



Владислав Кочетков

президент-председатель правления
группы компаний «Финам»

Частный, гибкий, открытый

РЫНОК В ЦЕЛОМ БУДЕТ ИДТИ К БОЛЬШЕЙ ОТКРЫТОСТИ И МНОГОКАНАЛЬНОСТИ; В СТОРОНУ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ С ОЧЕНЬ ШИРОКОЙ ГРУППОЙ ВНЕШНИХ КОНТРАГЕНТОВ

Владислав Кочетков, президент-председатель правления группы компаний «Финам», объясняет Ирине Слюсаревой, почему Индию следует считать страной победившего опциона. А также описывает особенности базовых клиентов компании и те направления, на которых они смогли заработать.

Фотографии Павел Перов

— Владислав, по итогам конкурса «Элита фондового рынка – 2023» компания «Финам» победила в двух номинациях; одна из них — «Брокерская компания года». Интересно поговорить о том бы, как получился такой результат. Фактор «неподсанкционности» компании, наверное, не обсуждаем ...

— Ну почему не обсуждаем. Компания «Финам» заметно выросла. Рост был обусловлен многими факторами; в частности, тем, что к нам переходили клиенты из структур, попавших под санкции. В процедурах автоматических переводов «Финам» не участвовал. Но в ситуациях, когда у людей был выбор, к какому брокеру перейти, многие перешли именно к нам.

Что забавно. Сейчас взаимодействие с инвестиционными компаниями происходит, по преимуществу, дистанционно: через личный кабинет, через

чаты, по телефону и так далее. Но клиенты одного банка (название не скажу), переводя свои брокерские счета к нам, почему-то пошли путем именно выстаивания в физической очереди. Мы усердно уговаривали людей не мучить себя: можно же просто отсканировать QR-код или зайти с мобильного. Но нет. Физически стояли на морозе.

Констатация — еще не цинизм, так что констатируем: «Финам» от санкционного давления выиграл. Почему санкции не затронули нас, догадаться непросто: The Office of Foreign Assets Control своих резонов нам не разъяснял. Возможно, потому, что «Финам» не имел совместных проектов с государством. Мы частная компания, которая занималась и занимается только бизнесом. Оказалось, что это плюс.

На нас работал и еще один фактор: «Финам» сейчас единственный из российских брокеров дает прямой доступ на американский фондовый рынок. Каковы бы ни были геополитические расклады, но фондовый рынок США — самый крупный, самый ликвидный и самый диверсифицированный в мире. На нем больше всего возможностей. А имея счет в «Финаме», можно с него параллельно торговать и на рынке Гонконга, и на российском рынке. Удобно.

В обычных условиях мы, безусловно, привлекаем меньшее количество клиентов, чем «Тинькофф», «Сбер» или «Альфа». Но в период турбулентности «Финам», по моим оценкам, опережал многих более крупных коллег.

С альтернативными инвестициями тоже активно работаем. В частности, в области сделок pre-IPO. Уже предлагали клиентам быстро растущие компании из СНГ, Индии, США; сейчас будем предлагать несколько российских бизнесов.

Плюс к названным факторам, наверное, работало еще и везение. Удачей было то, например, что мы много проинвестировали в обновление инфраструктуры перед самым началом СВО. Поэтому, когда началась вся эта грандиозная турбулентность, и коллеги-брокеры стали заводить сервера в Киргизии и тому подобные вещи, инфраструктура «Финама» оказалась самой быстрой и удобной.

По этой причине к нам пришло много алгоритмических десков, много высокочастотных трейдеров: в частности, потому, что у них высокие требования именно к технологическим параметрам. По разным оценкам, у компании «Финам» сейчас примерно 90-95% этого рынка. Почти все, кто считает наносекунды, работают через нас.

С одной стороны, наши инвестиции сделаны вовремя. С другой стороны, конкурентам было сложно эти инвестиции перекрыть.

