

Содержание

От автора	5
Предисловие. Мой тернистый путь к венчур	7
Часть I Почему именно венчур	27
Глава 1 Что такое венчур: 9 принципов венчурного бизнеса	29
Глава 2 Четвертая промышленная революция. Роль венчура в современном мире	48
Глава 3 Стремительный рост значимости Новой экономики в современном мире	66
Заключение части I	79
Часть II Жизненный цикл стартапа	85
Глава 1 Сложность оценки венчурного бизнеса	87
Глава 2 Ранние стадии венчура	94
Глава 3 Стадии ускоренного роста	136
Глава 4 Поздние стадии венчура	162
Часть III Осознанный венчурный инвестор	217
Пара слов о миссии автора	219
Глава 1 Принципы инвестирования в рынок IPO	222
Глава 2 Принципы инвестирования в ранние стадии венчура	232
Глава 3 Принципы инвестирования в поздние стадии венчура и pre-IPO	244
Глава 4 Инфраструктура международного венчурного рынка	316
Заключение	322

От автора

В этой книге я постарался собрать весь мой опыт и понимание венчурного рынка в единую, целостную систему. И оказалось, что не так-то просто сформулировать и структурно изложить свод своих обширных, но разрозненных знаний, принципов и паттернов, накопленных за пару десятилетий профессиональной деятельности.

Еще сложнее было донести всю информацию самым простым и доступным языком до читателей с любым уровнем опыта и финансовой грамотности. Работая над книгой, я старался увидеть ее глазами членов моей семьи, абсолютно далеких от темы финансовых рынков, и проверял, понятно ли содержание рукописи моим близким. Отдельные главы читала моя любимая супруга, чья главная профессия — воспитание наших прекрасных детей. Но этого мне показалось недостаточно, и иногда я просил мою чудесную мамушку, которой уже почти 80 лет, прочитать про какой-то совершенно непонятный для нее «венчур» и попытаться своими словами рассказать, что она поняла. А важнее всего было передать свой опыт моим замечательным сыновьям — Кириллу и Федору, которым исполнилось 16 и 14 лет, когда я завершал работу над книгой. Пусть пока они поймут не все, но по мере взросления, получая профессию и знакомясь с устройством экономики, они смогут неоднократно обращаться к моему труду и каждый раз воспринимать его по-новому, более полно и системно.

Я пока не нашел лучшего способа передать свои профессиональные знания и опыт взрослеющим детям, чем написать книгу. Она адресована всем без исключения частным инвесторам, с различным уровнем подготовки, даже абсолютным новичкам, увлеченным духом приключений, без которых невозможно представить себе мир венчура. Рассказать просто о сложном — та еще задачка, и, чтобы с ней справиться, недостаточно хорошо знать предмет: автору нужно прожить и визуализировать свой опыт из разных ролей, как минимум с позиций нескольких возрастных и социальных категорий читателей.

Я вложил в этот труд частичку души, распахнул объятия, чтобы поделиться своей профессиональной философией. Я старался как мог. Надеюсь,

многим эта книга окажется хотя бы чуточку полезной, позволит пережить новые инсайты и по-другому взглянуть на бизнес и инвестиции — не только в венчуре.

Предисловие

Мой тернистый путь к венчуре

Я оказался на фондовом рынке в 2003 году, причем совершенно случайно. До сих пор иногда прокручиваю в голове альтернативные варианты — как могла сложиться моя жизнь, если бы обстоятельства распорядились иначе. Тогда я очно учился на экономфаке МАИ, жил в общежитии, деля 18-метровую комнату еще с тремя такими же ребятами. Часто сталкиваюсь с ностальгией по студенческой романтике, когда зрелые люди говорят о годах учебы как о лучшем времени в их жизни. Видимо, мне не повезло. С содроганием вспоминаю, как я, 17-летний паренек из глубинки, оказался один на один со всеми вызовами мегаполиса при бюджете «на выживание» — 100 долларов в месяц. А когда я перешел на второй курс, мой отец, единственный кормилец в семье, перенес обширный инфаркт, и я остался без средств к существованию. В таких ситуациях два пути: либо обидеться на судьбу и сдаться, либо изо всех сил, когтями и зубами, вгрызаться в любую, пусть даже минимальный шанс и продолжать бороться.

