

Review доверительное управление

Доверие на расстоянии

Новость о том, что граждане теперь могут открыть брокерский счет или заключить договор доверительного управления не «вживую», в офисе брокерской или управляющей компании, а по интернету — через сайт госуслуг, не вызвала эффекта разорвавшейся бомбы. Прежде всего среди самих управляющих и брокеров. И хотя положительный опыт использования дистанционных продаж уже есть, большая часть финансовых компаний выжидает, пока первопроходцы набивают себе шишки.

— технологии —

Сайты вместо офисов

Сайт госуслуг — удобная штука. Первый раз он понадобился мне несколько лет назад, когда Пенсионный фонд РФ предоставил гражданам возможность получить сведения о состоянии лицевого пенсионного счета. Для того чтобы получить доступ и зарегистрироваться на сайте, требовалось сначала съездить и взять электронный ключ в офисе «Ростелекома». Потратив несколько часов на поездку и получив вожделенный ключ (многозначное число, написанное на бумажке), я смогла добыть нужные сведения.

В октябре прошлого года управляющие компании и брокеры получили возможность открывать счета клиентам дистанционно, идентифицировав их через сайт госуслуг и избавив таким образом от необходимости являться в офис компании. Как не без гордости сообщили «Ъ» в Минкомсвязи, число авторизованных пользователей Единой системы идентификации и аутентификации (ЕСИА) сайта на конец февраля текущего года достигло 24 млн человек. Однако оценивать всех этих пользователей как потенциальную аудиторию брокеров и управляющих можно лишь гипотетически. На сайте госуслуг просто нет информации о возможности дистанционного открытия счета или заключения договора с управляющими компаниями и брокерами.

«Удаленное открытие счета для торгов на Московской бирже», — гласит надпись на сайте биржи в разде-

ле, предназначенном для частных инвесторов. Кликнув сюда, находим следующее объявление: «С декабря 2015 года частные инвесторы получили возможность открывать счета для торговли на Московской бирже через интернет. Ранее для открытия счета требовалась личная явка в офис участника. Но прогресс не стоит на месте! Теперь открыть счет можно удаленно, не выходя из дома».

Прогресс хоть и не стоит на месте, но, судя по данным биржи, движется очень неспешно. Пока новый сервис предлагают всего четыре компании — «Альфа-Капитал», «БКС Брокер», «Велес Капитал» и «Открытие Брокер». Однако еще в октябре сообщалось о том, что к ЕСИА уже подключены первые семь компаний и еще ряд участников рынка ценных бумаг находится в процессе подключения. Первой среди управляющих компаний по открытию ИИС стала «Альфа-Капитал»: дебютная операция прошла 18 декабря. «Для запуска услуги требовалось провести ряд дополнительных согласований, подготовить внутренние регламенты, наладить процесс», — рассказывает заместитель гендиректора компании Евгений Живов. К началу марта в «Альфа-Капитале» удаленно было открыто 500 ИИС с суммарными активами на 20 млн руб. Однако конкурентов среди управляющих компаний в новом сервисе пока не появилось.

Как пояснили «Ъ» на Московской бирже, для того, чтобы предоставить клиенту сервис дистанционного открытия счета, необходимо наладить не только прохождение удаленной идентификации при помощи систе-



С развитием госуслуг появляться в офисах финансовых компаний скоро будет не нужно — главное, правильно выбрать электронную подпись

мы ЕСИА, но и создать возможность дистанционного подписания соглашения об электронном документообороте (ЭДО). «В настоящее время все четыре компании завершили не только подключение к промышленной среде ЕСИА, но и осуществили наладку дистанционного подписания соглашения об ЭДО», — пояснили на бирже. Еще примерно 50 компаний находятся на разных этапах подключения к ЕСИА и налаживания сопутствующих сервисов для удаленного заключения счетов, включая разработку и внедрение ЭДО.

Подпись решает все

Подключение управляющей компании или брокера к ЕСИА действительно дает только одно — идентификацию клиента. По словам управляющего директора «ТКБ Инвестмент Партнерс» Андрея Коровкина, «помимо удаленной идентификации клиентов необходимо реализо-

вать еще и удаленную продажу инвестиционных продуктов и услуг». То есть чтобы продать что-нибудь клиенту дистанционно, управляющей компании или брокеру нужно в любом случае заключить с ним договор. А чтобы заключить договор в электронном виде, необходимо, чтобы все документы имели аналог собственноручной подписи клиента. Такая возможность есть благодаря существованию закона «Об электронной подписи». В нем введено три вида подписей: простая электронная подпись, усиленная неквалифицированная и усиленная квалифицированная электронная подпись.