Были и другие факторы, которые работали на успех: например, особенности наших базовых клиентов. Традиционно от сильных рыночных колебаний больше других страдают совсем мелкие, ритейловые клиенты: с депозитом до 30 тысяч рублей и маленьким опытом. В конкретном российском кейсе 2022 года сильно пострадали также крупные клиенты, поскольку многие из них имели большие объемы еврооблигаций. А клиентская база «Финама» состоит преимущественно из средних, условно говоря, клиентов. На тот момент объем среднего депозита нашего клиента составлял 680 тысяч рублей, инвестировать он предпочитал в российские акции/облигации. Также он инвестировал в американские бумаги — но не

через СПБ Биржу, а напрямую выходил на американские площадки. Поэтому клиент «Финама» пострадал меньше, чем клиенты других брокеров. И продолжил активно торговать, что тоже повлияло на позиции компании.

Так что везение имело место. Но и мы — молодцы.

— Были, предположу, и другие факторы успеха. В одном из последних интервью вы называли в качестве таковых развитие альтернативных инвестиций; развитие направления IBO; рост базы юридических лиц. Возможно, в росте базы именно юриц принимали участие банк и управляющая компания? — Безусловно. Банк достаточно активно обслуживает участников внешнеэкономической деятельности. К тому же любое юрлицо, по факту, является также физлицом: топ-менеджмент, собственник бизнеса — это люди. Им комфортно работать с финансами своими

и корпоративными через единое окно. Соответственно, если компания имеет счета в АО «Банк Финам», то ее менеджеры часто становятся клиентами нашего брокера и нашей УК.

Кроме того, потребности юрлица тоже не сводятся к чисто банковским операциям. Компания может иметь потребность в том же хеджировании. (Хотя реально очень многие российские компании все еще не доросли до хеджирования своих реальных рисков: из тех, кто должен это делать, реально хеджируется не больше 12–15%). Возникает и потребность в размещении временно свободных средств: скажем, репо с ЦК дает условия лучше, чем банковский овернайт.

— Альтернативные инвестиции тоже внесли вклад в общий успех?

— Да, с альтернативными инвестициями тоже активно работаем. В частности, в области сделок pre-IPO. Уже предлагали клиентам быстро растущие компании из СНГ, Индии, США; сейчас будем предлагать несколько российских бизнесов.

Рынок pre-IPO — сильно сегментированный и непрозрачный. Цена бумаги для клиента зависит от двух факторов. Во-первых, от жадности брокера. Во-вторых, от того, где и почем именно брокер эту бумагу купил. Продавцом может быть сотрудник, получивший опцион; венчурный фонд; кто-то еще. Был случай, когда бумаги продавал конкурсный управляющий обанкротившейся криптобиржи, которая вложила средства в перспективный стартап; он причем предлагал хорошие условия.

Наше предложение каждый раз было уникальным: либо участие было возможно только через «Финам», либо бумага у нас была дешевле, чем у конкурентов.

В целом рынок pre-IPO — все-таки для крупных клиентов. Здесь нужно иметь хотя бы полмиллиона долларов свободных средств; средний чек — около 100 тысяч долларов. Соответственно, клиент, работающий на этом рынке, обслуживается не только в «Финаме», а имеет счета также в «Атоне», в БКС, в «Альфе»



и так далее. Разные структуры транслируют ему разные предложения, он выбирает лучшее. В структуре, которая дала лучшее предложение, клиент чаще всего будет обслуживаться и дальше. В силу работы этого механизма новые клиенты приходили к нам и через сделки pre-IPO. Это стало хорошим драйвером. Если раньше средний клиентский чек (как я уже упоминал) составлял 680 тысяч рублей, то за год он дорос до планки 2 миллиона.

На растущем рынке заработали и клиенты, и мы, через приток крупных клиентов.

Активизировались мы также в сегменте корпоративных финансов. В прошлом году это был, прежде всего, сегмент ИБО. А в нем, — прежде всего, сегмент высокодоходных облигаций. Компании, которые размещались через «Финам», имеют сегодня дефолтность 0%. Иными словами, клиенты получили высокую доходность при вполне приемлемом качестве инвестиций.

Так что клиенты шли в «Финам» также и за облигациями.

— Я планировала поговорить, как «Финам» в целом собирается присесть на тренд роста размещений. Мы здесь все обсудили?

