



Интервью с генеральным директором
ООО «Вэб-инвест.ру»
Михаилом Беляевым

СРОЧНЫЙ РЫНОК НА ЭТАПЕ КОНСОЛИДАЦИИ

Нынешний этап развития рынка требует не конкуренции, а консолидации усилий. Фактически рынок сконцентрирован на одной торговой площадке, но всего существует 4 биржи, которые ведут проекты, связанные со срочным рынком. Но на данный момент развить несколько срочных площадок невозможно.

РЦБ Михаил Викторович, как бы Вы охарактеризовали текущее состояние рынка производных финансовых инструментов в России?

М. Б. В большинстве случаев, говоря о рынке, я имею в виду *FORTS* как единственный пример биржевого срочного рынка. Последние 3 года наблюдается экстенсивный рост рынка: увеличение объемов, числа участников. Например, рост объемов сделок увеличился с 27,9 млрд руб. в 2002 г. до 214 млрд руб. в 2003 г.

Основу рынка по-прежнему составляют фьючерсы на ценные бумаги. Популяризацию остальных контрактов пока преследуют неудачи. Текущее состояние характеризуется большим количеством брокеров и их клиентов; о многом говорит и интерес к рынку крупных институциональных инвесторов, в том числе западных. В то же время очевидно, что в сложившейся ситуации дальнейший рост маловероятен — задел рынка использован.

РЦБ Что, на Ваш взгляд, препятствует укреплению срочного рынка? Каким образом можно преодолеть существующие проблемы?

М. Б. Правильнее говорить не об укреплении, а о становлении рынка. Пока в России создан образ полноценного срочного рынка, а не сам рынок. Например, отечественный рынок из-за своей структуры не выполняет функцию хеджирования. Сегодня он ориентирован на спекулятивные операции. Не построена двухуровневая система — расчетные фирмы и торговые структуры, что не позволяет рынку развиваться в полной мере.

Еще одна проблема — управление рисками. На данный момент адекватной модели системы управления рисками не существует, это признают все.

Во многом срочный рынок *FORTS* «едет на автопилоте». Содержательной трансформации того, что было получено от биржи «Санкт-Петербург», не произошло. А это необходимо на всех уровнях,

в том числе в решении таких вопросов, как дублирование каналов и серверов, обновление программного обеспечения.

Сохраняется и влияние прошлого.

Так, до сих пор негативное влияние оказывают закрытие «Российской биржи» и невыполнение обязательств перед участниками рынка по валютным фьючерсам во время дефолта. Все понимают, что данная ситуация до сих пор не урегулирована и может повториться.

В связи с этим необходимо решить вопрос арбитражной защиты срочных сделок. Четкой регламентации инструментов и операций срочного рынка не существует, т. е. развитию рынка препятствует несовершенство закона «О рынке ценных бумаг» и поправок в Гражданский кодекс РФ.

Кроме того, есть и налоговые проблемы, в том числе невозможно сальдировать прибыли и убытки по спот и срочным операциям. Как следствие, нет четкой нормативной базы по учету и программных средств.

Таким образом, преодоление всех преград начинается с урегулирования законодательства. Решить данные проблемы пытается ФСФР. Помимо этого, необходимо создать адекватную модель рынка, нормализовать систему риск-менеджмента, решить технические и технологические проблемы, планомерно вводить новые инструменты. Примером может служить рост активности по фьючерсу на курс рубля к доллару на *CME*. Отсутствие в России арбитражной защиты сделок и требуемой системы гарантий заставляет инвесторов искать их в Чикаго.

РЦБ С какими факторами Вы связываете возможность дальнейшего развития срочного рынка?

М. Б. Прежде всего необходимо решить названные выше проблемы. Дальнейшее развитие во многом будет определять сам инструментарий, который призван привлечь новых участников. В первую очередь это индексные фьючерсы и фьючерсы на процентные ставки и облигации.

Наша позиция в отношении развития рынка такова: нынешний этап требует не конкуренции, а консолидации усилий. Фактически рынок сконцентрирован на одной торговой площадке, но всего существует 4 биржи, которые ведут проекты, связанные со срочным рынком.

Мнение о том, что конкуренция в сфере инфраструктуры полезна, в отношении срочного рынка не совсем верно. На данный момент развить несколько срочных площадок невозможно.

