

# Review

## Личные инвестиции

Вторник 15 апреля 2014 №64 (5337 с момента возобновления издания)

kommersant.ru

18 Какие стратегии выбирают состоятельные клиенты

19 Как накопить на старость в России

19 Сколько откладывают на пенсию за рубежом

20 Можно ли защититься от геополитических рисков

Российские граждане в большинстве своем весьма консервативные инвесторы. Депозиты, валюта и недвижимость остаются их излюбленными средствами накопления. Однако череда кризисов, несмотря на все потери, понесенные инвесторами, привела к повышению финансовой грамотности населения, а также стимулировала спрос на новые инструменты. Это повышает шансы участников рынка доверительного управления заинтересовать население долгосрочными инвестициями.

## Раздвигая горизонты инвестиций

—перспектива—

### Исторический консерватизм

Последние данные Росстата свидетельствуют о росте накоплений россиян. Согласно официальной статистике, с апреля 2013-го по март 2014 года сбережения населения выросли на 13% и составили 19,73 трлн руб. Большую часть своих накоплений российские граждане по-прежнему держат на банковских вкладах. Так, по данным статистического ведомства, на начало марта остатки на рублевых депозитах физических лиц превышали 13,5 трлн руб., или 68,5% накоплений. Еще более 4,1 трлн руб. (21%) население держало в виде наличных денег. Вложения в ценные бумаги составляли лишь немногим более одной десятой части всех накоплений, или 2,1 трлн руб. При этом статистика Росстата ограничена и не учитывает валютные вклады и наличную валюту, что еще больше снижает долю ценных бумаг в накоплениях россиян.

**СКОЛЬКО РОССИЙСКИХ СЕМЕЙ ИМЕЮТ СБЕРЕЖЕНИЯ (% ПО СОСТОЯНИЮ НА IV КВ. 2013 ГОДА)**  
ИСТОЧНИК: ВЦИОМ



Но данные участников финансового рынка не слишком меняют общую картину. По оценкам директора аналитического департамента ИК «Регион» Валерия Вайсберга, накопления и сбережения россиян (без учета вложений в недвижимость) на конец 2013 года составляли 23–24 трлн руб. Из них 65–70% представляли собой банковские депозиты, 16–18% — наличность, 11–13% — накопительную часть пенсии и лишь 1–3% было инвестировано в ценные бумаги. В статистике Росстата учтены крупные (непортфельные) доли собственников, приобретенные при учреждении или приватизации юридических лиц, которые в оценке господина Вайсберга не учитываются. При этом лишь малая часть россиян заботится о собственных накоплениях. Так, по данным опросов



Перед управляющими компаниями стоит непростая задача предложить частному инвестору более привлекательные инструменты, чем банковские вклады

ВЦИОМа, на протяжении последних пяти лет лишь чуть больше трети российских семей имеют сбережения.

Низкое проникновение финансовых услуг, предлагаемых брокерами и управляющими компаниями, связано с тем, что этот способ умножения богатства относительно новый (ему от силы двадцать лет) и далеко не всегда приносит успех. «Инвестиции в право владения и распоряжения активами большинством населения воспринимаются в России как ненадежный способ сохранения капитала. Депозит, как минимум, всегда присутствует в виде мгновенной доступности банковской книжки, договора или пластиковой карты», — отмечает первый заместитель генерального директора и управляющий директор «Открытие Брокер» Юрий Минцев. Доверие инвесторов к ценным бумагам подорвали негативный опыт инвестирования в финансовые пирамиды и чековые инвестиционные фонды времен массовой приватизации.

Поэтому ценные бумаги, будь то акции, облигации или паи инвестиционных фондов, сегодня приобретает ограниченная часть населения, как правило, люди, имеющие профессиональное отношение к финансовому сектору, отмечают участники рынка. Прямые вложения в ценные бумаги может

позволить себе еще меньшая часть населения, поскольку лишь немногие обладают достаточными знаниями и временем для управления такого рода инвестициями, отмечает Валерий Вайсберг. По словам заместителя гендиректора «Альфа-капитала» Олега Кессо, широким спектром финансовых инструментов, которые предлагают брокеры и управляющие компании, пользуются в основном состоятельные частные инвесторы. «В настоящее время наблюдается расширение спроса на инвестиционные инструменты. Те, у кого свободных денег относительно немного, чаще всего ограничиваются депозитами. В лучшем случае они вкладывают еще и в недвижимость», — отмечает господин Кессо.