Квалифицированная подпись решает все вопросы, но с ней есть одна сложность. «Ее надо получить в аккредитованном удостоверяющем центре. А это крайне неудобно для клиентов и сводит на нет все преимущества дистанционной продажи инвестиционных продуктов», — отмечает Андрей Коровкин. Другие виды подписей не требуют посещения авторизованного удостоверяющего центра, но при этом необходимо выполнить целый ряд условий,

чтобы они были признаны подписью, аналогичной собственноручной подписи лица на бумажном документе. «Они доступнее, но для их корректного использования необходимо учесть и проработать большее число юридических, организационных и технических моментов», — поясняет господин Коровкин.

Соответственно, и применять эти подписи для одних продуктов проще, например для индивидуальных инвестиционных счетов, а для других — сложнее. Например, для договоров доверительного управления, где есть только клиент и управляющая компания, это проще в том смысле, что они должны договориться только между собой, подписав некое соглашение об электронном документообороте и т. д. и т. п. «Но в том, что касается паевых фондов, где есть еще такой субъект, как регистратор, который выдает паи, это существенно осложняет дело. И здесь требуется уже квалифицированная подпись», — отмечает Андрей Коровкин. И это сводит на нет идею дистанционных продаж.

Впрочем, так считают далеко не все участники рынка. «Альфа-Капи-

тал» готовится к запуску дистанционных продаж паев ПИФов, рассчитывая реализовать этот проект в течение трех месяцев. «Предполагается, что минимальная сумма для онлайн-покупки паев будет составлять 1 тыс. руб.», — рассказывает господин Живов. Выходит, сейчас процедура дистанционного заключения договора о приобретении услуг представляет собой свободное творчество участников рынка в рамках того, что, с одной стороны, позволяет законодательство об электронной подписи, а с другой стороны — нормативные документы ЦБ, которые касаются уже непосредственно финансовых услуг. В частности, при заключении договора с «Альфа-Капиталом» или «Открытие Брокер» пользователю нужно только поставить галочку под пользовательским соглашением, а подтверждением заключения договора является простая электронная подпись (отправка кода подтверждения с помощью СМС). При этом клиенту придется подтвердить и свое согласие на обработку персональных данных через сайт «Госуслуги».

Пока большинство управляющих и брокеров говорят исключительно о преимуществах нового сервиса. По словам начальника управления развития и поддержки продаж УК «Открытие» Надежды Поморцевой, для любой компании, работающей на рынке инвестиционно-финансовых услуг, заключение договора через ЕСИА означает оптимизацию издержек на развитие сети продаж и ускорение процесса оформления новых клиентов. «Что же касается информационно-консультационного сопровождения, то оно имеет никакого значения, как не образумо с клиентом был заключен договор — дистанционно или в процессе личного посещения офиса», — утверждает она. Вместе с тем, как отмечает управляющий директор «Сбербанк Управление активами» Василий Илларионов, основная часть затрат сервиса приходится скорее на маркетинг и продвижение услуги в интернете, а не на подключение клиентов к этим услугам. Поэтому в некоторых компаниях, «Ъ» честно признались, что внимательно следят за тем, как идут дела у игроков, которые первыми запустили сервис: «Все смотрят, какие они себе шишки набьют, чтобы самим их избежать».

Мария Глушенкова

Капитал ищет защиту

— сегмент рынка —

Рынок доверительного управления растет, хотя в пересчете на твердую валюту темпы его роста нельзя назвать впечатляющими. Тем не менее управляющие компании фиксируют прирост числа клиентов, которых все меньше удовлетворяют величина банковских ставок и ограниченность страховки по вкладам. Впрочем, в доверительном управлении клиенты ищут не столько высокую доходность рискованных активов, сколько консервативные инструменты с защитой капитала, желательны с регулярными выплатами и привязанные к иностранным рынкам.

