Руслан АДИЛЬБАЕВ,
генеральный директор,
ООО «ИВА Партнерс»

«За одного битого двух небитых дают»

Руслан Адильбаев, генеральный директор ООО «ИВА Партнерс», в интервью Cbonds Review рассказал, как компании удалось избежать банкротства после маржин-колла, как обстоят дела сейчас и что изменилось в рабочих процессах, а также поделился мнением о наиболее перспективных направлениях инвестирования для участников российского финансового рынка.

Мы реорганизовали систему управления: сформировали новый состав Совета директоров, заново выстроили систему риск-менеджмента с учетом изменившихся реалий

— Весной этого года ведущие российские СМИ писали о проблемах, возникших у «УНИВЕР Капитала». Некоторые даже называли его «российским Lehman Brothers»: компания обращалась в Банк России с просьбой о санации, обсуждалась даже вероятность банкротства. Теперь, когда вашими усилиями, насколько я понимаю, компания спасена и возродилась под новым названием «ИВА Партнерс», могли бы вы объяснить, что стало причиной того, что именно по «УНИВЕРу» ситуация февраля-марта на нашем рынке ударила сильнее, чем по другим профучастникам?

— Значительную часть клиентов Инвестиционной группы «УНИВЕР» всегда составляли состоятельные частные лица, так называемые HNWI — High Net Worth Individuals. Эту категорию инвесторов привлекали консервативные финансовые продукты, номинированные в валюте — долларах и евро. И, являясь в последние годы одним из лидеров по объемам торгов на Московской бирже, а также занимая первые строки рейтингов на рынке евробондов среди банков и брокеров стран СНГ, компания предлагала такие продукты — высоконадежные российские еврооблигации, как суверенные, так и российских эмитентов, интересные с точки зрения кредитного качества эмитентов, дюрации и ставки купона, обеспечивающей повышенную текущую доходность. Подавляющее большинство клиентов (квалифицированные инвесторы), повышая свой аппетит к риску, использовало «плечи» (зачастую немаленькие) при работе с еврооблигациями, которые предоставлялись компанией посредством валютного свопа.

Это и стало причиной проблем, когда в один день, 24 февраля 2022 года, после начала СВО фондовый рынок под давлением панических распродаж сложился вдвое: индексы Московской биржи и РТС потеряли более половины своих значений от уровней 21 февраля 2022 года и достигли многолетних минимумов, а валютные курсы взметнулись на небывалые ранее высоты.

В результате торгов на Московской бирже непрогнозируемо упали котировки не только рисковых инструментов — акций российских эмитентов, но и самых надежных ценных бумаг — облигаций федерального займа и еврооблигаций Министерства финансов РФ, многократно снизив залоговую стоимость активов на счетах инвесторов.

Обвал российского фондового рынка и бурный рост валютных котировок

и привели к маржин-коллу по общей позиции компании, все клиентские активы «УНИВЕР Капитал» оказались заблокированы на общем торговом разделе на Московской бирже, компания утратила возможность самостоятельно заключать сделки РЕПО. НКЦ начал осуществлять перенос общей отрицательной денежной позиции клиентского счета штрафными сделками РЕПО, заключаемыми без участия компании.

21 марта 2022 года возобновились торги на фондовой секции Московской биржи, и НКЦ в принудительном порядке совершил продажу большинства ОФЗ, еврооблигаций и наиболее ликвидных акций и облигаций, принадлежавших клиентам компании и находившихся на общем клиентском счете. В результате этой распродажи у подавляющего большинства клиентов вместо ценных бумаг образовались денежные средства, реальный дефицит которых не покрывал даже собственный капитал компании, превышавший перед кризисом 1 млрд рублей.

28 марта 2022 года «УНИВЕР Капитал» опубликовал «Открытое письмо Председателю Банка России Набиуллиной Э.С.», в котором с целью защиты прав инвесторов и предотвращения банкротства компании просил провести санацию и ввести процедуру финансового оздоровления. В тот же день компания подала заявление о своем намерении обратиться в арбитражный суд для признания «УНИВЕР Капитал» банкротом и опубликовала уведомление о возникновении у компании признаков банкротства и недостаточности имущества. Через 15 дней возникало право подать заявление о банкротстве, и компания планировала это банкротство инициировать, если не случится чуда.

