаторов в сделку очень важен. Они понимают, что для такой работы у организатора должен быть стимул, и это выражается и в адекватных фиксированных комиссиях, и в комиссии за успех. Поэтому если сравнить комиссии в корпоративном секторе и в банковском сегменте, то драматичной разницы вы не увидите. Условно говоря, разные инвестбанки могут фокусироваться на разных эшелонах. Те, кто концентрируется исключительно на высококачественных заемщиках, в процентном отношении, наверное, имеют не очень высокие комиссии, так как эмитенты из топ-30, как правило, очень агрессивны в отношении комиссий организаторам. Зато эти банки неплохо зарабатывают на объемах. Те организаторы, которые работают с корпоратами второго-третьего эшелона, наоборот, получают комиссии выше среднего.

– Вы уже подчеркнули, что после кризиса аппетиты банков на локальные заимствования очень сильно выросли. Как считаете, это долгосрочная тенденция?

– Сейчас аппетиты банков достаточно высокие, и даже если они останутся более или менее стабильными, то это уже будет поддерживать определенный уровень активности на нашем рынке. На данном этапе немногие банки могут позволить себе агрессивно наращивать активы, потому что им не хватает капитала. Мне кажется, что в ближайшие год-полтора какого-то взрывного роста аппетитов банков на новый долг ожидать не стоит. Скорее, мы увидим некую стабилизацию на текущих уровнях, может быть, с небольшим ростом. Хотя надо признать, что есть банки, особенно в розничном секторе, которым вполне достаточно текущего капитала, и они планируют расти дальше, а значит, наверняка будут активны на облигационном рынке.

У большинства универсальных банков рост более взвешенный, они, возможно, будут рефинансировать имеющиеся обязательства, но агрессивно наращивать новый долг пока не станут. Поэтому в абсолютном выражении объем рынка банковских облигаций, вероятно, будет расти. Но я бы не сказал, что доля банковских эмитентов продолжит активно увеличиваться.

> НЕРЕДКО ЗАЕМЩИКИ ГОТОВЫ ПОЙТИ НА ПЕРЕНОС СДЕЛКИ, ВМЕСТО ТОГО ЧТОБЫ ОГРАНИЧИВАТЬСЯ РАЗМЕЩЕНИЕМ В ПЯТЬ-ШЕСТЬ РУК, КОТОРОЕ БУДЕТ НЕЛИКВИДНЫМ И ГРОЗИТ ИМ СОПУТСТВУЮЩИМИ ТРУДНОСТЯМИ, НАПРИМЕР В ПРОЦЕССЕ ПРОХОЖДЕНИЯ ОФЕРТЫ

– Время от времени на рынке возобновляются дискуссии по поводу рыночности тех или иных выпусков. Скажите, а эта рыночность вообще кому-то нужна?

– У меня на этот вопрос ответ однозначный — да, и он у меня сформировался очень давно. Есть заемщики, которые об этом заботятся и требуют от всех организаторов привлекать к сделке максимально широкий круг инвесторов, что, безусловно, добавляет рыночности выпуску. Такие эмитенты не сильно жадничают по ставке купона и на выходе очень сильно выигрывают, так как результаты размещения удовлетворяют инвесторов. Память у инвесторов в этом плане достаточно длинная. Выбирая между двумя-тремя эмитентами одного и того же уровня, они при прочих равных условиях, конечно, будут смотреть на то, с каким эмитентом им комфортнее было работать ранее: какие были ставки и рыночность первичного размещения, насколько активно бумаги компании торговались на вторичном рынке, насколько легко можно было получить котировки, и так далее. Далеко ходить не надо: мы видим это даже на примере своих собственных бумаг.

– Облигации «ЗЕНИТа» покупают лучше, чем бумаги конкурентов?

– Сравнивая облигации «ЗЕНИТа» с бумагами банков, которые считаем своими конкурентами на рынке межбанковских услуг, мы, как правило, ставим для себя высокие планки. У кого-то рейтинг чуть повыше, у кого-то размер бизнеса больше.