Доходность уходит

По оценкам «Ъ», объем средств, переданных в управление российским управляющим компаниям частными лицами, к концу 2015 года достиг почти 200 млрд руб. Это на 35% больше, чем было под управлением годом ранее. Впрочем, с учетом роста курса доллара (+30% за 2015 год) и неизбежной переоценки валютных активов, занимающих значительную долю в портфелях индивидуального ДУ, результат может показаться не столь впечатляющим. Стоит учесть, что значительно выросло количество клиентов индивидуального ДУ — почти в два раза, до 16 тыс. человек, хотя это и произошло в ущерб среднему счету клиента, который неотягивает теперь до 10 млн руб. В начале 2016 года Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) провела опрос 11 крупнейших компаний, лидирующих в области предоставления брокерских услуг и услуг доверительного управления. Согласно этому опросу, средний размер счета доверительного управления в 2015 году в массовом сегменте составил 450 тыс. руб., в сегменте private wealth management — около 8 млн руб.

Основная причина возвращения крупных клиентов на рынок индивидуального доверительного управления — снижение привлекательности других вариантов вложения средств. По словам директора департамента управления активами «Альфа-Капитала» Виктора Барка, вклады в банках, особенно валютные, по уровню доходности стали менее интересны, чем год назад. «Недвижимость уже давно падает в цене, ситуация на рынке аренды ухудшается», — добавляет он. Председатель совета директоров «ВТБ Капитал Управление активами» Владимир Потапов, среди основных стимулов, влияющих

Самые «индивидуальные» управляющие компании (на 31.12.15)

Место	Название	Активы под управлением (млрд руб.)*	Изм. за год (%)	Доля в общем объеме (млн руб.)	Число обслуживаемых физлиц	Средние вложения (млн руб.)
1	«Альфа-Капитал»	102,43	+47,4	68,2	13430	7,6
2	«Газпромбанк — Управление активами»	48,82	+13,2	27,5	183	266,8
3	«Промсвязь»	12,35	+33,8	29,2	498	24,8
4	Компания Бизнеса «ВТБ Капитал Управление инвестициями»	9,86	+192,8	3,1	349	28,3
5	«Сбербанк Управление активами»	7,41	-38,1	2,3	478	15,5
6	«Райффайзен Капитал»	6,40	+188,5	15,9	469	13,6
7	«Открытие»	3,06	+133,4	6,6	6470	0,5
8	Группа УК «Брокеркредитсервис»	2,16	+24,7	4,7	478	4,5
9	«Ингосстрах-Инвестиции»	1,44	+33,6	3,8	50	28,8
10	«Атон-Менеджмент»	0,75	н.д.	13,6	51	14,8
11	Группа «Капиталь Управление активами»	0,62	+6,4	0,3	14	44,3
12	УК БФА	0,48	-1,0	10,1	31	15,3
13	«Уралсиб»	0,39	-1,8	1,3	27	14,5
14	«Финанс Менеджмент»	0,25	-29,8	1,8	243	1,0
15	Группа компаний «Регион»	0,24	+263,3	0,0	4	59,4

*Объем средств частных лиц в индивидуальном ДУ. н.д. — нет данных. По данным, предоставленным управляющими компаниями.

на приток клиентов, выделяет — снижение ставок по банковским депозитам, ограниченность страховки по вкладам, банкротства банков и, наконец, амнистия капитала.

По данным Банка России, базовый уровень доходности валютных вкладов, на которые в значительной степени ориентировались крупные частные инвесторы, на срок свыше одного года к началу марта опустился до 3,5% годовых в долларах и 2,5% — в евро, тогда как в мае 2015 года базовый уровень ставок по вкладам составлял 6,2% годовых в долларах и 5,7% годовых в евро. Кроме того, за 2014–2015 годы Центробанк лишил лицензий на банковскую деятельность 180 кредитных организаций, включая те, которые входили в топ-100 по активам. В результате инвесторы все чаще готовы рассматривать в качестве альтернативы банкам управляющие компании, где по крайней мере таких потрясений нет. Большую часть вкладов гражданам вернуло государство, и пострадавшими при этом оказались состоятельные вкладчики, на счетах которых было уже больше «законных» 1,4 млн руб.

В поисках альтернативных вариантов инвестирования владельцы капиталов и приходят на рынок доверительного управления. «Безусловно, клиентов, обращающихся за услугами индивидуального доверительного управления (ИДУ), интересует в первую очередь доходность выше ставок депозитов в надежных банках, а также возможность глобальной диверсификации активов», — говорит операционный директор управляющей

компании «Сбербанк Управление активами» Василий Илларионов. «Счета ИДУ чаще стали открывать инвесторы, которым величина активов позволяет в полной мере пользоваться услугами западной финансовой индустрии. Мы считаем, что это результат ухудшения отношения к российским клиентам в западных банках, а также ужесточения налоговых требований», — рассказывает Виктор Барк. По его словам, коллективные формы инвестиций не очень интересны клиентам с крупными суммами. «Профиль клиентов не претерпел значительных изменений, однако у «Сбербанк Управление активами» в силу специфики продающей сети произошло существенное смещение спроса с офшорных HNWI в сторону клиентов-резидентов», — констатирует Василий Илларионов.

