Алексей КУПРИЯНОВ,
руководитель департамента рынков долгового капитала дирекции инвестиционно–банковского бизнеса, БКС Глобал Маркетс

«Мы хотим открывать новые имена на рынке»

Алексей Куприянов, руководитель департамента рынков долгового капитала дирекции инвестиционно-банковского бизнеса БКС Глобал Маркетс, рассказал в интервью Cbonds Review о том, почему банк делает ставку на high-yield облигации, каких инвесторов стремится привлекать и как государство стимулирует физических лиц активнее инвестировать. А также вспоминает рынок 1990-х годов, рассказывает о карьерных успехах и делится планами на будущее.

– В чем заключается основная задача инвестиционного департамента БКС Глобал Маркетс?

– Наш подход очень сильно отличается от стиля работы большинства инвестбанков, которые работают на рынке. Крупные банки, у которых много клиентов, стремятся помимо кредитных продуктов предлагать эмитентам сразу еще и выпуск облигаций, не прогнозируя, будет на них спрос или нет. Мы идем другим путем: у нас много инвесторов, у которых есть определенные потребности, и мы предлагаем им поучаствовать в размещении тех бумаг и тех эмитентов, которые им действительно интересны. Мы отталкиваемся от спроса: делаем те выпуски, которые нужны инвесторам — по срокам, доходности и кредитному качеству. В этом наша сила. Без лишней скромности скажу, что мы лучший банк с точки зрения дистрибьюции розничных инвестиционных продуктов.

– Кто ваши основные инвесторы?

– Это состоятельные частные лица, доверительные управляющие, небольшие управляющие компании — те, кто не связан строгими инвестиционными декларациями, не ограничен в своих решениях жесткими регуляторными требованиями ЦБ. Мы стараемся ориентироваться не на street, не на банки, которые купят наши бумаги, а на собственную базу инвесторов БКС.

– Какие эмитенты вам интересны? Какова ваша инвестиционная стратегия?

– На российском рынке существуют от силы 30 эмитентов с рейтингом от BB- и выше и топ-10 крупнейших банков, которые постоянно размещают их бумаги. И, откровенно говоря, размещают эти бумаги друг другу. Мы же хотим открывать новые имена. Мы сфокусированы на high-yield облигациях компаний с кредитным рейтингом B и ниже — это те бумаги, тот риск, который востребован нашими инвесторами. Они задыхаются от того, что на рынке нет доходностей. Инвесторы готовы брать риск, и мы торгуем этим риском. Мы предлагаем клиентам только то, что мы покупаем сами, только те ин-

вестиционные идеи, которые проверили сами. Мы никогда не идем в выпуски, по которым у нас нет собственной экспертизы. Одна из наших задач — образование клиентов, некая просветительская деятельность на рынке. Мы открываем компании, рассказываем о них на встречах и специальных конференциях для инвесторов. На этих конференциях у инвесторов есть возможность познакомиться с эмитентом, посмотреть его презентацию, задать вопросы и узнать планы на будущее.

– Отмечаете ли вы повышенный аппетит к риску у инвесторов в последнее время?

– Да, и мы считаем, что рынок именно высокодоходных облигаций будет расти. В первую очередь за счет того, что ставки на рынке падают, доходности снижаются, инвестировать некуда, депозиты разочаровывают. Если бумага короткая, примерно на год-полтора, то для инвестора это аналог депозита: он держит бумаги до погашения и получает свой ежеквартальный или полугодовой купон. Инвесторы находятся в поиске доходностей, и наша задача — предлагать решения и правильно структурировать риск.

– Каким образом вы работаете с риском?

– В первую очередь мы грамотно работаем с ковенантами. Например, у нас есть выпуски, которые не имеют рейтинга, но в которых предусмотрено личное поручительство акционеров. Мы очень хорошо проанализировали опыт дефолтов и реструктуризаций и пришли к выводу, что ответственность собственника — это очень важный момент, который в большинстве кризисных случаев мог бы ситуацию изменить. И дело не в том, какое у собственника финансовое состояние, сколько у него миллионов в швейцарском банке — здесь важно то, что собственник иначе относится к долгу, по которому он лично обязан. Мы считаем, что если собственник верит в свою компанию, то совершенно нормально за нее поручиться. Среди основных ковенант мы также прописываем ограничения по росту долга, ковенанты на смену действующего акционера.

– На какой срок обычно размещаются такие бумаги?

– Они недолгосрочные, конечно. Мы считаем, что инвесторам в такие бумаги правильно предлагать облигации сроком погашения не больше двух лет. Такая длина оптимальна и для эмитента, потому что в банках такие компании не получают длинных кредитов, в основном займы им предоставляются только под залог какого-либо проекта.

– Можно ли говорить, что вы выбираете для размещения компании определенного сектора?

– Сектор компании, конечно, важен, но мы не ограничиваем себя. Отрасль может быть любая: производство, торговля, финансовые или лизинговые услуги. Выбирая, какие компании предложить инвесторам, мы смотрим на показатель долговой нагрузки, который определенно должен быть низким. Кроме того, объем займа, который привлекает эмитент, не должен быть меньше 500 млн руб., чтобы была возможность поддерживать ликвидность в выпуске, чтобы был маркет-мейкер, который будет поддерживать котировки. Выручка у таких компаний должна быть от 7 млрд руб. Мы получаем по две-три заявки в неделю от самых разных потенциальных заемщиков: это строительные, торговые, производственные компании и даже небольшие аэропорты. Нам кажется, что сейчас как раз то время, когда можно разместить бумаги компаний — представителей среднего бизнеса, можно найти заинтересованных инвесторов.

– Ожидаете ли вы в ближайшие годы большого притока частных инвесторов на фондовый рынок?

– Да, есть целый ряд очень важных посылов от государства, которые способствуют этому процессу. Первое — это возможность открытия индивидуальных инвестиционных счетов, которые позволяют получить вычет по НДФЛ в размере 13%. Сейчас максимальный размер взноса по ИИС не очень большой, всего 400 тыс. руб., но его планируют увеличить до 1 млн руб. Если брать бумаги на ИИС, инвестор получит весь купон по облигации без удержания налога — реальная доходность получается очень высокой. Небольшим розничным инвесторам, приобретающим бумаги на ИИС, мы бы рекомендовали создавать диверсифицированный портфель из различных высокодоходных облигаций.

Второе — это отмена НДФЛ с купонного дохода для физических лиц. Налогом по-прежнему будут облагаться купоны

МЫ ЛУЧШИЙ БАНК С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ДИСТРИБЬЮЦИИ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОДУКТОВ

свыше 14.75% годовых, но я могу сказать, что в нашей практике такие ставки достаточно редки. На мой взгляд, это очень хороший стимул для покупки облигаций корпоративного сектора. Чтобы больше физических лиц приходило на рынок облигаций, мы стараемся развивать культуру инвестирования, образовывать клиентов, рассказывая им о всех возможностях и рисках. Мы не призываем физических лиц инвестировать в акции или какие-то сложные структуры. Облигации — более понятный инструмент для нашего инвестора, который эмитент в любом случае рано или поздно должен будет погасить.

— Как вы оцениваете уровень финансовой грамотности населения сегодня?

— Наши клиенты — это состоятельные частные лица, которые умеют зарабатывать деньги. Наша задача — подробно рассказать о рисках, связанных с инвестированием, и объяснить, как эти риски можно минимизировать. Наш инструмент предельно понятен частным инвесторам: эти облигации нужно просто приобрести и держать до погашения, совершенно не обязательно ждать, пока бумага вырастет, ловить момент, чтобы ее продать. За счет того, что бумага короткая, она лишена рыночного риска. Самая длинная бумага, которую мы размещали — выпуск группы «ПИК». Здесь мы наблюдаем огромный интерес частных инвесторов: компания хорошо известна физическим лицам, ставка купона высокая, на уровне 13% годовых, приемлемый рейтинг — все это подстегнуло интерес физических лиц к выпуску. Очень сильно повлияла на интерес к бумаге новость об отмене НДФЛ с купонного дохода: как только стало известно, что поправки приняты, спрос на выпуск вырос — бумага поднялась в цене на 1.5 фигуры и сейчас торгуется в районе 104% от номинала.