Дождливая осень 2003 года: стол в общеаге, покрытый видавшей виды липкой клеенкой, чай из бумажных пакетиков, которые заваривались как минимум дважды: уже использованные ждали своей «второй свежести» в засохшем, искореженном виде. Варенье — то ли из одуванчиков, то ли из кабачков, точно не помню, но что-то экзотическое даже для того голодного времени — единственный доступный десерт, заготовленный любящими родителями на последние деньги. Насквозь промокшая стена в угловой комнате общежития, с которой каждую осень от сырости отваливались обои. Хорошо, что я не слег тогда с пневмонией или туберкулезом... Вот такие незамысловатые реалии московского студенчества окружали меня в то время.

Все кому не лень утверждают, что для личностного роста необходимо выйти из зоны комфорта. А я мог лишь мечтать в этой зоне комфорта когда-нибудь оказаться.

В начале 2000-х в Москве проходили ярмарки вакансий, тогда еще в офлайн-режиме. На стендах размещали информацию о работодателях, заинтересованных в привлечении студентов на низкооплачиваемые стартовые должности. Это был период экономического роста, и рынок труда,

по крайней мере в Москве, находился на подъеме. Я не терял надежды найти хотя бы какую-то подработку.

Социальных сетей тогда еще не было, как и нормального мобильного интернета, поэтому пришлось задействовать все мои небогатые личные контакты. Через несколько недель все московские знакомые, с кем я успел пообщаться более одного раза, знали, что я ищу работу. Я сходил на пару собеседований — на должности помощника кассира в небольшой банк и офис-менеджера в одну из западных компаний. И тут неожиданно позвонил приятель моего брата. Его позвали в проект по покупке акций одного небольшого предприятия в Московской области. Видимо, его грандиозные планы простирались тогда гораздо дальше, а может, он предложил мне этот вариант просто по доброте душевной. Сказать, что я воодушевился, — не сказать ничего! Я ухватился за подвернувшийся шанс. Помню, как нервничал на неформальном интервью в захудалой кафешке в спальном районе Москвы. Но времена тогда были попроще, а мой образ порядочного и бедного студента-отличника из глубинки вкупе с рекомендацией старшего товарища, видимо, сделали свое дело. Морозным ноябрьским днем 2003 года я ехал от метро «Войковская» к себе в общежитие и из трамвая номер 23 звонил по мобильному в маленький уральский городок — на домашний телефон соседям родителей, чтобы поделиться безудержной радостью: я нашел свою первую работу!

Как это часто бывает, ожидания и реальность различались кардинально. Мне скупка акций казалась чем-то действительно близким к фондовому рынку, представления о котором я почерпнул разве что из учебников по экономике, голливудских фильмов и статей в газете «Ведомости», которая каким-то непостижимым образом бесплатно распространялась в общежитии. Но мое первое знакомство с рынком долевого финансовых инструментов было напрочь лишено лоска и статусности. Должностные обязанности у меня были весьма специфические. Приходилось бесцеремонно заявляться по домашним адресам акционеров с пачками подотчетной наличности в карманах. И предлагать бывшим и нынешним сотрудникам предприятия, получившим акции в основном во время приватизации и слабо представляющим, что это вообще такое, подписать договор купли-продажи и передаточное распоряжение для депозитария — в обмен на оплату наличными «здесь и сейчас».

Большинство моих «клиентов» отнеслось к предложению скептически, опасаясь, что их уволят, если руководство завода узнает о продаже акций каким-то непонятным москвичам, задумавшим, как могло показаться, рейдерский захват предприятия. В какие только передраги не приходилось тогда попадать! Общение с сомнительными социальными элементами, потерянными людьми с выраженной алкогольной зависимостью стало привычным делом.

Проект по скупке акций, насколько мне известно, закончился безрезультатно для заинтересованных лиц, но не для меня! Помимо достаточно высокого по тем временам вознаграждения, я получил свой первый бесценный опыт переговоров, продаж и обращения с ценными бумагами. Познакомился с человеком, который стал моим лучшим другом, мы тепло общаемся семьями до сих пор. А главное — я обрел уверенность, что могу добиваться результата!