При этом мы видим, что относительно бумаг большинства этих банков наши облигации котируются зачастую лучше, но точно не хуже. Притом что по отдельным объективным показателям мы немножко уступаем. Я не хочу сейчас называть конкретные имена, но при желании это можно легко увидеть. Данная тенденция прослеживалась и до кризиса. И мы просто не можем найти никакого другого объяснения кроме того, что какой-то части инвестиционного сообщества с нашими бумагами просто комфортнее работать. Потому что они достаточно ликвидны для нашего сектора, они адекватно оценены, по ним существует рынок РЕПО, ну и репутация банка на высоком уровне.

Поймите, у нас на рынке не так много инвесторов, которые даже по коротким выпускам исповедуют стратегию buy&hold. Как правило, большинство из них предпочитают иметь возможность на каком-то этапе из бумаги выйти по разным причинам: или у инвестора деньги короткие, или он хочет иметь возможность, зафиксировав некий финансовый результат по одной бумаге, перейти в другое размещение, и так далее. Рыночные обороты по такой бумаге, постоянные котировки на бирже либо адресные котировки от организаторов размещения, которые на вторичном рынке бумагу поддерживают, для многих инвесторов очень важны.

Кроме того, по нашим наблюдениям, даже когда вопрос касается включения тех или иных инструментов в Ломбардный список, Центральный банк достаточно пристально следит за тем, как бумага себя ведет на вторичном рынке. Бывали случаи, когда облигации тех или иных эмитентов задерживались с включением, хотя по всем формальным признакам они подходили для включения в ломбард. Иногда этот процесс затягивался, в том числе потому, что какое-то время бумаги вели себя очень вяло на рынке и регулятор, как можно предположить, выжидал, прежде чем принять положительное решение о включении таких бумаг в Ломбардный список. Поэтому я однозначно уверен, что рыночность — это очень серьезный фактор для всех.

> ЕСЛИ РАЗМЕЩЕНИЕ ПРОШЛО С ВЫСТАВЛЕНИЕМ ДЕСЯТИ ЗАЯВОК, ОНО, ВОЗМОЖНО, И НЕ ТЕХНИЧЕСКОЕ, НО НАЗВАТЬ РЫНОЧНЫМ ЕГО ТОЧНО НЕЛЬЗЯ, ДАЖЕ ЕСЛИ РЕЧЬ ИДЕТ О НЕБОЛЬШОМ ВЫПУСКЕ НА 1 МЛРД РУБ.

– В том числе и для инвестбанков?

– В том числе и для организаторов, потому что при распределении мандатов многие эмитенты будут принимать решение в пользу того инвестбанка, чьи выпуски на рынке воспринимаются как более ликвидные.

С другой стороны, если инвестбанк имеет возможность большую часть займа выкупить на себя, то ему может быть вообще сейлз-команда не нужна, нет необходимости тратить время, нервы и силы на общение с инвесторами. Разослали term sheet в рынок пару раз, и не волнуетесь, насколько широким получился охват базы инвесторов. Может, это немного недальновидно, но зато позволяет минимальными усилиями, в основном за счет лимита собственного портфеля, размещать такие сделки, получать свою комиссию и идти дальше. Но повторюсь, мне кажется, каждый эмитент рано или поздно начинает пристальное внимание уделять ликвидности и рыночности своих выпусков. Потому что это неминуемо сказывается на стоимости пассивов, которые он привлекает за счет долговых инструментов.

Мы всегда пытались наибольший акцент делать на продажи и не выкупать ощутимые объемы на себя, даже если эмитент предлагает очень выгодную ставку. Мы для себя анализировали статистику, получилось, что за период после 2008 года ни в одном выпуске банк не брал на себя больше 15% объема. В основном — в пределах 10%.

– Насколько мне известно, некоторые организаторы до сих пор активно продвигают такое предложение, как поддержка размещения собственной позицией.

– Безусловно, подобная практика на рынке есть, и у некоторых эмитентов она пользуется спросом. В таких случаях заемщики, как правило, пытаются сделать некий микс из организаторов. Они привлекают в сделку банк, который не очень активно продает, но может поддержать сделку собственным лимитом. Но при этом приглашают в размещение еще одного-двух организаторов, которые как раз активны своими продажами и могут своей работой обеспечить сделкам рыночность.

