Никита ПАТРАХИН,
руководитель дирекции операций на рынках капитала и инвестиционно–банковских услуг, Райффайзенбанк

«Делать бизнес для красоты не хочется»

Никита Патрахин, руководитель дирекции операций на рынках капитала и инвестиционно-банковских услуг Райффайзенбанка, рассуждает в интервью Cbonds Review, куда исчезли последние романтики облигационного рынка, чего не хватает для полной взаимности российским компаниям и международным инвесторам, до чего доводит конкуренция и почему Райффайзенбанку и ему самому не интересно ни с кем соревноваться.

– В прошлом году российский рынок бондов справил 20-летие. Как вам кажется, сильно он изменился за два десятилетия? Что бы вы назвали его самым серьезным завоеванием за прошедшие годы?

– Сложно говорить про изменения в таком контексте. Невозможно сравнивать 1993 год и 2013-й. Это две разные цивилизации. Но если все-таки говорить о достижениях, то, безусловно, основное — это размер рынка. За прошедшие годы он стал полноценным инструментом фондирования и для Министерства финансов, и для корпораций, и для банков. Это серьезное достижение, как и то, что рынок хоть и с трудом, но пережил 1998 год, потом 2008 год и с каждым кризисом становился только сильнее. В целом нашему рынку все равно еще очень далеко до полноценной реализации его возможностей. Сравнивать с развитыми рынками его, конечно, можно, но пока он все же еще очень молодой. Вдумайтесь, только 20 лет спустя иностранные инвесторы получили полноценный доступ на российский облигационный рынок.

– А что стало для вас самым сильным разочарованием за эти годы?

– Знаете, я немного сожалею о том, что на российском рынке корпоративных облигаций осталось очень мало людей, которые его когда-то начинали. Многие из тех, кто стоял у истоков бондового рынка в России, сейчас занимаются чем-то, совершенно не связанным с ним. Конечно, по сравнению с началом 2000-х романтики стало гораздо меньше. Можно сказать, совсем нет. Но называть это разочарованием тоже нельзя. Ведь романтика исчезла в первую очередь потому, что рынок стал большим, стало возможно делать бизнес в промышленных масштабах и зарабатывать много денег.

– Что вы имеете в виду, говоря о том, что романтика исчезла?

– В начале 2000-х количество сделок на рынке было счетным. Каждая сделка была для всех его участников большим событием. Все знали о том, кто с кем и за что конкурирует, при этом никто толком не знал, как выпускать облигации, что важно, а что нет, все вместе делали ошибки и учились на них — и биржа, и ФСФР, и банки-организаторы и инвесторы. В интеллектуальном плане между игроками рынка было гораздо больше соперничества,

СЕГОДНЯ ДЛЯ БОЛЬШИНСТВА БАНКОВ ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ — ЭТО ПОТОЧНЫЙ БИЗНЕС

чем сейчас. Сегодня для большинства банков выпуск облигаций — это поточный бизнес. На рынке есть несколько фабрик, которые довольно бездумно выпускают облигации, по нескольку выпусков в неделю. Очередные 10 млрд руб. уже давно никто не воспринимает как что-то выдающееся. А в 2001–2002 годах каждая сделка была ценной и уникальной, даже если это был выпуск на 1 млрд руб. или на 500 млн. В этом действительно была какая-то романтика.

– Но конкуренции ведь меньше не стало. А как насчет новых идей?

– В целом конкуренция действительно заставляет людей быть более креативными. Но по факту сейчас, как ни странно, конкуренция привела лишь к тому, что цены на услуги организаторов стали невероятно низкими. И все. Высококонкурентный поточный бизнес.

– Поточное производство — это тоже неплохо. Технологии и все такое…

– Конечно, неплохо. Для банка это даже хорошо. Как известно, конвейер — очень эффективная вещь. Поэтому вполне естественно, что с ростом рынка, даже при относительно низких комиссионных несколько банков смогли построить сравнительно успешный бизнес. Другое дело, что такой подход заставляет сильно ограничивать новые идеи. Делать что-то нестандартное очень затратно — надо задействовать больше людей, потратить больше времени, сейлзы должны будут прикладывать кратно большие усилия и прочее. Поэтому очень немногие банки решаются на что-то новое.

– Мне очень понравилась ваша идея про романтичный период облигационного рынка. Я бы хотела применить ее ко всему инвестиционно-банковскому бизнесу. Он в этом смысле сейчас тоже не очень романтичный, правда?

– На самом деле, инвестбанковский бизнес всегда был и будет оставаться романтичным. Это достаточно просто объяснить. Ведь романтика, как я понимаю, это в первую очередь человеческие эмоции и ощущения, во многом связанные с идеализацией действительности. В этом смысле молодым людям и особенно студентам, читающим книжки про то, как здорово заниматься инвестбанкингом, этот рынок будет всегда казаться романтичным. Они представляют, что вот сейчас придут на работу в большой банк и их немедленно попросят построить модель слияния «Роснефти» с «Газпромом» или, в крайнем случае, МТС с «ВымпелКомом» и отправят консультировать эти компании. Это, безусловно, выглядит очень заманчиво. Реальность, конечно, оказывается не совсем такой, но все равно очень интересной.

– А как меняется облик российского инвестиционно-банковского бизнеса вслед за западным? У вас какие ощущения от того, что происходит на рынке последние несколько лет?

ПОСЛЕ КРИЗИСА 2008 ГОДА АБСОЛЮТНО ВСЕ ВЫУЧИЛИ ВЫРАЖЕНИЕ CROSS-SELL, И ТЕПЕРЬ СТАРАЮТСЯ ПРОДАВАТЬ КЛИЕНТАМ НЕ ТОЛЬКО КРЕДИТ, А КАК МОЖНО БОЛЬШЕ ПРОДУКТОВ

– А что такого особенного происходит? Да, безусловно, многое меняется. Особенно в области банковского регулирования. Это заставляет меняться банки. Но мне кажется, что если посмотреть на историю, то мы увидим, что банки меняются постоянно. Возможно, нет ни одной другой сферы экономики, участники которой были бы настолько гибки и подвержены непрерывным изменениям, адаптируясь к новым требованиям регуляторов, рынков, потребностей клиентов и прочему. Способность эффективно подстраиваться под изменяющиеся условия и при этом постоянно развиваться является ключевым конкурентным преимуществом для банков. В целом, глобальная тенденция последних лет — банки становятся более универсальными, все чаще объединяются инвестбанковское и корпоративное подразделения. После кризиса 2008 года абсолютно все выучили выражение cross-sell. Все понимают, что надо продавать клиентам не только кредит, а как можно больше продуктов, и все активно это пытаются делать.

Ну и конечно, нельзя не отметить самую положительную тенденцию последних лет — стабилизацию рынка труда. Может быть, со мной не согласятся мои коллеги, но я считаю, что до 2008 года стоимость молодых и способных людей на рынке труда была очень часто неадекватной и не отражала реальной полезности персонала для любой организации. Но высокая конкуренция банков за очень ограниченный качественный трудовой ресурс заставляла зарплаты расти неадекватными темпами. Я за то, чтобы люди много зарабатывали. Особенно если они много работают и много зарабатывают для банка. Но во всем должна быть адекватность. Сейчас ситуация, тьфу-тьфу-тьфу, стабильная. Естественно, охота за квалифицированными кадрами идет и сейчас, а по факту никогда и не прекращалась, но банки стали более адекватны и осторожны как в своих ожиданиях относительно возможностей на рынке, так и в оценке стоимости людей.

– Разве?

– Да. Конечно, вы можете прийти в любой инвестиционный банк поздно вечером и увидеть там полный офис сотрудников, все что-то делают, торопятся, пытаются успеть к каким-то дедлайнам. Вроде бы работы очень много у всех. Но за последние три года вся эта активность крайне редко у какого банка результирует в значительные суммы комиссионных. Вот, например, сколько у нас таких сделок, как с банком «Тинькофф»? Мне кажется, что вообще это уникальный случай за всю нашу историю. Кстати, считаю, что эта сделка очень важна. Ведь на самом деле она показывает, что проблема низких российских мультипликаторов не в «плохом» инвестклимате, как мы привыкли слышать и думать. Иностранные инвесторы, которые купили «Тинькофф», безусловно, хорошо знают о недо-

статках российской экономики, — и они вдруг приходят и покупают по мультипликаторам, которые вообще себе никто представить не мог. Это означает, что проблема-то, оказывается, не в инвестклимате, а в том, что продавать не умеем.

– Сейчас банки сядут, подумают и решат, что надо учиться продавать?

– Дело ведь не только в банках, а в первую очередь в самих компаниях: надо заниматься своим бизнесом, своей компанией. Конечно, в сделке «Тинькоффа» есть заслуга банков, которые его продавали. Но решающую роль наверняка сыграл сам Олег Тиньков, построивший этот бизнес, продавший его сначала банкам-организаторам, а затем с их помощью инвесторам.

– Инвесторы говорят, что эмитенты плохие, потому что в российских компаниях низкая прозрачность бизнеса и плохое качество корпоративного управления. Эмитенты говорят, что у них все хорошо, но проблема в том, что нет инвесторов или что в стране нет длинных денег. Так в чем же проблема на самом деле?

– Я считаю, что все у нас есть. И прозрачность в компаниях, и деньги у инвестора, и готовность инвестора к риску. Конечно, внутренний инвестор в России еще не очень зрелый, их не так много, как могло бы быть, и они не такие богатые, как хотелось бы, но они есть, растут и развиваются. Есть иностранные инвесторы. В целом нельзя жаловаться на то, что у нас нет инвесторов. Точно так же, как инвесторы не могут жаловаться на то, что у нас нет раскрытия информации, — оно есть и очень часто слишком избыточно и детализировано. В первую очередь у нас не хватает корпоративных историй, которые в принципе интересны и которые можно продавать. Как говорит наш аналитик по энергетике: «Я живу в постоянном негативе, у нас в энергетике почти невозможно найти ни одной buy-рекомендации».

Можно, конечно, говорить о том, что экономика в целом не дает никаких позитивных ожиданий — низкий рост, снижающийся объем инвестиций и прочее. Хотелось бы, чтобы и наша, и мировая экономика росли хоть чуть побыстрее. Тогда и рынок будет более динамичным. Но объективно в ближайшее время никакого позитивного рывка от нашей экономики ждать не стоит.

– Где вы сейчас видите потенциальные возможности для увеличения своей доли рынка?

– Знаете, доля рынка как отдельный показатель нас совсем не интересует. Можно купить много людей, занять большую долю рынка, а потом обнаружить, что доходы, которые приносит эта доля, не покрывают расходов. Cost income ratio, близкий к 100% или больше, — это реальность для очень многих банков в последние годы. Нам такой бизнес не нужен (*смеется*).

Если говорить про наши приоритеты, то это, естественно, облигации, причем как рублевые, так и евробонды. Безусловно, синдицированные кредиты — это тоже важный для нас рынок. Очень интересно сложноструктурированное кредитование — M&A сделок, пре-IPO финансирование. На этом действительно можно много и хорошо зарабатывать. Инвестбанкинг — это действительно один из самых продвинутых и интересных бизнесов, но имеет смысл им заниматься, если он позволяет достигать лучшего результата с точки зрения прибыльности, чем в других направлениях банковского бизнеса. Делать бизнес для красоты не хочется.

– Хотите сказать, что имиджевые сделки вы не делаете никогда?

– Если под «имиджевыми» вы понимаете сделки, на которых банк мало зарабатывает, то — да, иногда такие сделки мы делаем. Но мы всегда должны понимать, для чего мы это делаем. Мы всегда оцениваем и сравниваем наши затраты с тем, что мы в итоге получим. Доход от конкретной сделки или дополнительный бизнес, который она при-

ИНВЕСТБАНКОВСКИЙ БИЗНЕС ВСЕГДА БЫЛ И БУДЕТ ОСТАВАТЬСЯ РОМАНТИЧНЫМ

несет, и соответственно дополнительный заработок. После 2008 года все банкиры очень любят говорить о том, что «нам нужен кросс-селл». Уверен, что многих клиентов уже передергивает, когда они слышат вопрос про кросс-селл. Но это реальность, и действительно надо предлагать клиенту комплексные решения, продавать несколько продуктов, а не один. В этом смысле универсальному банку гораздо проще.

– То есть инвестбанковский бизнес сегодня неотделим от коммерческого банка?

– Да, отдельно ему будет сложно жить. В связке же с коммерческим банком инвестиционный бизнес, безусловно, зарабатывает и очень много добавляет к доходам коммерческого банка. Здесь происходит натуральный синергетический эффект, когда два эти бизнеса вместе зарабатывают больше, чем каждый из них по отдельности.

– В прошлом году ваш инвестбанковский бизнес заработал больше, чем в 2012 году?

– Да, рост доходов в целом составил порядка 25–30%. Причем по всем направлениям, кроме деривативов. Но на самом деле деривативный рынок развивается, все большее количество компаний понимают, зачем это надо, очень сильно растет количество сделок с простейшими деривативами. Компании хеджируют свои валютные и процентные риски. А вот рынок больших сложноструктурированных деривативов стал в 2013 году меньше.

– С чем связаны неутешительные результаты Райффайзенбанка в рыночных рейтингах по итогам года? Вы стали более избирательными в сделках по размещению облигаций?

– «Неутешительные» — это уж вы как-то сильно сказали. Да, мы действительно всегда были и остаемся избирательными. Как я уже говорил, у нас нет цели увеличить рыночную долю и, соответственно, занять какое-то конкретное место в рейтингах. Я убежден, что соревноваться друг с другом имеет смысл разве что «ВТБ Капиталу» и Сбербанку, — чем они и занимаются, очень часто не замечая, что происходит вокруг. Этот рынок действительно стал уже промышленным. И банки знают друг друга, и эмитенты хорошо понимают, кто и что умеет. Для нас важен результат в виде желания эмитента нанять нас на следующую сделку и, естественно, наш финансовый результат.

Вот вы мне говорите, что «ОТКРЫТИЕ» оказалось на четвертом месте, а мы на пятом, а я даже не знал об этом. Но я давно знаю Михаила Автухова и его коллег, они действительно молодцы.

Кстати, если уж заговорили про конкуренцию. Знаете, какая странная особенность — на рынке евробондов количество банков-участников, которые более или менее равны по своим возможностям, гораздо больше, чем на рублевом рынке. Казалось бы, в связи с этим конкуренция на рынке евробондов должна быть выше, и так и есть, но при этом на евробондовом рынке никогда участники не доходят до того, чтобы так жестко конкурировать по цене, как на рынке рублевых облигаций. Возможно, рынок евробондов — более зрелый, его участники дольше работают и понимают, что конкурировать только ценой не имеет смысла и в результате хуже всем.

– Кстати, в прошлом году вы закрыли в качестве организатора десять сделок на рынке евробондов. Это для вас результат?

– Безусловно. Самым серьезным достижением на рынке еврооблигаций в прошлом году для нас является именно то, что мы стали заметным игроком на нем. Если раньше мы были там скорее случайным участником, то в прошлом году заявили себя в качестве активного организатора сделок.

– Мы вот с вами беседуем про победы и поражения как раз накануне открытия Олимпиады в Сочи. Скажите, а что для вас ваша личная Олимпиада? Вы за какое «золото» боретесь?

– Я никогда не воспринимаю жизнь как соревнование. Зачем и, главное, с кем соревноваться? Работу, конечно, можно представить как соперничество. Но одно из самых больших достижений нашего банка состоит в том, что нам удалось построить систему без внутренней конкуренции. Это очень редкое явление для банка и дает нам огромное преимущество. У нас достаточно внешних соперников, с которыми мы конкурируем ежедневно, и терять силы и время на внутреннюю борьбу было бы очень неэффективно. Если сравнивать с зимней Олимпиадой, то я бы сказал, что наша работа — это как бесконечная серия эстафет по биатлону. А как известно, для победы в эстафете недостаточно только умения быстро бегать и метко стрелять. Это реально большая командная работа, в которой важны мельчайшие детали.

ЕСЛИ СРАВНИВАТЬ С ЗИМНЕЙ ОЛИМПИАДОЙ, ТО НАША РАБОТА — ЭТО КАК БЕСКОНЕЧНАЯ СЕРИЯ ЭСТАФЕТ ПО БИАТЛОНУ

Беседовала Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА
Фото Михаила БОГАЧЕВА

Cbonds congress

НАШИ КОНФЕРЕНЦИИ В 2014 ГОДУ

IV Международный форум «Рынок капитала Республики Беларусь»	20 марта 2014, Минск
X Украинский облигационный конгресс	17 апреля 2014, Киев
II Форум венчурных инвесторов	15 мая 2014, Москва
V Investfunds Forum – конференция институциональных инвесторов	29–30 мая 2014, Санкт-Петербург
XI Облигационный конгресс стран СНГ и Балтии	19–20 июня 2014, Сочи
III Межбанковская конференция «Денежный и вексельный рынок»	12 сентября 2014, Казань
VI Российский конгресс Private Equity	18 сентября 2014, Москва
Синдицированное кредитование в России – 2014	25 сентября 2014, Москва
Ипотечные ценные бумаги и секьюритизация в России	9 октября 2014, Москва
Russia Risk Conference 2014	13 ноября 2014, Москва
V Российский M&A Конгресс	20 ноября 2014, Москва
XII Российский облигационный конгресс	4–5 декабря 2014, Санкт-Петербург

www.cbonds-congress.com