Весной 2004 года, через пару месяцев после того, как проект завершился, а я сделал несколько неудачных попыток попасть на собеседование в инвестиционную компанию «Финам», снова пришлось задуматься о поиске работы «по объявлению». Старшие и более опытные коллеги по проекту уже трудились в штате, а я, студент второго курса, начал терять надежду попасть на настоящий фондовый рынок. И в этот момент открылась вакансия, которую мне любезно предложили! Я до сих пор благодарен сотрудникам АО «Финам», принявшим меня на работу. Некоторые из них и сейчас, спустя двадцать с лишним лет, продолжают трудиться на благо компании, теперь уже на позициях топ-менеджеров. Четвертый год нового тысячелетия для российского финансового рынка был периодом неоднозначным. С одной стороны, укреплялась вертикаль власти, обновлялась нормативная база, страна приходила к стабильности и порядку в условиях стремительных темпов роста ВВП после выхода из кризиса и восстановления мировых цен на нефть. С другой стороны, в разгаре было дело ЮКОСа, ставшее первым серьезным тревожным звонком не только для иностранных, но и для отечественных частных инвесторов. Тем не менее иностранные инвестиции в Россию тогда лились рекой, и фондовый рынок не был исключением. И если в динамике акций «голубых фишек»¹ долгое время наблюдалась стагнация, не свойственная периоду стремительного роста экономики, то развитие российского рынка акций второго эшелона достигло своего апогея именно тогда, с 2004-го по 2008-й. Я не случайно делаю акцент на этом периоде, так как у внебиржевого рынка акций второго эшелона в России достаточно много общих черт с современным внебиржевым вторичным рынком международных непубличных венчурных компаний. Опыт, который я тогда приобрел в торговле акциями российских компаний на внебиржевых площадках RTS-board и RTS-Classica, сыграл огромную роль в понимании того, как функционирует современный венчурный рынок. Я еще неоднократно буду возвращаться к этой параллели.

В то время в стране наблюдался ощутимый дефицит специалистов младшего и среднего звена по финансовым рынкам, и было совершенно

¹ «Голубые фишки» — акции наиболее крупных, ликвидных и надежных компаний со стабильными показателями доходности, а также сами компании.

нормальной практикой попасть в самое пекло фондового рынка без соответствующего опыта и образования. Я начинал в аналитическом отделе компании с продаж инвестиционных рекомендаций, составленных по канонам фундаментального анализа, с использованием базы контактов клиентов в таблице Excel. В первое время было невероятно сложно разобраться не столько с содержанием этих материалов, сколько с логикой выводов, почему тот или иной актив должен быть дороже или дешевле его рыночной стоимости. Мне приходилось самостоятельно изучать ставшие тогда доступными в России труды зарубежных авторов по устройству фондового рынка, фундаментальному и техническому анализу. Я регулярно напрягал более опытных коллег, докучая им своими надоедливыми дилетантскими вопросами. В общем, старался любыми возможными способами получать информацию и впитывал ее, как губка, но не механически, а пытаясь систематизировать, проверять на практике и делать собственные выводы: что действительно работает на рынке, а что нет, что является критически важным, а что второстепенным.

Я искренне признателен университету, в котором получил высшее образование и степень кандидата экономических наук, особенно заведующему кафедрой экономики инвестиций, моему уважаемому научному руководителю Александру Николаевичу Трошину. И большинству преподавателей, которые всегда с пониманием относились к моей жизненной ситуации, предоставляли высокую степень автономии и свободу в посещении занятий. Однако более 90% необходимых знаний и навыков я приобрел именно у работодателя, а не в стенах университета. На мой взгляд, система высшего образования в России в то время безнадежно устарела, она архаична и оторвана от реальных потребностей бизнеса. Вероятно, в последнее время ситуация должна была измениться к лучшему. Возможно, мой пример не самый типичный и в лидирующих вузах страны все совершенно по-другому. Но мне приходилось общаться со множеством коллег из более престижных учебных заведений, и они с моим мнением солидарны. Поэтому всем целеустремленным молодым людям могу лишь порекомендовать не затягивать с началом профессиональной деятельности, не ждать диплома в расчете на пополнение багажа ценных прикладных знаний.

Университет я окончил без особых проблем, с красным дипломом, а через три года стал кандидатом экономических наук. Правда, до сих пор не понимаю смысла научной степени в России. Кроме надписи «к.э.н.» или более пафосной PhD (Philosophy Doctor in Economics) на западный манер на визитной карточке, степень мне пока больше нигде не пригодилась. Все-таки пропасть между академическими знаниями, которые дает российская высшая школа, и реальными потребностями бизнеса — по крайней мере, в сфере инвестиций — просто колоссальна!

С 2004-го по 2008-й компания динамично развивалась, и я рос вместе с ней. Уже через год после официального трудоустройства мне предложили возглавить проект по консультированию клиентов внутри аналитического отдела. В 2005 году, после локальной реорганизации, я уже трудился в должности управляющего активами. Конечно, уже в то время существовало нормативное регулирование фондового рынка, а управлять активами и называться управляющим имело право только юридическое лицо с соответствующей лицензией. Тем не менее неофициальное название должности тогда вошло в обиход, и его использовали по привычке еще долгое время. Внутри подразделения, которое управляло средствами состоятельных инвесторов, мы развивали все доступные тогда сервисы, на которых можно было зарабатывать: торговали российскими «голубыми фишками» и акциями второго эшелона, локальными облигациями, осуществляли сделки на внебиржевом рынке. Мы стояли у истоков создания в России первого сервиса автоматического повторения сделок за мастер-счетом, который сейчас называется «автоследование».

Теперь уже можно сказать, что на 2005–2007 годы пришелся золотой век отечественного фондового рынка. С ускорением роста российской экономики повышался уровень жизни, в обиход все шире входили интернет-сервисы, а затем и смартфоны. Тогда казалось, что столь стремительный рост — это нормально, что так будет всегда. В конце 2003 года я пытался выжить на 100 долларов в месяц, а в начале 2006-го, по-прежнему студентом, зарабатывал по 15–20 тысяч долларов с учетом всех бонусных платежей!

К счастью, деньги мне тогда «крышу» не сорвали, а если и сорвали, то не сильно и ненадолго. Сознательно не называю их легкими, потому что легко никогда и не было. Приходилось не только совмещать очную учебу в университете с престижной по тем временам работой «управляющего активами» на полную ставку, но и пытаться как-то себя развлекать, общаться, выстраивать социальные связи. В то время я познакомился со своей прекрасной супругой, с которой мы неразлучны уже почти 20 лет и воспитываем двоих замечательных сыновей.

А затем наступил 2008 год. Не могу сказать, что кризис для нас оказался полной неожиданностью. Мы наблюдали, какие проблемы возникают в секторе ипотечных кредитов в США, пытались разобраться в его логике, изучали устройство рынка сабпрайм-кредитования¹ и основанного на нем рынка производных финансовых инструментов. Но Россия тогда считалась тихой гаванью, и отчасти небезосновательно. Почти год страна

¹ Сабпрайм-кредитование — выдача кредитов заемщикам, не удовлетворяющим стандартным требованиям банка.

игнорировала внешний негатив, связанный с тревожными событиями на западных рынках, но мы замечали, что присутствие иностранных инвесторов у нас стремительно сокращается. Нервозность участников и волатильность¹ рынка акций оставались высокими. Иллюзии относительно тихой гавани полностью развеялись с началом грузинского конфликта в августе 2008 года, а с крушением американского инвест-гиганта Lehman Brothers в сентябре кризис получил необратимое ускорение.

Эти события застали меня в свадебном путешествии на Маврикии. Тогда казалось, что наступил армагеддон, что теперь точно произойдет конец света и вся моя карьера на фондовом рынке накроется медным тазом. Мобильный интернет в роуминге тогда еще был полной экзотикой. И я по несколько раз в день бегал в интернет-кафе при отеле, чтобы посмотреть котировки и пообщаться по ICQ с коллегами, которые либо молчали, либо отвечали крайне неохотно и не оперативно. Устрашающие красные свечи на индексе РТС — по 15–20% вниз каждый день — повергали в панику. Я был раздавлен и не мог переключиться на отдых.

Когда я увидел входящий звонок от главы департамента компании, которого все мои коллеги боялись как огня, но безмерно уважали, я решил, что теперь-то уж точно все пропало. Но уже в начале разговора буквально потерял дар речи! Оказалось, что руководитель моего отдела (сейчас мой надежный друг и партнер по бизнесу) решил уйти из компании и вообще с фондового рынка в более спокойное направление и неожиданно рекомендовал меня на свое место. Хотя я был самым неопытным и самым юным в подразделении! Не очень помню, о чем еще мы тогда говорили. Все прошло как в тумане. Я что-то промямлил в ответ, поблагодарил за оказанное доверие и еще какое-то время простоял в полной прострации, как статуя, на веранде гостиничного номера.

Всю осень и зиму 2008 года и начало 2009-го приходилось трудиться без отдыха не менее 12 часов в сутки и практически без выходных. Никогда раньше, да и позже тоже, я так не ждал длинных новогодних каникул. Я был полностью измотан, похудел килограммов на десять, но не сдался! Мы всеми силами пытались спасти капитал инвесторов, параллельно проводя сложную реформу подразделения и тотальную аттестацию персонала. Думаю, что именно тогда у меня начал развиваться синдром трудоголика. Отдыхать я с тех пор разучился совершенно.

Было бы сущим преступлением с моей стороны не упомянуть абсолютно неординарную личность — моего наставника и учителя, сыгравшего

¹ Волатильность (от англ. volatile — «неустойчивый», «непостоянный») — показатель, характеризующий изменчивость цены за определенный промежуток времени.

ключевую роль на старте моей карьеры. Дмитрий Серебренников, офицер военно-морского флота СССР, подводник, он совершенно невообразимым образом в девяностые оказался на фондовом рынке. Считаю Дмитрия истинным профессионалом, фанатом своего дела и просто хорошим человеком, для которого честь и достоинство всегда были выше денег. Ни до, ни после я не встречал никого, кто подходил бы к жизни настолько системно, что даже незначительное решение, рядовой поступок, который люди обычно совершают на автомате, соответствовал четкой логике и подвергался всестороннему обоснованию. Дмитрий научил в любом важном вопросе докапываться до сути и не пасовать ни перед какими трудностями. К сожалению, обостренное чувство справедливости и неприятие компромиссов не позволили ему стать достаточно успешным в корпоративной среде. Но я уверен, что для моего бывшего работодателя в то время просто не существовало более подходящего человека на роль первого лица компании.

В разгар финансового кризиса 2008 года я крепко усвоил одну важную истину. Если в благоприятный период иногда можно позволить себе снизить нагрузку, расслабиться и отдохнуть, то в кризис нужно работать, стиснув зубы, с утроенной энергией. Именно так! Даже если такие трудозатраты кажутся какое-то время не вознаграждаемыми по достоинству и бессмысленными. За счет максимальной мобилизации и концентрации усилий из кризиса можно выйти обновленным, сильным и полностью готовым к новым достижениям уже в условиях подъема рынка. Существует известная интерпретация китайского иероглифа, которым записывают слово «кризис». Иероглиф состоит из двух частей, обозначающих два понятия: «угроза» и «возможность». Для меня в кризисе всегда было гораздо больше возможностей, чем угроз. Все зависит от точки зрения на сложившиеся обстоятельства. Уверен, что в такой период обязательно нужно работать над собой. И на первый план здесь выходят законы психологии и мотивация сохранять позитивный настрой в самых мрачных внешних условиях. Если ты способен извлечь из кризиса преимущества, когда большинство твоих прямых или косвенных конкурентов сдались или утратили свои козыри, ты используешь с максимальной выгодой для себя эффект низкой базы и обновленный ландшафт рынка, оставляя менее приспособленных игроков далеко позади!

Именно поэтому вторая фаза моего личного успеха на фондовом рынке пришлась на период 2009–2011 годов. В российской финансовой сфере произошли тектонические сдвиги. Рынок акций второго эшелона синхронно с массированным исходом иностранных институционалов канул в лету и так и не восстановился с тех пор. Внебиржевой рынок акций в России исчез в принципе, а самую крупную фондовую биржу в стране — РТС, в честь которой был назван основной индекс акций российских компаний, поглотила

сделавшая ставку на развитие интернет-трейдинга ММВБ, позже ставшая Московской биржей.

Цифровизация способствовала значительному притоку частных инвесторов. Стало возможным с относительно высоким уровнем комфорта торговать, используя смартфон, и это позволяло участникам рынка задействовать огромные преимущества мобильности клиентской базы. Это был золотой век ИТ-решений в российском финансовом секторе. Мы разрабатывали стратегии алгоритмической торговли, участвовали во внедрении услуг автоследования за мастер-счетом и не только. Второй важной тенденцией стало стирание границ между отечественным и зарубежными рынками. Либерализация законодательства и тесные контакты с международным финансовым сообществом позволили крупнейшим инвестиционным компаниям в России получить доступ к трейдингу зарубежными активами. Тогда я впервые познакомился с американским рынком акций, производными финансовыми инструментами, ETF¹... В общем, барьеры были разрушены, и огромная вселенная мирового финансового рынка оказалась легко доступной из любого глухого уголка нашей страны, куда доходил сигнал мобильной связи и не менее мобильного интернета.

Следует признать, что биржевой рынок во всех его проявлениях мне всегда нравился меньше в сравнении с внебиржевым. Слишком много шума: миллионы участников, хаотичные краткосрочные колебания цен, суета, мгновенная реакция на новости... Очень сложно абстрагироваться от шелухи и не поддаваться вредящим во всех смыслах эмоциям, когда котировки активов и оценка твоего портфеля меняются на экране мобильного устройства ежесекундно и весьма ощутимо. Внебиржевой рынок — удел профессиональных трейдеров, представителей подразделений компаний или частных инвесторов, имеющих соответствующий опыт. Здесь гораздо меньше суеты и больше сути, системности. После кризиса 2008 года мы открыли для себя международный рынок еврооблигаций и одни из первых в стране, если вообще не первые, стали оказывать услуги по ведению портфелей из валютных долговых инструментов частным клиентам.

После кризиса успехи российской экономики стали более скромными, и страна так и не сумела выйти на стабильные темпы роста ВВП и выполнить задачу его удвоения за 10 лет. Однако финансовый рынок в России динамично развивался. Было заметно противоречие между политикой левого поворота, когда уже набирал силу сентимент на противостояние с Западом, и высокой транспарентностью российского фондового рынка,

¹ ETF (от англ. Exchange Traded Fund) — биржевой фонд, в который иностранная компания собирает ценные бумаги и другие активы.

глубоко интегрированного в мировую финансовую систему. Триггером для постепенной изоляции фондового рынка России послужили только события 2014 года.

Крымская весна стала весьма тяжелым временем для отечественного финансового рынка. Индустрию штормило очень сильно, иногда сравнимо с 2008 годом. Прекрасно помню утро 3 марта 2014-го на фондовом рынке. Падение котировок самых ликвидных российских акций с открытия торгов достигало 20% и более. Огромное количество частных инвесторов потеряло все свои сбережения, получив маржин-коллы¹ от брокеров. Рубль стремительно обесценивался в течение всего года, с небольшими перерывами. Население снова активно скупало валюту и уходило в валютные активы.

Я сумел достаточно эффективно распорядиться ситуацией и заработал свой первый миллион долларов именно в то непростое время. Но позитивных эмоций от финансового успеха я не испытывал совершенно. Деньги для меня никогда не были главным мотиватором и главным вознаграждением. Я всегда мыслил шире и глубже. И в 2014 году открывшиеся горизонты меня абсолютно не радовали, а уровень внутренней тревоги вырос до еще не знакомых мне масштабов.

Вплоть до 2018 года глобально для меня мало что менялось, несмотря на постоянную чехарду внутри компании — с перетасовками в руководстве, сменой кураторов нашего подразделения, изменением оргструктуры, моих должностей — реальных и официальных — и условий вознаграждения. Но одна тенденция прослеживалась абсолютно четко: большинство частных клиентов компании постепенно стало отдавать предпочтение торговле на растущем американском рынке акций. Российский рынок годами находился в стагнации без выраженного долгосрочного тренда к росту капитализации, а регулярные кризисы и обесценивание рубля отбивало у частных инвесторов желание размещать свои сбережения в отечественных активах.