> ДЛЯ СЕРЬЕЗНОГО ИНВЕСТБАНКА УХОД ОДНОГО, ПУСТЬ ДАЖЕ ОЧЕНЬ ОПЫТНОГО, СЕЙЛЗА НЕ ДОЛЖЕН БЫТЬ СЕРЬЕЗНОЙ ПРОБЛЕМОЙ

Кто-то, напротив, этот этап уже прошел. Нередко заемщики готовы пойти на перенос сделки, вместо того чтобы ограничиваться размещением в пять-шесть рук, которое будет неликвидным и грозит им сопутствующими трудностями, например в процессе прохождения оферты: если компания захочет оставить бумагу в рынке, то в отсутствие диверсификации инвесторов ей придется столкнуться с диктатом этих пяти-шести крупных держателей.

– Хотите сказать, что «ЗЕНИТ» вообще никогда не делает технические сделки?

– В очень редких случаях. И мы никогда не пиарим рынку такую сделку. Безусловно, технические сделки имеют место быть. Например, когда эмитент выстраивает долгосрочную публичную долговую стратегию. Не секрет, что на публичный рынок комфортнее выходить с программой биржевых облигаций. Однако для того, чтобы разместить биржевые облигации, эмитенту нужно либо иметь акции в котировальном листе, либо облигации. Поэтому начинать всегда приходится с классических облигаций. Но поскольку некрупному эмитенту тяжело рассчитывать на рыночный спрос, дебютируя с

классическими облигациями, то он может провести некое техническое размещение небольшого выпуска, дожидается включения его в котировальный лист и после этого уже регистрирует программу биржевых облигаций, объявляя публичную сделку с удобным для рынка инструментом.

Но повторюсь, такое бывает редко. И если мы беремся за технические выпуски, то не пытаемся позиционировать их как рыночные. Мы всегда стараемся сделать так, чтобы по всем параметрам сделка была рыночной. Это относится и к нашим собственным выпускам, и к выпускам, которые мы размещаем в качестве организаторов. Нам совершенно невыгодно поддерживать какого-нибудь эмитента в его желании сделать размещение в три руки, потому что мы забиваем этим собственные лимиты. Здесь работает простая математика: если мы покупаем при первичном размещении небольшое количество облигаций и получаем комиссию, то эффективная доходность вложения существенно выше, потому что заработанная комиссия относится к меньшему объему купленных бумаг. Если же мы купили много, то комиссия настолько размывается в этом объеме, что, по сути, превращает нас в обычного инвестора. Да, мы получили статус в ренкингах, это очень важно, отрицать этого нельзя. Но при этом надо понимать, что рынок на «вторичке» вряд ли оценит эту ставку адекватно. И вы рискуете до оферты сидеть в этой сомнительной по экономике инвестиции.

> РЫНКИ СЕЙЧАС ОЧЕНЬ ВОЛАТИЛЬНЫЕ. НЕ ВСЕ ИНВЕСТБАНКИ МОГУТ СЕБЕ ПОЗВОЛИТЬ ТРАТИТЬ ОГРОМНЫЕ ДЕНЬГИ НА ПОКУПКУ ЛЮДЕЙ

С другой стороны, мне кажется, что в последнее время технических размещений стало гораздо меньше. И технических в полном смысле слова, и технических по сути, когда эмитент настоял на низкой ставке, большое количество инвесторов привлечь не удалось и размещение проходит в несколько рук.

– А сделку, которая прошла с выставлением, например десяти заявок, вы бы назвали технической?

– Если размещение прошло с выставлением десяти заявок, оно, возможно, и не техническое, но назвать рыночным его точно нельзя, даже если речь идет о небольшом выпуске на 1 млрд руб. А для чего банки в принципе пытаются позиционировать непубличные сделки как рыночные? Это вопрос репутации, потому что инвесторов и их коллег обмануть в этом плане тяжело. Когда банк приходит к эмитенту и пытается продать себя, то ему гораздо важнее иметь высокие рейтинги именно в рыночном сегменте. В то же время, размещая не совсем рыночные займы, инвестбанки добиваются укрепления своих позиций в рейтинге. Кроме того, по техническим выпускам иногда комиссия выше. Но мне кажется, что сегодня так или иначе все пытаются от этого уходить. Другое дело, для того чтобы разместить выпуск в рынок, нужно иметь квалифицированную команду. Всему рынку известно, у каких банков сейчас есть реальные «продавцы» и насколько активно они себя ведут, а где таких команд нет.

– Вы, кстати, довольны своей командой продаж? «ЗЕНИТ» ведь не так давно лишился одного из лучших сейлзов...