— Помимо первичных размещений облигаций и сделок pre-IPO, есть же еще собственно IPO. В прошлом году у нас таких сделок не было, но мы начали формировать пайплайн компаний для вывода на фондовый рынок. Определили свой фокус: быстрорастущие технологичные компании.

— И в феврале провели размещение акций Группы «Кристалл», базовым активом которой является ликеро-водочный завод, верно?

— Уникальных технологий у «Кристалла» нет, это факт. Хотя рецепты тех сортов алкоголя, которые перестали поставляться на российский рынок, они воспроизвели вполне качественно. Но там хороший менеджмент, имеющий стратегию, заинтересованный в развитии, понимающий, для чего он проводит размещение. В прошлом году многие размещения имели целью кеш-аут...

— ...кеш-аут?

— Это когда деньги идут не в развитие бизнеса, а собственнику. Бывают ситуации, когда владелец многомиллиардного бизнеса имеет ограничения в плане личных трат, поскольку все деньги идут на развитие. А собственник тоже человек: может захотеть переехать из родовой «трешки» в более просторную недвижимость и так далее.

«Кристалл» же хотел инвестировать именно в развитие. Поэтому, хотя по своему профилю эта компания не вполне попадает в наш фокус, размещение мы с ней отработали. На мой взгляд, отработали хорошо.

А сейчас для выхода на рынок формируется очередь уже из технологических компаний.

Так что сейчас номинацию «Брокер года» мы получили не за работу по организации первичных размещений, эту

победу обеспечили другие сегменты. Но когда НАУФОР будет вручать компании «Финам» награду для лучшего брокера в следующий раз, там фактор IPO будет уже присутствовать в полный рост.

Возможно, это случится еще не в следующем году — все-таки надо давать шанс и конкурентам.

— Но через год — уже да?

— Вполне возможно.

— Как развивались другие направления группы? Полностью ли мы обсудили работу банка, например? Что происходило в управляющей компании?

— Отвечая на вопрос о нашем банке, я обычно начинаю с исторических сведений. Рассказываю, что банк — ровесник брокера, тоже создан в 1994 году. Назывался он тогда «Мегаватт-Банк», «Финам» его купил в 2004 году, преимущественно для обслу-

живания клиентов брокера: ввод/вывод средств, кредитование под залог ценных бумаг. Но это небольшая ниша. Дальше мы долгое время путем экспериментов искали сегмент, в котором банк мог бы развиваться. Обожглись на кредитовании физлиц, на программах выпуска пластиковых карт, но в итоге нашли подходящую нишу. Банк стал работать в сегменте обслуживания участников внешнеэкономической деятельности. Плюс он развивает, как я уже сказал, другие продукты для юристов, в том числе, размещение свободной ликвидности. Возможно, появится бридж-кредитование.

Сейчас наш банк хорошо зарабатывает, растет, чувствует себя вполне уверенно.

Управляющая компания входит в структуру группы тоже давно, она создана в 2002 году. Наверное, последние

Помимо первичных размещений облигаций и сделок pre-IPO, есть же еще собственно IPO. В прошлом году у нас таких сделок не было, но мы начали формировать пайплайн компаний для вывода на фондовый рынок. Определили свой фокус: быстрорастущие технологичные компании.

лет 10, с тех пор, как был прекращен фонд «Финам – Информационные технологии» (первый российский венчурный ПИФ), в УК особого развития не было. Просто велось ограниченное количество счетов доверительного управления.

Но в прошлом году управляющую компанию разморозили и начали активно развивать. В том числе, создавая продукты на стыке с брокерским бизнесом: например, алгоритмические фонды. Как я уже сказал, 95% алготрейдеров — наши клиенты. Многим из них стратегия позволяет использовать большие объемы ликвидности. Соответственно, они запускают паевой фонд, привлекают туда деньги инвесторов и управляют по своим алгоритмам. В настоящий момент мы запусти-



ли три алгофонда, они очень неплохо работают, в них уже аккумулировано порядка 6 миллиардов рублей. С учетом того, что мы начинали с условного 0, показатель неплохой.

Направление ДУ за счет запуска новых стратегий тоже начало хорошо расти. Сейчас думаем о запуске целой линейки БПИФов.