Период между 2016 и 2018 годами стал для меня очень непростым в личном плане. Видимо, это была какая-то форма эмоционального и профессионального выгорания. Существование в жестких корпоративных рамках стало невыносимо тяжелым и скучным. Было ощущение, что рутина постепенно, десертной ложечкой буквально соскабливает мое серое вещество. Потребность расти и развиваться дальше иссякла. Компания как-то незаметно разрослась до значительных масштабов, я чувствовал, что она становится неповоротливой, тяжело управляемой и очень инертной. «Классическая дойная корова для акционера», — такие мысли меня преследовали

¹ Маржин-колл (англ. margin call) — сообщение от брокера о необходимости внести дополнительные средства или закрыть часть позиций.

в то время. Я наблюдал постепенное падение своей компании в различных отечественных рейтингах. Среди ключевых показателей были объемы торгов и количество активных клиентов на Московской бирже. Желание что-то поменять, предложить новые интересные продукты раз за разом разбивалось о сложности бюрократической машины. Моя самооценка как профессионала финансового рынка снижалась.

Я понимал, что засиделся, что необходимо что-то менять. Прошел пару собеседований на руководящие позиции среднего звена в крупные отечественные государственные банки, но не увидел для себя достойных альтернатив ни с точки зрения развития, ни с точки зрения финансовой компенсации. Мой внутренний протест достиг апогея после чемпионата мира по футболу 2018 года в России, который стал для меня поистине глотком свежего воздуха. Подкопив достаточное количество дней отпуска, я ездил по стране и побывал на всех матчах нашей национальной сборной. Были и слезы счастья, и слезы разочарования. Но самое главное — я исполнил заветную мечту моего любимого отца, который всю жизнь оставался преданным фанатом футбола и передал эту страсть мне. Отец к тому времени перенес несколько операций на сердце, сплошь утыканном стентами, и ему уже сложно было поддерживать приемлемое качество жизни. Но он смог разделить со мной замечательный праздник футбола, дружбы и мира! Я никогда не забуду его счастливые, любящие и благодарные глаза.

Через пару месяцев после того, как футбольный чемпионат завершился, у отца обнаружили онкологию на финальной стадии. Он оказался не в силах сопротивляться очередному вызову и быстро ушел из жизни. Я тяжело переживал эту потерю. Боль и пустота от утраты близкого человека вводила меня в оцепенение. А базовой реакцией в профессиональной сфере стало отрицание. Я начал открыто критиковать устройство некоторых бизнес-процессов в компании, отдельные решения или бездействие руководства, за что в скором времени и поплатился.

Вдвоем с женой мы отправились в путешествие по Тоскане, во время которого я ожил, наконец-то снова смог искренне улыбаться и даже насладиться красотами природы. Я вернулся из отпуска и узнал, что мое руководство решило отправить меня в свободное плавание — после 15 лет непрерывного труда и полной самоотдачи на благо компании. Я был потрясен. Меня даже не удостоили объяснений. Вот так просто: «Пошел вон!» — и точка.

Вопреки тревоге и страхам перед неизвестностью, я испытал огромное облегчение! Разрешил себе отдохнуть целый месяц, чего не случалось ни разу со времен школьных каникул. Но не выдержал и недели! Сознание очистилось, и не занятый рутинной мозг начал сам собой генерировать идеи, которые меня будоражили и вдохновляли.

Я быстро понял, чего хочу, вернее — чего точно не хочу! А не хотел я продолжать работать по найму. Мне была противна сама мысль о том, что придется встраиваться в новую иерархическую структуру, соблюдать бюрократические условия реализации финансовых продуктов, выгодных исключительно работодателю.

За 15 лет мне часто приходилось сталкиваться с историями частных инвесторов, которые окончательно разочаровались в финансовом рынке как в одном из способов разместить личные сбережения. Кто-то в пух и прах разорился, проиграв — причем неоднократно — весь свой капитал на спекуляциях. Но в большинстве случаев люди были жутко недовольны результатами управления портфелем ценных бумаг со стороны профессиональных управляющих. Часто приходилось сталкиваться с ситуациями, когда неудачливый инвестор перепробовал услуги нескольких компаний, взаимодействовал с разными консультантами, везде получил убытки и больше слышать не желал ни о каких новых инвестиционных возможностях.