– Ну, во-первых, для серьезного инвестбанка уход одного, пусть даже очень опытного, сейлза не должен быть серьезной проблемой. Любая потеря, как правило, болезненна в первую очередь в моральном плане. Мы в банке всегда уделяли большое внимание отношениям в коллективе. Поэтому, когда какой-то человек уходит, это потеря в некотором смысле члена семьи. Не буду говорить, что это прошло для нас незаметно. Но это все же эпизодические события в нашей жизни, и мы сразу пытаемся восполнить потерю, в том числе и за счет внутренних ресурсов. Поэтому я считаю, что у нас очень качественная команда, хотя и довольно молодая. Но в этом смысле она очень амбициозная. Я, например, на сегодняшний день полностью удовлетворен тем, как мои коллеги из управления продаж работают по размещению выпусков, какие о них отзывы на рынке. И потом, есть ведь количественные показатели, их никто не отменял. Если мы видим, что нам удается подавляющую часть выпусков распродавать, это значит, что инвесторам комфортно работать с нами.

– Как в принципе обстоят дела с кадрами на рынке? Ни для кого не секрет, кто сейчас самый агрессивный работодатель, в такой ситуации более скромным игрокам конкурировать за людей непросто. Как считаете, «ЗЕНИТ» является привлекательным работодателем сегодня?

– Я, безусловно, не отнесу «ЗЕНИТ» к группе лидеров по материальным пакетам. Этого не было никогда. Конечно, наиболее интересными работодателями объективно являются крупнейшие банки, перед которыми стоят суперамбициозные задачи, либо новые игроки, агрессивно набирающие команду. Им приходится затрачивать на это большие ресурсы и предлагать кандидатам очень агрессивные условия. Я думаю, что мы где-то в середине рынка находимся. С другой стороны, я убежден, что для многих молодых специалистов важно иметь место работы, которое дает возможность быстро расти, набираться опыта. Возможно, «ЗЕНИТ» — не тот банк, где они будут работать всю жизнь. Тем не менее это то место, где работать престижно и где можно за относительно короткий период наработать серьезный опыт. Мы на этом рынке с 1999 года и практически всегда были очень активным игроком. У нас всегда было много работы, все сотрудники банка: и оригинаторы, и трейдеры, и сейлзы — получают ценный опыт практически на каждой сделке.

Да, иногда мы можем проиграть конкуренцию за того или иного специалиста в плане материальных условий. Но в том, что касается возможностей карьерного роста и профессионального опыта, думаю, не уступим лидирующим операторам этого рынка, включая госбанки.

Я бы не сказал, что 2012 год был самым тяжелым с точки зрения ка-

дровых проблем. Все-таки рынки сейчас очень волатильные. Не все инвестбанки могут себе позволить тратить огромные деньги на покупку людей. Кроме того, бонусная составляющая зависит от результатов по банку в целом, а не только от деятельности инвестиционно-банковского подразделения. На рынке бывали прецеденты, когда IB мог отработать отлично, а другие бизнесы тянули вниз. И наоборот. В этом плане каждый год очень индивидуален.

Сейчас не то время, когда невозможно найти людей, если ты не можешь поддержать свою вакансию большими деньгами. Другое дело, что мы редко нанимаем многоопытных «монстров» долгового рынка. Мы не чураемся молодых специалистов, которые по профилю работают всего 2–3 года. Иногда приходится их доучивать, но на сегодняшнем рынке на это требуется не так много времени. Но я не могу сказать, что мы от этого сильно пострадали. Повторюсь, есть объективные показатели, которые говорят о том, что мы умеем продавать, у нас это получается хорошо.

– Про атмосферу в коллективе поговорили. А что вы скажете про атмосферу на рынке: у вас нет ощущения, что в последнее время он стал очень агрессивным?

– Мне кажется, что это ситуация не узкорыночная, она в принципе касается нашего общества, которое в последнее время несколько изменилось, в нем действительно стало больше агрессии.