Эти слова участников финансового рынка подтверждают и статистикой. По оценке «Б», последние шесть лет частные инвесторы имели около 400 тыс. нулевых счетов в российских паевых фондах. С учетом всевозможных допущений, примерно таково и общее количество пащиков российских ПИФов. Граждан, напрямую торгующих на фондовом рынке, в разы

**КАК МЕНЯЛИСЬ ДЕНЕЖНЫЕ НАКОПЛЕНИЯ РОССИЙСКИХ ГРАЖДАН (ТРИЛН РУБ.)**  
ИСТОЧНИК: РОССТАТ



тирования влияет и цикличность российской экономики. По оценке начальника отдела доверительного управления «Рай, Ман энд Гор сэкьюритиз» Анвара Гилязитдинова, циклы экономической активности в России составляют три-четыре года, что вдвое короче, чем в развитых странах. «Это налагает отпечаток на инвестиционное поведение населения, которое периодически ожидает нового кризиса», — отмечает Анвар Гилязитдинов.

### Упрощение и надежность

Короткий инвестиционный горизонт вынуждает население отдавать предпочтение простым и надежным инструментам — валюте, депозитам и недвижимости. Главным достоинством депозита является то, что доходность по нему известна с самого начала заключения договора и ее выплата гарантируется банком. Второй важный фактор — это гарантия со стороны государства, хотя и ограниченная суммой 700 тыс. руб. Третье достоинство заключается в особенностях налогообложения депозитов. Подходящий налог взимается только с процентов, которые превышают ставку рефинансирования на 5 процентных пунктов. Однако существенным недостатком депозитов остается их низкая ликвидность. В случае досрочного расторжения договора клиент получает только проценты до востребования, которые чаще всего ниже 1% годовых.

Инвестиции в недвижимость, по словам Юрия Минцева, так же как и депозиты, отвечают всем классическим требованиям российских граждан: эти вложения можно ощутить, ими можно гордиться, а также воспользоваться в любой момент. Главным преимуществом инвестиций в недвижимость является их надежность, которая сопоставима с гарантиями государства по возвратности вкладов. Только в отличие от вкладов гарантированная сумма определяется стоимостью объекта. Но если в первом десятилетии 2000-х годов еще действовал лозунг «Московская недвижимость всегда в цене!», то сейчас он немного потускнел. Цены не всегда растут прежними темпами, а в отдельные периоды времени еще и снижаются.

## Коллективное законотворчество

—госрегулирование—

**2013 год ознаменовался чередой событий, которые могут в корне поменять рынок управления активами. Переход контроля и регулирования рынка к Центральному банку, развитие пенсионной реформы, введение налоговых льгот при долгосрочном инвестировании — вот основные вехи этого процесса. Однако без кропотливой и целенаправленной работы как со стороны государства, так и со стороны участников рынка реализация данных проектов может растянуться на долгие годы.**

### Сегодняшние налоги

Основным событием 2013 года для всего российского финансового рынка стало создание мегарегулятора на основе Центрального банка. Осенью прошлого года в состав Банка России вошла Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР). Таким образом, теперь функции по надзору и регулированию всех участников финансового рынка — банков, страховых компаний и пенсионных фондов, инвестиционных и управляющих компаний, бирж и депозитариев и т. д. — находятся в ведении ЦБ. Пока особого влияния со стороны нового регулятора бывшие подопечные ФСФР не ощущают. Однако направления, обозначенные представителями ЦБ, показывают, что регулирование будет более жестким, чем при ФСФР. Это касается как требований к самим участникам финансового рынка, в том числе по отчетности, так и требований к отдельным финансовым инструментам. Как отмечает гендиректор «Альфа-капитала» Ирина Кривошеева, «представители Банка России четко озвучили задачу повышения роли небанковского сектора и создания условий для привлечения средств населения на российский рынок ценных бумаг». «Несмотря на то, что для частных инвесторов этот процесс прошел почти незамеченным, мы ожидаем появления высоких стандартов в работе всей системы — как в банковской сфере, так и в таких традиционно плохо регулируемых областях, как микрофинансирование и рынок Fotech», — говорит директор по развитию УК «Открытие» Елена Михайлова.