— Какие еще сделки БКС по размещению high-yield облигаций вы бы отметили?

— Недавно мы закрыли сделку по размещению облигаций ГК «КОРТРОС» — это также большая строительная компания. Выпуск был переподписан примерно на 30%. Большой объемы бумаг мы продали физическим лицам через прайм брокеридж. Видим, что у бумаги хорошее будущее на вторичном рынке. Мы считаем, что облигации должны быть ликвидными, поэтому сами выступаем маркет-мейкерами. Нашим эмитентам мы также объясняем, что размещение облигаций — это не одноразовая акция, а целый путь. Если один раз привлек финансирование на публичном рынке, нужно работать с этим рынком дальше, иначе размещение не имеет смысла. Необходимо работать с инвесторами, повышать свою узнаваемость на рынке.

— Какие у вас планы по наращиванию своего присутствия на рынке организаторов? Сколько новых эмитентов появится?

— Мы постоянно работаем и строим планы не на один год, а на три. Мы рассчитываем вывести на рынок много новых компаний. Кроме того, нам кажутся интересными бумаги, которые незаслуженно забыты инвесторами по причине отсутствия ликвидности. Наша задача заключается в том, чтобы эти выпуски оживить.

Нам интересны концессионные и ипотечные облигации, которые также не получают должного внимания на российском рынке, не торгуются правильным образом, а воспринимаются как средство для получения пассивного дохода. Мы ожидаем, что ставки будут снижаться, и, следовательно, инвестиции в качественные длинные бумаги будут востребованы.

— В связи с такими амбициозными планами намерены ли вы расширять команду?

— Мы постоянно следим за возможностями, которые дает рынок, ищем, кем мы могли бы команду усилить. Если на рынке оказывается специалист без контракта, мы с ним общаемся, обсуждаем возможное сотрудничество. Хороший сейлз, например, это удвоение бизнеса. Сейчас у нас команда очень небольшая, но очень опытная: на пятерых человек у нас совместный опыт работы на рынке приблизительно 70 лет (смеется). Кроме того, мы работаем с молодыми специалистами, воспитываем свои кадры.

— Ваше образование и прошлый профессиональный опыт всегда были связаны с инвестициями?

— Да, я учился в Санкт-Петербургском государственном университете сервиса и экономики (СПбГУСЭ), тема моего диплома была как раз посвящена инвестиционной деятельности на рынке ценных бумаг. Фактически я пришел на рынок еще до окончания института: в 1992 году получил аттестат ФСФР и стал работать в компании, которая занималась тем, что скупала акции у населения (смеется). Веселые были времена.

— Не так давно в Facebook была очень популярна акция под хештэгом #меняневзяли. Есть ли у вас истории о том, как вас не брали на работу или учебу?

— У меня в жизни всегда так получалось (сам не знаю почему), что я никогда не находился в поиске работы. Обычно поступало предложение, меня звали, и я рассматривал варианты, идти или нет. Помню, когда я работал в «Промстройбанке» в Санкт-Петербурге, и уже было известно о слиянии банка с ВТБ, я получил предложение от «Ренессанс Капитала» и практически одновременно — от Газпромбанка. Я выбрал — пошел в Газпромбанк. Когда из Газпромбанка я уходил в «Петрокоммерц», то выбирал уже между ним и «Тройкой Диалог».

ИНВЕСТОРЫ НАХОДЯТСЯ В ПОИСКЕ ДОХОДНОСТЕЙ, А НАША ЗАДАЧА — ПРЕДЛАГАТЬ РЕШЕНИЯ И ПРАВИЛЬНО СТРУКТУРИРОВАТЬ РИСК

РЫНОК ВЫСОКОДОХОДНЫХ ОБЛИГАЦИЙ БУДЕТ РАСТИ

Беседовала **Ксения СМИРНОВА**