Я бы не сказал, что нам стало сложнее общаться с кем-то из конкурентов на этом рынке. Хотя, чего скрывать, мы видим, что перед некоторыми IB-командами руководство банков ставит более жесткие задачи. Это приводит к тому, что в борьбе за мандаты часто используются очень мощные лоббистские возможности. Другое дело, что ничего противозаконного в этом нет. Просто исторически у кого-то этих возможностей больше, у кого-то меньше. «ЗЕНИТ», уж не знаю, к сожалению или к счастью, все свои мандаты «выстрадал» исключительно безупречной репутацией, своими предшествующими достижениями. Конечно, у нас тоже есть ограниченное количество эмитентов-партнеров, которые с нами исторически плотно работают, например «Татнефть». Но, как мы знаем, компания с 2010 года на этот рынок не выходила, к нашему большому сожалению. Так что мы боремся за сделки на общих основаниях. И тот факт, что мы сейчас стабильно входим в десятку организаторов по всем основным сегментам, кроме муниципальных бумаг, где мы не так активно представлены, в первую очередь заслуга банка именно как рыночного игрока. С другой стороны, отсутствие лоббистских возможностей — некий залог того, что эмитенту предлагается максимально рыночное качество услуг.

Возвращаясь к вашему вопросу: конкурентная ситуация действительно очень сложная, но так сложилось не вчера, мы работаем в таких условиях уже давно. А что касается проектов типа bondraspil, то это скорее вопрос пиара отдельных персонажей на рынке. Да, такие проекты интересно пообсуждать с коллегами, но вряд ли кто-то воспринимает их всерьез. Хотя, возможно, сама по себе идея могла бы быть полезной, потому что проблемы, о которых говорят создатели сайта, на рынке присутствуют. Это все признают. Другое дело, что пока все на уровне разговоров, никто никого за руку не поймал, а значит, реальных результатов эта идея не принесла.

> Я БЫ НЕ СКАЗАЛ, ЧТО НАМ СТАЛО СЛОЖНЕЕ ОБЩАТЬСЯ С КЕМ-ТО ИЗ КОНКУРЕНТОВ НА ЭТОМ РЫНКЕ. ХОТЯ, ЧЕГО СКРЫВАТЬ, МЫ ВИДИМ, ЧТО ПЕРЕД НЕКОТОРЫМИ IB-КОМАНДАМИ РУКОВОДСТВО БАНКОВ СТАВИТ БОЛЕЕ ЖЕСТКИЕ ЗАДАЧИ

– Мы с вами обсуждали преимущественно массовый продукт — классические облигации. Но, насколько я знаю, «ЗЕНИТ» в свое время пробовал заниматься более сложными, структурными продуктами. Такие амбиции у вас сохраняются?

– Скажем так, я допускаю, что у многих инвестбанков есть частные клиенты, для которых структурные инструменты могут быть интересны. Наш пилотный проект по CDO на портфель рублевых облигаций, возникший еще до кризиса, действительно себя оправдал на том этапе. Рынок несколько лет был на подъеме, доходности сильно упали, инвесторы ощущали дефицит инструментов с адекватной доходностью, поэтому появился аппетит к такого рода активам. Сегодня рынок CDO на Западе практически умер. И как мы видим, большинство российских инвесторов в сложные инструменты заходить не готовы. Они наслушались про ужасы после 2008 года. Кроме того, сейчас рынок рублевых облигаций дает достаточно возможностей зарабатывать на простых инструментах. Пока уровень доходности для инвестсообщества на текущем рынке удовлетворительный, нет смысла идти в более сложные инструменты. Возможно, мы вернемся к этому, когда рынок будет более стабильным и вернется аппетит к более рискованным активам.

– Есть ли у вас проекты на рынке акционерного капитала?

– Пока мы не занимаемся этим направлением. Этот рынок сложнее, нужна длительная трудоемкая работа и кадры другого профиля. Поэтому необходимо, чтобы руководство банка и акционеры приняли волевое решение и выделили серьезные инвестиции на создание такой команды. Пока такого решения нет, поэтому в настоящее время мы не покрываем этот рынок, хотя внимательно следим за ним. В среднесрочной перспективе он нам интересен скорее как эмитенту, а не инвестбанку. В прошлом году состоялось интересное размещение НОМОС-БАНКА, недавно Сбербанк делал SPO. Мы до кризиса рассматривали возможность выхода на IPO. К сожалению, по объективным причинам пришлось отложить. Нам интересно смотреть, что делают конкуренты и партнеры, и мы думаем над тем, как в будущем подкрепить свою капитальную позицию, возможно, и за счет аналогичных сделок.

Беседовала
Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА