«В нашем бизнесе цель всегда одна — делать максимальный объем»

В интервью журналу Cbonds Review Павел Исаев, исполнительный вице-президент Газпромбанка, рассказывает о том, как воспринимают конкуренцию среди организаторов крупные рыночные игроки, делится планами по реализации сделок с Китаем, комментирует перспективы развития рынка еврооблигаций и объясняет, почему 2015 год не оправдал его прогнозов.

– Согласно рэнкингу организаторов Cbonds, Газпромбанк занимает на сегодня первое место. Ставите ли вы перед собой задачу наращивать объемы бизнеса в области организации эмиссий?

– В нашем бизнесе цель всегда одна — делать максимальный объем. Если ты делаешь максимальный объем, то, скорее всего, ты заработаешь больше на комиссии. Это раз. И второе — твои отношения с обеими сторонами сделки (и с эмитентами, и с инвесторами) становятся все теснее, опыта взаимного общения и понимания интересов все больше. Структура нашего рынка позволяет эффективно работать с первым–вторым эшелоном заемщиков.

А эмитенты, способность которых выпускать долг ограничена одной сделкой в год, максимальным размером 3–5 млрд руб., как правило, не приносят решающий вклад в доходы банка и в успех его бизнеса. Поэтому основной приоритет у любого организатора — самые крупные эмитенты. Крупный эмитент — это всегда существенный объем, ликвидность. К тому же (небольшой секрет) любая сделка с точки зрения затрат времени, усилий и средств стоит банку примерно одинаково. Из этого логично следует, что большие сделки проводить эффективнее.

– Можно ли говорить о том, что сейчас ведется серьезная борьба среди участников рынка инвестиционно-банковских услуг? Как вы ощущаете конкуренцию? Что думаете насчет появления в рэнкингах организаторов новых имен?

– Годы идут, и новые имена продолжают появляться. Крупным традиционным игрокам повышенная конкуренция не слишком интересна, но рыночная реальность такова, и нужно уметь в ней жить и работать. Кроме того, при ближайшем рассмотрении оказывается, что новые имена среди организаторов по факту не конкурируют с нами в ключевых сегментах рынка долгового капитала. Например, «Открытие» — профессиональная команда DCM, стратегия выше всех похвал, но

среди эмитентов мы не обнаруживаем традиционных топовых имен. Обратите внимание на ликвидность выпусков «Открытия» — скорее всего, вы не увидите там больших объемов.

Совкомбанк в определенных сегментах — в субъектах Федерации, например, — играет заметную роль. Практика показывает, что рынок муниципальных заимствований наиболее открыт для свободной конкуренции. Это связано с тем, что все субъекты действуют согласно федеральным законам, торги и выборы максимально открыты. С точки зрения инвесторов есть довольно стабильный спрос на такого рода инструменты. Понятно, что сейчас происходит некая кредитная дифференциация регионов: спрос возрастает в наиболее качественном сегменте, а в менее ликвидном снижается. Сложившаяся ситуация как раз дает возможность какому-нибудь новому продвинутому игроку, имеющему альтернативный взгляд на кредитное качество, зарабатывать деньги.

В корпоративном сегменте ситуация иная: подавляющее большинство рынка идет по пути налаженных клиентских отношений. Например, с некоторыми клиентами мы работаем более 10 лет — подобные отношения, проверенные годами, изменить сложно. Должна быть какая-то весомая причина для эмитента, чтобы существенно поменять там состав организаторов выпуска. Лидирующие банки предлагают высококачественный продукт, который сложно перебить. Конкуренцию в корпоративном секторе мы ощущаем не очень сильно, в муниципальном более ощутимо, но жаловаться на конкуренцию — это как жаловаться на погоду — бесполезно.

— Как вы оцениваете эффект от недавнего размещения суверенных евробондов РФ? Повлияла ли сделка на сектор корпоративных заемщиков?

— На мой взгляд, это довольно деликатная тема. Мировая геополитическая обстановка, в которой действует сейчас Россия, неоднозначна. Имели место существенные препятствия для свободного доступа РФ на международные рынки капитала, это «медицинский» факт. Тем не менее сделка состоялась, средства были привлечены в достаточном объеме и на хороший срок. Поэтому, с моей точки зрения, эту сделку нельзя позиционировать иначе как успех.

На корпоративный сектор эта сделка не оказала существенного влияния. Единственное, что сделали некоторые эмитенты, — выкупили свои короткие бумаги и взамен разместили более длинные выпуски. Эмитенты взяли столько, сколько им было необходимо, прирост долга был минимальный. «Эффекта ледокола» данное размещение не имело, но, видимо, он и не ожидался.

— Вам как организатору интересно делать международные сделки на рынке евробондов? Какие у вас планы по развитию этого направления бизнеса?

— Безусловно, эти сделки нам интересны, и у нас есть необходимая для этого инфраструктура. Мы делали много локальных сделок, постепенно дифференцировались и вышли на международные рынки. Тем не менее, по объективным причинам, нам трудно конкурировать за место топ-брокера у крупнейших инвесторов EM. Международные брокеры могут работать на широком круге рынков, в то время как мы продолжаем быть концентрированы на российской базе. Тем не менее мы можем работать не только с топовыми именами — мы обязательно говорим с менее крупными инвесторами, которые в сумме могут быть очень большой силой. Работать на этом рынке мы продолжаем, но объемы и доходы на одного игрока остаются умеренными.

— Каким образом Газпромбанк развивает сотрудничество с Китаем? Какие задачи были реализованы за последний год и что еще предстоит сделать для укрепления отношений?

— Газпромбанк — самый «китайский» из всех российских банков. Мы очень много времени посвящаем Китаю. Китайский рынок долгового капитала предоставляет колоссальные возможности. Кроме того, это огромный рынок, который не подчиняется американскому регулятору. После введения санкций и обострения взаимоотношений с Западом политический диалог России и Китая стал гораздо более интенсивным. Поэтому нет ничего удивительного в том, что Газпромбанк активно вовлечен в работу с Китаем.

Китайцы исторически живут и работают по принципу «шаг за шагом». Поэтому, прежде чем что-либо сделать вместе с ними, нужно много личного общения, много усилий и договоренностей. Шумных сделок пока нет, но мы активно работаем над тем, чтобы они были. Надеемся, что мы обязательно порадуем рынок китайской сделкой до конца текущего года. В том или ином виде это будет заметная хорошая сделка. Идет большая работа, мы постепенно двигаемся навстречу друг другу, считаем сотрудничество очень перспективным, но небольших деликатных препятствий очень много. Я могу рассказать один момент, который вызывает у меня удивление. Лидеры двух стран уже годы провозглашают тезис о переходе на расчеты в национальной валюте. Но когда дело доходит до реализации крупных контрактов между российскими и китайскими компаниями, расчеты все равно по-прежнему производятся в долларах.

— Павел, вы ведь уходили из Газпромбанка на некоторое время, но затем вернулись. Как отнеслась к этому ваша команда? Что поменялось?

— Уходил я ровно в тот момент, когда были введены максимальные санкции против России. Если честно, я очень пессимистически оценивал тогда возможности развития бизнеса на рынке долгового капитала в перспективе на 12–18 месяцев. Мой прогноз заключался в том, что введенные ограничения надолго затормозят работу рынка. На мой взгляд, этот бизнес должен был сократиться практически до нулей. Тем не менее этого не произошло. Через 6–9 месяцев на локальном рынке все ожило, да и на международном тоже более или менее задвигалось.

Команда восприняла мое возвращение позитивно. Оценивая коллег «свежим взглядом», не могу не отметить заметный рост профессионализма и самостоятельности. Это по-настоящему радует и дает основания ожидать новых успехов.