— Как вам удалось преодолеть этот кризис? Каковы были ваши антикризисные действия? Как быстро удалось восстановить соответствие нормативам, установленным регулятором?

— В сложившейся критической ситуации мне удалось убедить акционеров, что у меня есть план и необходимые ресурсы для возрождения компании, они поверили мне и передали компанию под мое управление. И уже 1 июня 2022 года компания возобновила операционную деятельность.

Менеджмент провел эффективную работу, организовав системный процесс реструктуризации активов и пассивов, а также оптимизировав управленческие расходы. Компания сократила свои обязательства по возврату денежных средств клиентам до величины фактических остатков денежных средств и собственных высоколиквидных активов. Шаг за шагом мы продолжали упорную и эффективную работу в рамках плана финансового оздоровления.

— Какова ситуация в компании на сегодняшний день? Что пришлось изменить в рабочих процессах для того, чтобы встроиться в новые условия работы?

— Благодаря слаженной работе и профессионализму каждого сотрудника сегодня компания имеет, пожалуй, наиболее устойчивое положение среди всех российских негосударственных брокеров, соблюдает все нормативы Банка России, урегулировала взаимные претензии с клиентами и контрагентами.

Нам удалось сохранить ядро клиентской базы и значительную часть клиентских активов. Мы реорганизовали систему управления: сформировали новый состав Совета директоров, заново выстроили систему риск-менеджмента с учетом изменившихся реалий, полностью обновили состав Комитета по риск-менеджменту и сейчас концентрируемся на рынках и инструментах, которые не будут в будущем столь уязвимы к политическим рискам.

По итогам II квартала 2022 года мы получили небольшую, но прибыль, увеличили уставный капитал до 1 млрд рублей, провели ребрендинг, а по состоянию на 11 июля 2022 года мы уже полностью восстановили свою финансовую устойчивость, соответствовали всем требованиям регулятора и законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, размер собственных средств, показатели норматива достаточности капитала и нормативы краткосрочной ликвидности превысили минимально допустимые значения.

Текущая бизнес-модель ООО «ИВА Партнерс», как мы называемся после ребрендига, не предполагает предоставления клиентам, заключившим договоры об оказании брокерских услуг, возможности открытия непокрытых позиций, а также открытия таких непокрытых позиций самой компанией. Тщательно проанализирована ситуация, сложившаяся в феврале-марте этого года, устранен основной операционный риск, связанный с влиянием акционеров на работу Службы риск-менеджмента.

— В процессе упомянутого кризиса в апреле этого года компания была отключена от клиринга на Московской и Санкт-Петербургской биржах. Такое не часто случалось в истории нашего

По итогам II квартала 2022 года мы получили небольшую, но прибыль, увеличили уставный капитал до 1 млрд рублей, провели ребрендинг и полностью восстановили свою финансовую устойчивость

фондового рынка, обычно от клиринга отключают компании, которые лишаются лицензии регулятора. А восстановление клиринга происходит впервые. Во время отлучения от биржевой торговли вы запустили площадку интернализации. Как вы оцениваете итоги ее работы? В новых реалиях, в которых оказался российский фондовый рынок, у какой торговли вы видите больше перспектив — у биржевой или у внебиржевых форматов?

— В рамках реализации плана финансового оздоровления, согласованного с Банком России, мы активно взаимодействовали не только с регулятором, но и с биржевыми площадками и клиринговыми институтами, и поэтому нам удалось вернуть доступ к клирингу значительно раньше минимального срока, требующегося в соответствии с Правилами бирж (возможность вновь получить допуск к участию в торгах возникает не ранее, чем по истечении одного года с даты прекращения допуска, если иной срок не предусмотрен решением биржи). Мы получили доступ к клиринговому обслуживанию ПАО «СПБ Биржа» уже 29 июля 2022 года, а 3 октября 2022 года — к ПАО «Московская биржа». В настоящее время «ИВА Партнерс» также полностью соответствует и требованиям АО «Казахстанская фондовая биржа», и в ближайшее время мы ожидаем восстановления и подключения к клиринговому обслуживанию и на KASE.