Пока значимых изменений как в деятельности управляющих компаний, так и в возможности инвесторов в связи со сменой регулятора рынка не произошло. Однако частные инвесторы смогли порадовать российских законодателей. Так, с 1 января 2014 года вступили в силу поправки к Налоговому кодексу, касающиеся налогообложения частных инвесторов при долгосрочном владении ценными бумагами. Доходы от вложений в ценные бумаги полностью освобождаются от налогообложения при инвестировании на срок свыше трех лет. Налоговый вычет ограничен суммой до 3 млн руб. в год, то есть общая сумма составит 9 млн руб. за минимальный срок инвестирования. По оценке Ирины Кривошеевой, «для большинства рядовых частных инвесторов этого более чем

достаточно». Фактически это дает возможность людям со сбережениями до 20 млн руб. получить нулевое налогообложение при инвестировании в ценные бумаги, в том числе и паевые фонды. Как отмечает Елена Михайлова, «в течение срока владения паи одного фонда в рамках одной УК можно обменять на паи другого, при этом налоговые вычеты для инвесторов не упрощаются».

Такое изменение позволит привлечь на российский рынок долгосрочные инвестиции. Однако нововведение совпало с падением российского фондового рынка на фоне слабых показателей российской экономики и роста геополитических рисков из-за событий на Украине и присоединения Крыма. Впрочем, в марте после резкого снижения российский фондовый рынок стал центром притяжения иностранных инвесторов. Так что и для российских частных инвесторов необходимо рассмотреть возможность выхода на рынок на нынешних низких уровнях, учитывая возможность сэкономить на налогах через три года.

Кроме того, еще до упразднения ФСФР служба приняла ряд поправок к нормативным актам, касающиеся функционирования рынка коллективных инвестиций. По словам директора по развитию фондов и доверительного управления «ТКБ БНП Парриба Инвестмент Партнерс» Андрея Коровкина, с прошлого года у управляющих компаний появилась возможность предусмотреть в правилах открытого ПИФа возможность принятия решения об обмене всех паев одного открытого фонда на паи другого открытого фонда. «Этот механизм дал возможность компаниям оперативно трансформировать свою линейку открытых ПИФов в соответствии с изменяющейся рыночной конъюнктурой», — отмечает господин Коровкин. Впрочем, и для пайщиков это стало положительным фактором, так как при управлении компанией фондами с одинаковыми инвестиционными декларациями неизбежно увеличивались накладные расходы.

### Будущие счета

В остальном происходящее на законодательном поле касается не текущих, а более отдаленных перспектив. В настоящее время деятельность парламентариев и мегарегулятора сконцентрирована на стратегии развития пенсионного рынка. В частности, были приняты поправки к законодательству, касающиеся акционирования пенсионных фондов и создания системы гарантирования пенсионных накоплений. По мнению госпожи Кривошеевой, «эти меры призваны повысить прозрачность пенсионного рынка и его привлекательность для будущих пенсионеров». ЦБ также собирается проверить деятельность всех участников рынка пенсионных накоплений — и пенсионных фондов, и управляющих компаний, в том числе государственной (ВЭБ). В дополнение к этому ЦБ уточняет практику инвестирования пенсионных накоплений, соотнося риски и сроки инвестирования.



ДЕЛАЕМ БОЛЬШЕ для достижения надежной гавани

ООО УК «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000 выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года без ограничения срока действия.

+7 (495) 783-4-783  
8 (800) 200-28-28  
www.alfacapital.ru

**Альфа Капитал**  
делаем больше

РЕКЛАМА