Активно смотрим на целый ряд внешних рынков. Управляющая компания получает возможность создавать на эти новые страны и стратегии доверительно-го управления, и БПИФы. Тут есть прямая синергия. Брокер, выходит, например, на бразильский рынок (думаю, это произойдет в текущем году), после чего у УК

появляются уникальные для российского рынка продукты: биржевой фонд на Бразилию и линейка стратегий ДУ.

— Бразилия, как говорят эксперты, хороший рынок?

— Индия тоже неплохая, Китай интересный. Почему-то российский инвестор почти не смотрит в сторону Вьетнама, а там тоже есть перспективы.

Интересно отметить, что рынки Индии и Вьетнама радикально отличаются по модели.

Индия — это страна победившего опциона. Там торгуют в основном опционами, совершается огромное количество сделок: в числовом выражении больше, чем на американском рынке, по объему

чуть меньше. Процентом 80 физлиц (а их на фондовом рынке Индии миллионы) торгует именно опционами. Большинство периодически уходит в минус, но особо на этом не заикливается, поскольку получает от рынка драйв и удовольствие. Их цель — быстро заработать на новый мопед. Но к потерям они относятся спокойно: зарабатывают другими занятиями и снова приходят на опционный рынок: еще раз попробовывать заработать на новый мопед.

В общем, на фондовом рынке Индии обильно представлены откровенные лудоманы.

Во Вьетнаме — другое, там хорошо растет рынок акций. Появляется много



новых компаний, очень быстро растут объемы. Еще одна интересная страна — ЮАР. С ней тоже можно вести диалог, изучаем это направление.

— Что происходит с проектом запуска криптоброкера в Белоруссии?

— Мы изучали возможность присоединиться к одной из криптобирж в Белоруссии. Но не сложилась экономика проекта. Брокер же должен зарабатывать, получать комиссию. Чтобы создание криптоброкера (а значит, подключение к криптобирже) окупились в конкретном белорусском кейсе, надо было привлечь в этот проект активно торгующих клиентов. А активно торгующему клиенту, исходя из действующих

тарифов, было более выгодно торговать на иностранных криптобиржах. Даже если «Финам» ужимал свой интерес до уровня всего лишь безубыточности.

Так что пока проект не взлетел. Смотрим, как будет развиваться российское регулирование. Полагаю, что массового инвестора на крипторынок не пустят, этот канал будет использоваться, скорее, в интересах ведения внешне-экономической деятельности. Наша управляющая компания сейчас анализирует перспективы запуска стратегии ДУ, в рамках которой будет возможно покупать криптоETFы разного рода. Это тоже инвестиции в криптовалюту, но под грамотным профессиональным

управлением и в рамках российского правового поля. Банк России не запрещает квалифицированным инвесторам покупать американские ценные бумаги, а американские структуры выпускают криптоETFы.

— Как вы оцениваете интерес российского инвестора к рынку Гонконга?

— Гонконг ему менее интересен, чем рынок США. На пике интереса доля гонконгского рынка в структуре клиентских активов была в районе 7%, сейчас — примерно 3%. Российского инвестора он не очень зажег, но там и себестоимость сделок достаточно высокая. Торговать на площадке Гонконга объективно дорого, туда надо идти с достаточно крупным

капиталом. Континентальный Китай дешевле. Возможно, в ближайшее время «Финам» уже даст доступ к этому рынку. Там, я уверен, будет веселее.

Гонконг же — полезная, однако не-большая ниша.

Это можно сказать и в адрес некоторых других международных рынков. Сомневаюсь, что массы российских инвесторов бросятся торговать на фондовом рынке, скажем, Бразилии. На рынках такого рода тоже будут торговать 3–5–7% от общей массы клиентов. Что тоже неплохо. Кроме того, выходы на эти площадки важны как стратегическое маркетинговое преимущество. Допустим, 7% российских инвесторов хотят совершать сделки с бразильскими бумагами. Очень хорошо. Значит, они станут клиентами «Финама» и будут торговать через его инфраструктуру.