Да, действительно, еще в июле, не имея доступа к биржевым площадкам, мы создали внутри нашей компании внутриброкерский пул ликвидности — площадку интернализации, которая функционирует в полном соответствии с российским законодательством о рынке ценных бумаг, в частности с положениями Указания Банка России от 7 декабря 2020 года № 5652-У, и с учетом лучших мировых практик — ICS (Internal Crossing Systems), ECN (Electronic Communicated Network) и MTF (Multilateral Trading Facilities).

Наши клиенты получают возможность совершать сделки с ценными бумагами в привычном им торговом интерфейсе QUIK. На сегодняшний день это пока только российские еврооблигации как наиболее интересный и востребованный инструмент для инвестирования, но в будущем мы планируем расширить линейку инструментов для наших клиентов.

За последние 3 месяца мы открыли несколько десятков брокерских счетов институциональным инвесторам и предоставили доступ к нашей площадке интернализации банкам, брокерским домам и управляющим компаниям. Наш внутриброкерский пул ликвидности привлек значительный интерес со стороны профучастников, причем не только российских, но и из стран ближнего «дружественного» зарубежья, и количество счетов, открываемых институционалам, растет с каждым днем!

Интернализация — эволюционный шаг в развитии инфраструктуры рынка, клиенты при этом только в плюсе, они получают дополнительную ликвидность, низкие тарифы, лучшее соотношение цены, объема и скорости совершения сделки. При этом интернализация клиентских поручений наиболее эффективна при большом потоке встречных заявок, поэтому мы заинтересованы в привлечении на обслуживание как держателей «замороженных» еврооблигаций российских эмитентов, так и крупных российских институциональных и частных инвесторов, которые получают на нашей площадке возможность купить надежные инструменты с фиксированной доходностью в валюте по ценам, значительно более привлекательным, нежели сложившиеся на биржевых торгах или в OTC-системе Московской биржи.

— Санкции продолжают действовать, активы многих российских инвесторов и представителей ряда дружественных стран остаются заблокированными. Есть ли на текущий момент какие-то решения, которые позволяют вернуть контроль над замороженными активами?

— Наша компания в последние месяцы наработала уникальные компетенции в оказании услуг клиентам, владеющим российскими еврооблигациями, попавшими под санкции OFAC против России. В первую очередь вам нужно убедиться, что вы как юридическое или физическое лицо не являетесь резидентами государств, включенных в список недружественных России, который на сегодня включает в себя 49 стран, а также удостовериться, что вы приобрели российские еврооблигации до 1 марта 2022 года.

Наиболее очевидный (но не единственный) критерий связи с «недружественным государством»: для юридического лица — место регистрации, для физического лица — гражданство. Для юридического лица также имеет значение вопрос контроля, например, если юридическое лицо — российское или «дружественное», но его контролирующие акционеры/участники или конечные бенефициары — граждане

Идеальный вариант парковки валютных сбережений — российские еврооблигации

«недружественных государств» (не являющиеся гражданами РФ), то юридическое лицо будет признано «недружественным».

Для большинства юридических лиц определение контроля не вызывает затруднений, но могут быть нюансы, поэтому каждую ситуацию надо рассматривать индивидуально. Например, если «дружественный» нерезидент приобрел ценные бумаги после 22 февраля 2022 года у «недружественного лица», то далее «дружественный» нерезидент совершает сделки (операции) с этими ценными бумагами, как если бы он сам был «недружественным лицом». Это ограничение введено, чтобы «дружественные» нерезиденты не использовались в качестве промежуточного звена при совершении сделок (операций) между резидентами и «недружественными лицами» в обход Указа Президента РФ от 1 марта 2022 года № 81 «О дополнительных временных мерах экономического характера по обеспечению финансовой стабильности Российской Федерации».

При этом нужно отметить, что в документах о восьмом пакете санкций ЕС допустил разблокировку активов и передачу их российскому депозитарию в случае согласия регуляторов стран, контролирующих Euroclear и Clearstream. Но, конечно, кроме собственных усилий по защите интересов инвесторов, мы также принимаем активное участие в работе «Клуба защиты прав инвесторов», который был создан для защиты законных прав российских инвесторов Московской биржей и НРД совместно с профессиональными ассоциациями — НАУФОР, НФА, Ассоциацией банков России, а также крупнейшими банками, брокерами и управляющими компаниями. Наша компания в лице руководителя юридического департамента «ИВА Партнерс» Максима Гребенюка принимает самое деятельное участие в работе «Клуба защиты прав инвесторов», опираясь на наработанные за последние полгода опыт и компетенции. В настоящее время «ИВА Партнерс» с целью снятия ранее наложенных ограничений в распоряжении активами, хранящимися в депозитариях Euroclear и Clearstream, осуществляет процесс по подготовке единого заявления в уполномоченные органы Бельгии и Люксембурга для получения индивидуальной лицензии, предусматривающей разблокировку активов своих клиентов.

— Российские евробонды были для консервативных инвесторов инструментом, позволявшим получать интересную валютную доходность с минимальными, как казалось, рисками. Каково будущее этого инструмента в новых условиях?

— После того как летом этого года почти все банки стали вводить комиссии и отрицательные ставки по счетам и вкладам в долларах США и евро, у российских инвесторов, желающих диверсифицировать облигационную часть своего портфеля и получать доходность в валюте, осталось не так много инструментов для инвестирования. Идеальный вариант парковки валютных сбережений — российские еврооблигации. После введения санкций рынок российских еврооблигаций стал сегментированным и полностью разделился на две части — на внутренний рынок с хранением ценных бумаг в НРД и торговлей на Московской бирже и внешний — с расчетами в Euroclear и Clearstream.

И если сегодня на Московской бирже после возобновления торгов еврооблигациями в середине июля котировки и доходности близки к уровням начала года, то картина на внешнем рынке несколько иная, если не сказать диаметрально противоположная. После разрыва коммуникационного моста между НРД и международными депозитариями иностранные инвесторы на внешнем рынке стали избавляться от токсичных российских активов — еврооблигаций, как суверенных, так и российских корпораций, и ценные бумаги можно купить с существенным дисконтом. По некоторым эмитентам дисконт составляет 40–60 % от номинала! Это обеспечивает доходность к погашению, несопоставимую с тем, что могут предложить какие-либо другие инструменты фондового рынка.

Основным интересом и спросом со стороны инвесторов сегодня пользуются облигации, купоны по которым поступают в рублях в НРД, минуя Euroclear, и по которым в ближайшем будущем можно будет получить «замещающие» облигации непосредственно на счет НРД, заработав на разнице между стоимостью облигации в России и за рубежом.

Главная же проблема российских еврооблигаций с хранением в казахстанском АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» — это ограниченная ликвидность. И тут мы очень рассчитываем на скорое восстановление и подключение «ИВА Партнерс» к клиринговому обслуживанию на KASE. В последние годы инфраструктура казахстанского рынка получила мощное развитие, как технологическое, так и организационное — доступ иностранных инвесторов и возможности проводить операции с различными инструментами сейчас соответствуют мировым стандартам. И мы надеемся, что в ближайшее время, после подключения к торгам мы совместными усилиями с казахстанскими и российскими партнерами сможем активизировать торговлю российскими еврооблигациями в секторе «Нелистинговые ценные бумаги».

— Сейчас ряд ведущих российских брокеров проявляет интерес к биржам Казахстана. Ваша компания пришла на этот рынок первой среди соотечественников еще 5 лет назад. Каковы особенности, возможные перспективы и бенефиты казахстанского фондового рынка и сможет ли он вместить всех желающих?

— Да, действительно, мы были пионерами на казахстанском фондовом рынке и первыми открыли двери российским клиентам на Казахстанскую фондовую биржу (KASE) в феврале 2017 года и на Astana International Exchange (AIX) в августе 2019 года.

Сегодня, когда из-за санкций против финансового сектора России международные депозитарии (люксембургский Clearstream и бельгийский Euroclear) остановили работу с российскими контрагентами, а НРД в начале июня попал в санкционный список ЕС, что привело к окончательному разрыву взаимоотношений Центрального российского депозитария с иностранными кастоди, фондовый рынок Казахстана, страны, входящей в Евразийский экономический союз, выглядит крайне привлекательным, особенно для российских инвесторов.

