



**Екатерина Шагина,**  
Директор Департамента коммуникаций  
«Украинской биржи»

[пульс]

РАКУРС

## Руслан Магомедов: «Кризис – время для новых идей»

Беседовала [Екатерина ШАГИНА]

**Все в мире циклично: за каждым снижением неизменно следует подъем, а за каждым кризисом – новый виток в развитии рынка, общества, государства. О том, что ждет украинский фондовый рынок после очередного этапа снижения, беседуем с директором компании Astrum Capital Русланом Магомедовым.**

**- Вы давно работаете на фондовом рынке. Давайте вспомним, какой была ситуация на рынке в 2005 – 2007 годах.**

- В 2005 – 2007 годах украинский рынок активно рос. В 2007 году Индекс ПФТС был одним из самых быстрорастущих индексов в мире, за год он вырос более чем на +135%.

**- Что послужило причиной такого взлета?**

- Активные инвестиции со стороны нерезидентов провоцировали столь бурный рост нашего рынка. Инвесторы из развитых стран искали во что вложить средства, искали так называемые emerging markets (прим.авт. – развивающиеся рынки).

Несмотря на то, что в 2007 году, как и сейчас, Украину нельзя было причислить к их числу, все равно находились желающие рискнуть ради большего

заработка, так как их местные рынки уже не давали возможности получить такую доходность. Для большинства иностранных инвесторов Украина выглядела весьма привлекательно: быстрорастущая экономика, квалифицированный трудовой ресурс, производственные мощности, оставшиеся от Советского Союза.

Сложно было не заработать. Можно было даже не выбирать, что покупаешь – в любом случае ты зарабатывал. Просто на чем-то зарабатывал очень много, а на чем-то – просто много. Потому для местных игроков это тоже было благодатное время, невзирая на технологическую отсталость инфраструктуры рынка.

**- Как заключались сделки в то время?**

- По всем сделкам подписывались бумажные договоры, оплата проходила через банк. На бирже ПФТС, которая в тот период была основной

площадкой, существовал только один режим торгов, когда расчеты не проходили через биржу. Все трейдеры, и я в том числе, заключали определенное количество сделок (по сегодняшним меркам не самое большое) и в конце дня их нужно было оформлять в бумажной форме. Процесс занимал много времени: необходимо было связаться с контрагентом, согласовать все условия сделки и оформить необходимую документацию. В некоторых компаниях сотрудников бэк-офисов развозили по домам, потому что те заканчивали работу ближе к полуночи.

В начале 2007 года торговцы начали осознавать, что рынку не хватает новых инструментов, нового механизма расчета, но, так как существующая ситуация позволяла получать весьма внушительную прибыль, у участников рынка не было стимула что-то кардинально менять.



**Руслан Магомедов** обладает степенью магистра Киевского национального экономического университета по специальности «Финансы предприятий». На фондовом рынке работает с 2006 года и принимает активное участие в развитии интернет-трейдинга в Украине. Свой профессиональный путь господин Магомедов начал в Фонде госимущества Украины. С 2005 по 2006 год работал в компании «Киев Секьюритиз Групп». До перехода в Astrum руководил департаментом интернет-трейдинга в компании «Прспект Инвестментс». В 2010 году Руслан Магомедов возглавил направление интернет-трейдинга в компании Astrum Capital, а в 2011 году занял позицию директора компании.

**- Рынок рос, все зарабатывали... Что же послужило причиной кризиса?**

- На рынке появилось большое количество участников, в том числе и абсолютно новых

игроков, которые начали заниматься абсолютно всем - ведь практически любые инвестиции были выгодны. Именно тогда были заложены предпосылки для процессов, происходивших в 2008 году. Рынок быстро рос, и некоторые даже не задумывались, откуда эти деньги берутся - все хотели максимизировать свою прибыль. Многие выстраивали так называемые пирамиды, когда, имея в наличии миллион, строилась позиция на 10 миллионов, а то и больше.