Очень плохо обстоят дела с подготовкой как специалистов по срочному рынку, так и клиентов. Рынок сложный, требует специальных знаний. Эффективная работа в этом направлении также способствует становлению рынка.

РЦБ Какой Вам видится роль институциональных инвесторов на срочном рынке России?

М. Б. Потенциально она очень высока. В настоящее время следствием многочисленных проблем на российском срочном рынке является отсутствие крупных игро-

ков, которым рынок в его нынешнем состоянии неинтересен. Когда на рынке будут индексные фьючерсы и фьючерсы на доходность, а в дальнейшем и валютные фьючерсы, они станут инструментами реального хеджа. Институциональные инвесторы — крупные банки и нерезиденты — принесут на рынок настоящую ликвидность.

РЦБ Каковы, по Вашему мнению, возможности работы профучастников на срочном рынке и связанные с этим основные риски?

Пока в России создан образ полноценного срочного рынка, а не сам рынок. Из-за своей структуры он не выполняет функцию хеджирования.

М. Б. Самое главное — обслуживание клиентов. Существуют перспективы в отношении проведения операций спот-фьючерсов, ведения собственной спекулятивной позиции. Основной пласт потенциальных возможностей связан с новыми инструментами и хедж-инструментами. На сегодняшний день все участники рынка верят в его судьбу.

Существует два основных вида риска — рыночный и операционный. В принципе срочный рынок работает по более сложным правилам, чем спот, и при активных движениях может возникнуть риск недостаточной ликвидности. Вопрос кредитного риска определяется адекватностью системы риск-менеджмента.

Следует отметить, что возможности отечественного рынка привлекают не только российских участников, но и представителей западных бирж и поставщиков инфраструктурных решений. Это связано с тем, что во Франкфурте и Лондоне активно развивается фондовый рынок по акциям российских эмитентов, которые заинтересованы в том, чтобы предложить хедж на тех же западных рынках.

РЦБ Как можно объяснить лидирующие позиции FORTS на биржевом срочном рынке? Чем он привлекает участников?

М. Б. *FORTS* — это самая приемлемая модель для участников рынка. Активно использовался институт маркет-мейкеров. Справедливо был сделан акцент на развитии фьючерсов на акции, более привлекательные для брокеров и спекулятивных инвесторов. Валютные биржи проявляли интерес к рынку валюты, к которому после 1998 г. было отторжение.

Биржа «Санкт-Петербург» достаточно благополучно пережила кризис, что подняло ее рейтинг.

Что касается ООО «Вэб-инвест.ру», компания с самого начала активно работала на срочном рынке и *FORTS*. Была сделана ставка на технологии и привлечена команда высококвалифицированных специалистов. И уже на протяжении 3 лет мы получаем награду как лучшая компания *FORTS*.

Наши позиции на срочном рынке основаны на сочетании различных направлений работы. *Во-первых*, это значительное по меркам рынка число субброкеров, которые работают на *FORTS* от лица нашей компании. *Во-вторых*, «Вэб-инвест.ру» уделяет повышенное внимание выполнению функций маркет-мейкера по большому числу контрактов. *В-третьих*, компания специализируется на работе с финансовыми институтами. Многим банкам удобно проводить операции на срочном рынке, в том числе спекулятивные, через нашу компанию. *В-четвертых*, это арбитражеры. Доля хеджерских операций пока мала, а вот арбитраж спот-фьючерсов некоторым инвесторам очень интересен. В итоге «Вэб-инвест.ру» имеет комплекс операций на срочном рынке и высокие обороты. ■

СПРАВКА О КОМПАНИИ

«Вэб-инвест.ру» (www.web-invest.ru) — 100%-ная дочерняя структура «Вэб-инвест Банка», которая оказывает брокерские услуги финансовым институтам, корпоративным и частным инвесторам на рынке акций, облигаций и срочных контрактов. За 2003 г. совокупный объем сделок с ценными бумагами и стандартными контрактами компании составил более 500 млрд руб., что превышает показатель 2002 г. в 3 раза. Стратегическое направление деятельности «Вэб-инвест.ру» — «Бизнес для Бизнеса». Технология брокерского обслуживания, реализованная компанией, позволяет предоставлять уникальный комплекс финансовых операций для профучастников фондового рынка. На данный момент клиентами компании является более 250 финансовых институтов России, включая брокерские и страховые компании, кредитные организации, а также негосударственные пенсионные фонды и управляющие компании.