Рынок в целом будет идти в сторону партнерства. Можно называть это открытым API. В общем, в сторону большей открытости и многоканальности. В сторону взаимодействия с очень широкой группой внешних контрагентов.

В том числе, другими бумагами.

Поэтому мы активно прорабатываем все внешние площадки, которые можем подключить.

— Как развиваются сервисы алготрейдинга и автоследования? Появляются ли новые стратегии автоследования и откуда?

— Алготрейдинг и автоследование следует разделить. В плане алготрейдинга, как я уже сказал, «Финам» занял очень сильные рыночные позиции. При этом в целом эта клиентская база, скорее, стагнирует — по болезненной для нас причине. Происходит заметный отток российских алготрейдеров на криптобиржи. Они ищут волатильность, а волатильность плюс неплохая ликвидность — это крипта. Соответственно, трейдеры научились подключаться к зарубежным криптобиржам и нормально там себя чувствуют. Отток клиентов из российских

и американских ценных бумаг в криптовалюту мы компенсируем притоком новых клиентов, но положительная динамика тут небольшая.

Автоследование в целом по рынку чувствует себя хорошо. Этот сервис, наконец, запустили крупные брокеры: Тинькофф, БКС... Статистики конкурентов я не знаю, но сам сервис становится все более популярным, динамика роста хорошая. Около 18% нашей брокерской комиссии генерируется стратегиями автоследования; пользуются ими примерно 25% клиентов. Клиенты эти, преимущественно, с маленькими счетами, что, по-моему, хорошо. Автоследование — хороший способ научиться работать на фондовом рынке. Можно смотреть, какие сделки совершает профессионал; можно (в ряде случаев) задать ему во-

просы. Тех профессионалов, которые поддерживают диалог с пользователями, «Финам» поощряет.

Мне кажется, что результаты клиентов, использующих автоследование, более позитивны, чем у тех, кто сразу начинает торговать самостоятельно.

Особенно на волатильном рынке.

Когда рынок идет в тренде, новичок быстро начинает чувствовать себя королем сделок: он покупает Сбербанк, зарабатывает за полгода 40% — и уже готов создавать собственный хедж-фонд. А когда рынок летает в обе стороны на несколько процентов ежедневно, новичок часто оказывается в минусе. Тут ему помогают жесткие алгоритмы. В том числе, стратегии автоследования. Заодно он и торговой дисциплине обучается.

— В одном интервью вы сказали, что в

«Финаме» традиционно предпочитают партнерские программы. Какие партнерские программы реализуете сейчас и/или планируете развивать?

— Не могу вспомнить, когда такое говорил и в каком контексте. Но — неважно.

У «Финама» действительно много партнерских программ разного уровня. Например, работает большая агентская программа привлечения клиентов. Любой клиент может стать агентом; сейчас агентов 15 тысяч. Есть те, кто привлек сотни новых клиентов; такой результат нам нравится. Есть те, кто привлек одного клиента — предположительно, жену; с целью снизить комиссию брокера. К таким ситуациям стараемся относиться с пониманием.

Есть партнерские программы с крупными маркетинговыми агентствами — например, с «Финуслугами».

С несколькими банками «Финам» прорабатывает White-Label внедрение наших программных решений. У крупных коммерческих банков, как правило, громоздкая инфраструктура. Внедрения требуют сложных согласований, которые длятся иногда месяцы, иногда дольше. Так что в целом интеграция нового сервиса может занять примерно год. Тем не менее, работаем на этом направлении. И надеемся, что наши разработки появятся в нескольких коммерческих банках.

С другой стороны, «Финам» сам готов дистрибутировать партнерские продукты.

В ряде случаев мы не сможем самостоятельно создать лучший на рынке продукт. Тогда логичнее предложить клиентам чужую лучшую разработку. Нежели потратить свои время+деньги на попытку создать аналог, а в итоге все равно сделать хуже. Поэтому готовы ставить на полку партнерские продукты; готовы покупать продукты стартапов. В зависимости от целей и амбиций возможных партнеров.

Рынок в целом будет идти в сторону партнерства. Можно называть это открытым API. В общем, в сторону большей открытости и многоканальности. В сторону взаимодействия с очень широкой группой внешних контрагентов. □