Я прекрасно знал изнутри, в мельчайших деталях, как работают финансовые продукты. И у меня появилась идея пойти в бизнес, чтобы плыть против течения. Да, именно так! Я выбрал достаточно смелую цель и вдохновился движением к ней.

Российский финансовый рынок с начала 1990-х годов, практически с нуля, прошел огромный путь. По уровню инфраструктуры, по емкости и ликвидности он даже сейчас не уступает многим развитым странам с большим, чем у России, объемом ВВП. А что касается технологичности, особенно цифровизации и ИТ-решений, то, не побоюсь этого слова, отрасль является конкурентоспособной в мировом масштабе! Весьма редкое явление в современной российской экономике, к сожалению. Недаром некоторые представители отечественного финансового рынка пробуют свои силы на международной арене, открывая технологичные проекты по всему миру, и конкурируют с местными инвесторами, причем небезуспешно.

Однако, как это часто бывает и в других отраслях российской экономики, ускоренное развитие финансового рынка обнажило целый ряд противоречий. В условиях 1990-х годов с точки зрения регулирования было проще закрыть глаза на некоторые риски финансовой системы, чтобы позволить бизнесу развиваться стремительными темпами. После ликвидации ФСФР (Федеральной службы по фондовому рынку) и передачи полномочий регулятора рынка ценных бумаг Центральному банку РФ, который начал выполнять функцию мегарегулятора всей финансовой системы страны, ситуация с соблюдением законных прав и интересов инвесторов существенно улучшилась. Но ключевые проблемы, которые можно устранить лишь совершенствованием базового законодательства по ценным бумагам, никуда не делись.

Одним из главных слабых мест отечественного финансового рынка я считаю слишком высокую степень свободы участников, допускающую значительный уровень конфликта интересов между инвесторами и управляющими.

В российском финансовом бизнесе запустить новый продукт для частных инвесторов невозможно, пока его не одобрят несколько комитетов в структуре организации. Нельзя просто придумать классный продукт, который принесет шикарные результаты клиентам. Точнее, он не будет классным с точки зрения компании, если не удовлетворяет другим критериям. Главный из них — соответствие по степени маржинальности (прибыльности) требованиям различных KPI, отвечающим интересам бизнеса. Если продукт продемонстрирует хорошие результаты для инвестора, но недостаточно высокий уровень прибыльности для компании, его не запустят или будут продавать клиентам с пониженным приоритетом. Ничего личного, только бизнес!

Принцип win-win в российской действительности работает не всегда и недостаточно эффективно. Провайдер продукта по умолчанию не готов ждать положительного результата для клиента, чтобы забрать свои законные, скажем, 20% от прибыли. Задача ставится совершенно иным образом, и почти всегда компании не так важно, что в итоге получит инвестор. В ожидании своего дохода он, ничего не подозревая, обеспечивает требуемый уровень маржинальности на проинвестированный капитал для самой компании. Здесь, как и, например, в кредитовании, где скрытые комиссии указывают в дополнительных условиях договора мелким шрифтом, тоже существует двойное дно. Инвестиционная стратегия может предусматривать необоснованно активную торговлю, наличие маржинального кредитования, приобретение в портфель низколиквидных инструментов по завышенным ценам, и это еще не весь список.

В России требования, которые запрещают компаниям совмещать несколько направлений деятельности на финансовом рынке, достаточно условны. Они не гарантируют инвестору защиту от конфликта интересов с провайдером услуг. Например, запрет параллельно заниматься брокерским бизнесом и управлять ценными бумагами большинство крупных участников рынка легко обходят. Они формируют холдинговые структуры, в которые входят несколько компаний с разными видами деятельности, но с одними и теми же бенефициарами и лицами, принимающими решения. В итоге акционеру не так важно, в каком кармане у холдинга будет сформирован доход от его инвестиций, главное, чтобы он был, и был высоким!

В итоге наивный инвестор приходит на обслуживание в одну компанию, разочаровывается, выводит средства к другому брокеру, чья реклама выглядит привлекательнее, там тоже не получает желаемого результата... Он продолжает путешествовать из одной компании в другую, пока окончательно не утратит

Конец ознакомительного фрагмента.

Приобрести книгу можно

в интернет-магазине

«Электронный универс»

e-Univers.ru