Казахстанская фондовая биржа — это многофункциональная торговая площадка, на которой участникам доступна полная инфраструктура для торговли различными инструментами валютного, фондового, срочного и денежного рынков. Сегодня KASE занимает третье место среди бирж стран СНГ по объему торгов после

Московской и Санкт-Петербургской биржи, на ней аккредитовано 26 банков и 25 брокерских компаний, причем российских членов KASE на сегодня всего 3, остальные брокеры — резиденты Казахстана или международные финансовые организации. В фондовой секции биржи обращаются государственные ценные бумаги (облигации Национального банка Республики Казахстан, облигации Министерства финансов Республики Казахстан, облигации местных исполнительных органов власти), акции, корпоративные облигации как казахстанских компаний, так и еврооблигации иностранных компаний и компаний Казахстана. В валютной секции биржи торгуются несколько иностранных валют расчетами в тенге и долларах США — это китайский юань, евро, российский рубль и доллар США.

Крайне интересна и привлекательна для нас как члена KASE упрощенная процедура допуска ценных бумаг, уже имеющих ISIN, к обращению в торговой системе в секторе «Нелистинговые ценные бумаги», которая позволяет брокеру в течение 5 рабочих дней вывести «в стакан» ценные бумаги, в частности российские еврооблигации, не имеющие законодательных или иных запретов и ограничений, препятствующих свободному обращению ценных бумаг.

Данная опция в совокупности с запущенной нами площадкой интернализации предоставляет нашим клиентам уникальную возможность для инвестирования и торговли российскими еврооблигациями в условиях разрушенного моста между НРД и Euroclear/Clearstream, расширяет выбор доступных финансовых инструментов, позволяет создавать новые торговые решения и диверсифицировать инвестиционные портфели, а также становится дополнительным механизмом получения прибыли в условиях быстро меняющихся глобальных финансовых рынков.

— В нынешних условиях масштабной турбулентности вам как новому акционеру и генеральному директору «ИВА Партнерс» выстроить долгосрочную стратегию достаточно сложно, ведь приходится постоянно реагировать на новые изменения. Перспективы российского фондового рынка зависят от большого количества внешних факторов. Но при этом не могу не задать вопрос — какие направления развития «ИВА Партнерс» вы видите в кратко- и среднесрочной перспективе?

— Согласен с вами, вопрос трансформации бизнес-модели и стратегии устойчивого развития компании в условиях беспрецедентного санкционного давления на российскую экономику, несомненно, является важнейшим, если не сказать краеугольным для меня как акционера, члена совета директоров и генерального акционера «ИВА Партнерс».

В настоящее время наш фондовый рынок переживает небывалые перемены: российские активы, интегрированные в западную финансовую систему, дискредитированы. При этом мы руководствуемся собственными принципами и ценностями, готовы на кардинальное обновление подходов к ведению бизнеса на российском рынке ценных бумаг, преследуя долгосрочные цели в создании надежной системы формирования накоплений и инвестиций. Крайне важно в текущей ситуации, что мы сохранили подавляющее большинство наших старых клиентов и обретаем доверие новых.

Сегодня ситуация на рынке меняется каждый день, но мы готовы к любому развитию событий — мы продолжаем оставаться одним из лидеров на рынке евробондов, также устойчивы наши позиции на рынке размещения корпоративных облигаций, мы сохраняем и расширяем новые возможности и горизонты для наших клиентов по выходу на зарубежные рынки.

Наши принципы:

— Мы стремимся быть открытыми с клиентами, последовательно выстраивая доверительные отношения.

— Мы убеждены, что наша главная ответственность — это защита капиталов клиентов в соответствии с их требованиями и ожиданиями.

— Мы развиваем финансовые услуги, помогая клиентам с выбором инструментов, постоянно совершенствуя свой профессионализм.

— Мы предлагаем лучший финансовый сервис, способствующий укреплению благосостояния клиентов, тем самым обеспечивая их будущую стабильность и процветание.

На своем профессиональном пути мы обрели бесценный опыт и компетенции, которые позволяют нам двигаться дальше, принимая активное участие в перестройке инфраструктуры российского рынка ценных бумаг, опираясь на квалификацию наших управленцев и бизнес-сообщество. Я на 100 % уверен, что на сегодня «ИВА Партнерс» — одна из самых надежных из российских частных брокерских компаний, ведь не зря гласит старинная русская пословица: «За одного битого двух небитых дают».

Мы были пионерами на казахстанском фондовом рынке и первыми открыли двери российским клиентам на KASE в феврале 2017 года и на AIX в августе 2019 года