**- Это впоследствии и привело к кризису?**

- Когда один участник рынка не смог рассчитаться с другим, начался эффект домино. Такое случалось не только в нашей стране. Но так как в Украине многие игроки начали работать незадолго до кризиса, они не имели достаточных сбережений, чтобы в случае невыполнения обязательств со стороны одного контрагента, выполнить свои обязательства перед другим контрагентом с помощью денежной подушки. Многие из участников рынка вынуждены были уйти, потому что они неверно рассчитали свои силы и риски. Таким образом, на рынке возникла целая цепочка невыполненных обязательств, что привело к кризису доверия между участниками. Пожалуй, это стало одной из основных причин, которая заставила всех задуматься о новой системе расчетов.

**- Это стимулировало как-то рынок?**

- Пока не было кризиса, с большим или меньшим успе-

хом, но все зарабатывали деньги. В 2008 году многие столкнулись с тем, что контрагенты, которым они доверяли много лет, не выполнили свои обязательства. Такая система расчетов не могла более устраивать участников рынка. Да и участвовавшие с бои в торговой системе требовали кардинальных решений в плане организации торгов в Украине.

На мой взгляд, именно кризис и стал основным стимулом для лидеров рынка задуматься о будущем отрасли. В дальнейшем, как мы знаем, это привело к созданию новой биржи, «Украинской биржи», и нового механизма торгов.

**- Как создавалась новая биржа? Кто принимал участие в этом процессе?**

- Было много встреч и переговоров между участниками рынка, участниками рынка и руководством российской биржи РТС (теперь Московская Биржа), которая стала основным акционером биржи.

Компания «Киев Секьюритиз Групп», в которой я тогда работал, тоже присоединилась к этому процессу и вошла в состав учредителей «Украинской биржи». Я помню этот момент, когда мы сидели в офисе юридической фирмы «Салком» и подписывали учредительный договор по созданию юридического лица, а через несколько месяцев, в декабре 2008 года, отмечали момент получения лицензии.

Это были знаковые и приятные моменты.



### - Как изменился рынок с началом работы «Украинской биржи»?

- На рынке появились новые технологии с надежной системой гарантий расчетов (рынок заявок со стопроцентным преддепонированием средств, расчеты с использованием технологий центрального контрагента); интернет-трейдинг, давший толчок к появлению на рынке нового класса участников – частных инвесторов. Именно благодаря «Украинской бирже» понятие «электронный документооборот» получило практическую реализацию на рынке ценных бумаг. До этого это был лишь хрестоматийный термин, прописанный в законодательстве, но не используемый для заключения договоров на фондовом

рынке. На мой взгляд, это один из основных прорывов, но не единственный. Не менее важным было появление центрального контрагента и запуск срочного рынка. Не будь кризиса 2008 года, неизвестно, какой была бы инфраструктура украинского фондового рынка сейчас.

Кризис - это лакмусовая бумага, которая показывает, кто готов меняться, чтобы соответствовать тенденциям времени, а кто нет.

Собственники компаний, руководители, взглянувшие по-новому на возможности, которые дает рынок, смогли перестроить свои компании, смогли поменять вектор движения - стали частью новой системы, нового рынка. Тот, кто не захотел или не смог

измениться, может быть, и не исчез полностью с рынка, но перестал быть его значимой частью. Вместе с тем, на рынке появились новые лица, новые компании. Они заняли новые ниши, которые образовались благодаря всем тем новшествам в законодательстве и системе расчетов, которые дал нам кризис 2008 года. Например, на рынке появились компании, специализирующиеся на предоставлении услуг интернет-трейдинга.

Некоторые из этих компаний выходили на рынок ярко, заявляя во всеуслышание, что они будут делать что-то новое и концептуально лучшее. Компания Astrum Capital, которую я возглавляю, была одной из таких компаний.

**- Многие участники рынка возлагали большие надежды на то, что интернет-трейдинг и появление класса частных инвесторов оживит рынок. Оправдались ли эти ожидания?**

- Все с воодушевлением смотрели в будущее и надеялись на достаточно быструю окупаемость затрат, понесенных при запуске новой услуги, и хороший доход. Но рынок, как мы знаем, вносит свои коррективы.

Действительно, он не порадовал теми цифрами, на которые все рассчитывали. Мы, участники рынка, рассчитывали, что активные инвесторы создадут ту ликвидность, которая привлечет длинные деньги от пассивных инвесторов (отечественные и зарубежные инвестиционные фонды, страховые компании, негосударственные пенсионные фонды).

Проблема нашего рынка состояла в том, что у нас были только очень короткие, спекулятивные деньги, а для его эффективного функционирования необходимо наличие как спекулянтов, активных трейдеров, так и долгосрочных инвесторов и хеджеров. Нормативное регулирование нашей страны не позволило развиваться пассивным институтам до такой степени, чтобы они стали значимыми участниками рынка и рынок захлебнулся в своей спекулятивной массе.

**- То есть, несмотря на все изменения, мы вернулись к исходной точке...**

- Отчасти сегодняшняя ситуация похожа на 2008 год. Мы думаем, что же делать

дальше, текущие ниши или заполнены или недостаточно интересны с точки зрения доходности. Но, то, что мы имеем на сегодняшний день - это колоссальное достижение. В отличие от 2008 года, у нас есть намного больший перечень инструментов, клиентская база, потенциал, который в разы превышает то, что было в 2008 году.

**«Кризис выявляет тех, кто готов что-то в себе менять, чтобы соответствовать тенденциям времени»»**

Когда в экономике наступает период стагнации, как сейчас, наступает момент задуматься, чего еще не хватает. И в большинстве случаев, когда кажется, что дальше идти некуда, нужно просто оглянуться. Может быть, этот момент - это просто точка, где надо изменить вектор своего движения, чтобы пойти еще выше. Пессимизм, который мы видим в обществе, подталкивает людей отказаться от своих идей и желаний. Но, если кто-то от них отказывается, освобождается место для тех, кто готов реализовать эти идеи. Поэтому сейчас самое время хорошо присмотреться и подумать, что сейчас нужно рынку.

**- Что, по вашему мнению, сейчас необходимо рынку?**

- Как когда-то в 2008 году рынку нужны были новые технологии расчетов, новые инструменты и даже новые люди, которые готовы были бы вдохнуть в рынок свою жизненную энергию, так и сейчас - чтобы рынок воспрял, нам нужен катализатор.

Пессимизм мешает видеть те возможности, которые у нас есть.

Повторюсь, на сегодняшний день у нас уже много чего есть (инструменты, технологии, пр.), нужно лишь максимально эффективно это использовать. Мы уже вплотную подошли к тому, чтобы получить доступ к обращению на наших биржах акций иностранных эмитентов. Тем самым решится вопрос недостатка качественных бумаг для торговли. Вопрос девальвационных опасений иностранных инвесторов также решаем. На Московской Бирже запущен фьючерс USD/UAH, с помощью которого иностранный инвестор может застраховать свои риски, инвестируя на украинском фондовом рынке.

Раньше биржевая торговля сводилась только к тому, чтобы купить дешевле, продать дороже. Сейчас же, как профессиональные участники, так и частные инвесторы, стали гораздо квалифицированнее: они знают, что такое срочный рынок, знают, как работать с фьючерсами и опционами. Конечно, количество таких участников не столь велико, сколь хотелось, но сам факт того, что украинский рынок обладает такими инструментами, даёт надежду, что количество участников, которые ими пользуются, будет расти.

Если мы сейчас разработаем хорошие инструменты для долгосрочных инвестиций, на отечественном рынке появятся длинные деньги, которыми мы обеспечим спекулянтов, а последние, в свою очередь обеспечат всех долгосрочных инвесторов ликвидностью.

Наш рынок станет полноценным. Все вышеупомянутые инструменты, которые сейчас предлагает организованный фондовый рынок, ориентированы на активных инвесторов. А инструментарий для пассивного инвестирования довольно скудный.

#### **- О чем идет речь?**

- Например, инструменты с фиксированной доходностью. В докризисные времена (до 2008 года) это был не менее прибыльный и столь же бурно развивающийся сегмент рынка, как и акции. Но по нему кризис ударил сильнее.

**«Сейчас самое время присмотреться и подумать, что нужно рынку»**

Если на рынке акций участники столкнулись с невыполнением обязательств со стороны других участников, то на рынке инструментов с фиксированной доходностью имели место ещё и дефолты со стороны эмитентов корпоративных облигаций. Поэтому сейчас рынок корпоративных бумаг с фиксированной доходностью представлен всего несколькими эмитентами, а доля частных инвесторов на этом рынке ничтожно мала. Чтобы вернуть доверие со стороны инвесторов, надо предложить продукт конкурентоспособный, а значит более доходный, чем банковские депозиты. Если в нем будет защита от колебания курса валют, это сделает инструмент ещё более привлекательным. Но главное – это гарантии исполнения обязательств со стороны эмитентов.

В этом плане более интересны облигации внутреннего госу-

дарственного займа (ОВГЗ), и тому есть несколько причин. Во-первых, это госгарантии: как мы помним, кризис 2008 года начался с падения банков, которые казались самыми надёжными, а вот со странами такое случается крайне редко. Ни одна из стран, от которой ждали дефолта в 2008-2009 гг., такового не объявила.

Во-вторых, среди ОВГЗ есть облигации, номинированные в иностранной валюте, так называемые «валютные ОВГЗ» и прелесть данного инструмента в том, что при его покупке, инвестор рассчитывается в национальной валюте, но купонный доход и возврат тела облигации происходит в иностранной валюте. Для юридических лиц «валютные ОВГЗ» это ещё и способ легально получить валюту.

Однако до недавнего времени у этого интересного и надежного инструмента был свой минус – технология расчётов, не позволяющая организовать торги в том режиме, в каком они происходили по акциям или корпоративным облигациям. Для сравнения: если с одним и тем же пакетом акций совершают несколько тысяч операций в день, то с одним и тем же пакетом госбумаг из-за технологических нюансов ранее можно было провести не



более двух, максимум трех, сделок.

После вступления в силу Закона «О депозитарной системе» (12 октября 2013 года) все расчеты по сделкам, заключенным на бирже, осуществляет «Расчетный Центр» (ранее ВДЦП), у которого уже налажен механизм взаимодействия с биржами. Депозитарий НДУ и «Депозитарий национального банка» только делают проводки на основании данных, которые дает им РЦ. Таким образом, механизм расчетов как по корпоративным ценным бумагам, так и по государственным ценным бумагам, стал идентичен. Благодаря этому затраты на заключение сделки с ОВГЗ и минимальный лот снизились в разы. Эти нововведения открыли доступ на рынок госбондов широкому кругу

инвесторов, в том числе и физическим лицам.

В ближайшее время мы планируем предоставить всем желающим доступ к торгам ОВГЗ через систему Quik. Я уверен, что эти инструменты будут пользоваться спросом среди частных инвесторов. Ведь в моменты кризиса многие клиенты отказываются от активного инвестирования, но они готовы доверить свои сбережения, пусть менее доходным, но более защищенным и стабильным инструментам. А инвестиции в государственные инструменты с фиксированной доходностью позволят им защитить свои сбережения от колебания курса гривны.

Также можно задуматься о

более продвинутых инструментах пассивного инвестирования - так называемых «структурных» или «гибридных» продуктах. Это более сложный финансовый инструмент, состоящий из нескольких простых. Их преимущество в том, что они могут дать потенциально большую доходность (по сравнению с обычными инструментами с фиксированной доходностью), не слишком увеличивая риск для инвестора.

**- Каким вы видите будущее украинского фондового рынка?**

- У нашего рынка есть необходимая база для нового скачка: технологии, инструменты, локальные инвесторы. Потенциал рынка не только не

исчерпан, он даже возрос.

**«Не надо делать то, что делают все, просто потому, что так принято. Нужно дать рынку то, чего до тебя ещё никто не делал!»**

Если рынок получит помощь со стороны государства, он может показать результат, значительно превосходящий самые смелые прогнозы аналитиков. Но даже без вмешательства государства, силами участников рынка можно добиться хороших результатов, главное - это правильное распределение усилий и верно выбранные цели. Не надо делать то, что делают все, просто потому, что так принято. Нужно дать рынку то, чего до тебя ещё никто не делал! ◀◀

