

КОНЪЮНКТУРА

новые жёсткие требования. Новая метла метёт по-новому, и из-за пыли, которую она поднимает, не видно дальней перспективы.

Мы теряемся, получается, что нам приходится жить сегодняшним днём. Вплоть до нынешнего лета мы думали только о том, как бы продержаться. Это как в пыльную бурю, когда идёшь, не видя направления, — главное не столкнуться с ближайшими препятствиями.

В последнее время профессиональное сообщество и регулятор сделали попытку найти какие-то точки соприкосновения. И мы видим не послабление самого надзора, а поворот ЦБ к бизнесу. К профучастникам стали прислушиваться, у регулятора появились контакты с ММВБ, с НАУФОР, стороны пытаются вместе работать над документами, законами, различными проектами. С точки зрения профессионалов, НАУФОР делает очень хорошую работу именно по защите профучастников. Эти факторы сошлись вместе, и начало появляться понимание, куда мы все движемся. В прошлом году это было ещё непонятно. Если не виден свет в конце тоннеля, то хотя бы можно различить сам тоннель.

— **И какое поле осталось после этой «битвы»?**

— К сегодняшнему дню количество профучастников снизилось практически вполовину от периода «расцвета» рынка. Многие региональные компании просто ушли. Их бизнес был индивидуален, некоторые компании в тучные времена имели 50–100 клиентов, и этого им было достаточно, чтобы осуществлять деятельность. Большинство из них проводило схемы, которые трудно было назвать фондовыми операциями или выведением клиентов на биржу.

К сегодняшнему дню лишние «щупальца» фондового рынка поотрезали, начал прорисовываться костяк того, что называется полноценными брокерскими компаниями, профучастниками. Их стараются привести к стандарту профессиональной деятельности, разработку которого ЦБ старается завершить.

— **Новый подход к категоризации инвесторов — это в русле того, о чём вы говорите?**

— Получается, что регулятор пытается сформулировать категории профессиональной деятельности, которые должны действовать в стране. Появилось понятие единой лицензии. Раньше были лицензии на каждый вид деятельности: брокерская, дилерская, депозитарная, доверительное управление.

Сейчас есть идея для управления активами пенсионных фондов сделать отдельную лицензию, также как и для управления активами в рамках доверительного управления. Остальные участники могут быть поделены на две категории. К первой отнесены те, кто работает с собственными активами и не имеет клиентов (либо они есть, но не занимаются срочным рынком, маржинальным кредитованием). Вторая категория — брокерские компании, которые работают с клиентами по всем видам услуг и имеют в своём составе депозитарий. У них, возможно, будет так называемая единная лицензия.

— **В документе, если я правильно поняла, речь идёт о допуске на рынок физических лиц...**

— Два года назад законодательно было введено понятие индивидуального инвестиционного счёта, на который клиент имеет право каждый год инвестировать до 400 тыс. руб. И ему

разрешили пользоваться всеми услугами и инструментами фондового рынка. Сейчас в этой сфере решено навести порядок. Появились категории «квалифицированный инвестор», «неквалифицированный инвестор». Неквалифицированный — тот, чьи активы составляют менее 1 млн руб.

Сейчас обсуждается вариант, чтобы запретить для таких инвесторов маржинальное кредитование, потому что они слишком рисуют своими активами, и лучше всего оградить их от этих рисков. Кроме того, запретить для них

движущего импульса не получилось. Предполагалось, что за год активов на инвестиционных счетах будет около 5 млрд руб. На текущий момент на 161 тыс. инвесторов приходится около 7 млрд руб. И это считается неплохим результатом.

— **На рынке акций сегодня можно зарабатывать?**

— В последний год хорошие доходности появились в связи с девальвацией рубля. Валютная цена не сильно упала, но в связи с тем что рубль обесценился, стоимость акций поднялась. И оте-

судя по всему, в течение шести месяцев уйдёт и с ММВБ. Предприятие превратится в частную закрытую компанию. Все ждут, когда владелец объявит выкуп всем остальным акционерам по средневзвешенной цене, которая будет сформирована за последние шесть месяцев. Цена акций упала с 188 до 160 руб., сейчас их судьба не очень завидная.

Все остальные акционерные компании уже давно либо государственные, либо частные. Это касается «Минудобрий», «Метафракса», остатки акций которого ещё котируются на бирже, но, судя по всему, их ждёт аналогичная участь превращения в частную компанию.

— **Как вы объясняете эту глобальную тенденцию?**

— Во-первых, у частных компаний меньше отчётности. По закону о рынке ценных бумаг и акционерных обществах публичное АО должно публиковать балансы, решения совета директоров, непубличным компаниям этого делать не надо. В ранге компаний, акции которых не торгуются на бирже, когда внутри остались «сват и брат», всегда можно договориться, и посвящать в договорённости других не обязательно.

Ну и, конечно, таким образом происходит усиление контроля владельцев над деятельностью компаний. Это когда никто вокруг не выступает, никуда не сует нос.

— **А как в таких условиях будет работать фондовый рынок?**

— Ничего хорошего в этом для рынка нет. Я надеюсь, что приватизация, которую объявил президент, состоится, ряд госкомпаний будет приватизироваться, а их акции пойдут на IPO. Это может частично восполнить урон. Но, к сожалению, то, как это происходит с компанией «Башнефть», когда публичную компанию купила государственная структура, не даёт повода для оптимизма —

К сегодняшнему дню лишние «щупальца» фондового рынка поотрезали, начал прорисовываться костяк того, что называется полноценными брокерскими компаниями, профучастниками

валютные операции (хотя биржа два года назад разрешила всем без исключения проводить валютные операции через брокерские счета). Запретить для неквалифицированных инвесторов операции на срочном рынке, потому что работа с опционами и фьючерсами требует серёзной квалификации.

Основной посыл таков: инвесторы с 400 тыс. руб. до 1 млн руб. никакие не биржевые игроки, они только вносят хаос, броуновское движение. Нужно из них сделать инвесторов. Клиентов тоже пытаются разделить на категории.

— **Работа с индивидуальными инвестиционными счетами началась два года назад, тогда была очень агрессивная реклама нового продукта и эйфория от ожиданий. Каков результат?**

— На сегодняшний день всего открыто 161 тыс. инвестиционных счетов. Подразумевается, что все инвестиционные счета открываются на бирже, потому что смысла в небиржевом наполнении счёта нет. Основные игроки, открывающие инвестиционные счета, — 10 крупнейших российских компаний. Прежде всего это Сбербанк, который стал работать с клиентами в нише брокерского обслуживания. И это логично — у него гигантская филиальная сеть, самые большие суммарные активы и клиенты, имеющие открытые депозитные счета по самим низким ставкам. За ним идут ВТБ 24, банк «Открытие», БКС и банк БКС, «Финам», «Атон» и так далее. Разница в этом списке между первым и последним — как небо и земля.

Причём если смотреть статистику, то общее количество открытых счетов на бирже сохраняется, а количество инвестиционных счетов растёт. То есть практически это одни и те же люди, которые имели счета на бирже, просто они часть своих активов перекладывают на инвестиционные счета. Два года назад эйфория на инвестиционные счета объяснялась тем, что больше надеяться было не на что.

Я сам два года назад полагал, что ничего более хорошего в мире нет. Хотя и понимал, что сумма в 400 тыс. руб. — это, как говорится, ни о чём. Это крупному инвестору неинтересно, а у совсем мелких спекулянтов и этой суммы нет. Средний чек по индивидуальному инвестиционному счёту на сегодня — 165–175 тыс. руб. В принципе, региональные компании похвастаться, как Сбербанк, массовым открытием инвестиционных счетов не могут.

Честственный рынок в этом году достиг исторических максимумов на бирже. Индекс ММВБ превысил 2 тыс. пунктов, ряд акций показывает максимум. Другие акции растут. Особенно это касается энергетических активов.

С 2013 по 2015 год тарифы для энергетических компаний по решению правительства были заморожены, в прошлом году их отпустили. Это вызвало рост тарифов и привело к повышению доходов энергетиков. У некоторых из них рост составил 300%. На фоне этого подъёма и ожидания дивидендов, которые выплачивались уже в этом году, и растёт активность инвесторов. Эти же акционерные компании демонстрируют рост выручки и доходов в текущем году, по итогам которого не исключена выплата дивидендов.

Законодательно оформленное обязательство госкомпаний направлять 50% выручки по РСБУ на дивиденды приве-

Я надеюсь, что приватизация, которую объявил президент, состоится, ряд госкомпаний будет приватизироваться, а их акции пойдут на IPO. Это может частично восполнить урон. Но, к сожалению, то, как это происходит с компанией «Башнефть», когда публичную компанию купила государственная структура, не даёт повода для оптимизма

ло к росту стоимости акций, но эта цена ещё не окончательно сформировалась и остановилась. Всё ждут показателей конца года.

Есть акционерные общества, которые остались с убытками, долгами, но расширился список компаний, которые находятся в очень хорошем финансовом состоянии. Более того, в условиях кризиса стоимость активов упала до предела, и подъём в два-три раза от того минимума, что они показывали, — это ещё не рост. Так что инвестор, который зашёл на рынок в 2015 году, получит свои доходы.

— **Как котируются акции пермских предприятий?**

— Из пермских компаний на слуху «Уралкалий», который, к сожалению для многих инвесторов, уходит с рынка. Он завершил скупку своих акций, и сейчас в свободном обращении осталось меньше 5%. Основной акционер намерен уйти со всех биржевых рынков. Этим летом он ушёл с Лондонской биржи,

«Роснефть» — торгуется на бирже и по формальным признакам считается не совсем государственной, это трудно назвать приватизацией.

Если идти по нормальному пути, то акции части компаний, которые приватизируются, попадут на биржу. Это увеличит движение на рынке. В принципе, можно доиграться до того, что у нас останется 10 эмитентов и все брокеры будут работать на валютной бирже, заниматься денежными, а не фондовыми операциями. В последние два года объём валютных операций на бирже превалировал и превысил в несколько раз объёмы фондовых операций.

— **С этим легко справиться: запретить хождение валюты и всё...**

— Мнения такие ходили и ходят среди участников рынка. Все с опасением к этому относятся, но пока работают.

Клиенты обращались и обращаются к нам с вопросом, не грядёт ли прекращение валютных операций. Сегодня никто не даст гарантий, что этого не случится.