Налоги остаются

Участники рынка отмечают, что одним из самых заметных трендов в последние два года является снижение входного билета для клиентов индивидуального доверительного управления. По оценке господина Илларионова, это происходило за счет активного предложения пассивных структурных стратегий с защитой капитала. С начала 2015 года на это влияет и возможность открытия индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС), максимальная сумма вложений на которые ограничена 400 тыс. руб. в год. «Появление нового типа счета — ИИС — вызвало живой интерес со стороны потенциальных клиентов, не имеющих опыта работы на

фондовом рынке, — тех самых банковских вкладчиков», — отмечает начальник управления развития и поддержки продаж УК «Открытие» Надежда Поморцева.

Опросы, проводимые с целью выяснения инвестиционных настроений россиян, свидетельствуют об их настороженном отношении к финансовым активам. В марте Национальное агентство финансовых исследований (НАФИ) опубликовало результаты исследования, согласно которому лишь 11% считают, что сейчас подходящее время для того, чтобы делать сбережения, 42% не имеют определенного мнения на этот счет, а 35% полагают, что сейчас не время для этого. По мнению гендиректора НАФИ Гузелии Имаевой, это говорит о «финансовой растерянности» населения, не знающего, какую линию поведения выбрать в сложившейся экономической ситуации. «На фоне снижения реальных доходов, роста инфляционных ожиданий в комплексе с невысоким уровнем финансовой грамотности граждане предпочитают выжидать и ничего не предпринимать в отношении своих финансов», — комментирует она результаты опроса.

Как отмечают представители управляющих компаний, на протяжении нескольких лет профиль инвестора меняется: он становится все более консервативным. Доля рискованных инструментов в портфелях снижается и уже не превышает 15–20%. «После нескольких кризисов люди не готовы рисковать и пытаются максимально себя обезопасить, выбирая инструменты консервативные, с полной защитой капитала», — объясняет Надежда Поморцева настроения инвесторов. «По-прежнему наибольшим спросом пользуются стратегии с защитой капитала, когда инвестор получает стопроцентную гарантию возврата инвестируемой суммы плюс участие в росте рыночного актива», — подтверждает начальник управления продаж маркетинга «Райффайзен Капитал» Константин Кирпичев. По его словам, это хорошая альтернатива классическим стратегиям доверительного управления и паевым фондами, в которых всегда есть риск просадки. «В последнее время многие клиенты следуют житейскому принципу „лучше синица в руке“», — резюмирует господин Кирпичев.

При этом основным спросом пользуются продукты с нероссийским риском. «Также предпочтение в основном отдается продуктам с профилем выплат, обеспечивающим высокий текущий доход: еврообонды, структурные продукты с купонными выплатами, дивидендные стратегии», — говорит Владимир Потапов. Причем, по наблю-

дению Василия Илларионова, в последние годы клиенты стали гораздо больше стремиться к валютной диверсификации через чисто валютные долговые стратегии или структурные инструменты с базовыми активами, привязанными к иностранным рынкам. «Самым востребованным активом остаются еврооблигации крупных российских компаний — инструменты, которые при ограниченных рисках позволяют инвесторам получать доход в валюте по ставкам существенно выше банковских», — говорит и Виктор Барк.

Однако для клиентов УК, находящихся в российской юрисдикции, результаты по таким инструментам оказались разочаровывающими. И все из-за рублевой переоценки валютных активов, в результате чего налоговые платежи превысили валютный доход по вложениям. Например, два года назад вы купили еврооблигацию «Газпрома» на \$10 тыс. Через год эта инвестиция принесла вам 10%, то есть составила \$11 тыс., а доход — \$1 тыс. Вроде бы и подоходный налог (13%) должен взиматься с этого дохода, то есть он составит \$130. Однако в рублевом поле важен курс доллара на момент покупки облигаций и на момент их продажи. Если на момент покупки он составлял 35 руб./\$, а на момент продажи — 70 руб./\$, то получается, что рублевая стоимость еврооблигаций на момент покупки составляла 350 тыс. руб., а на момент продажи — 770 тыс. руб. Таким образом, доход составил 420 тыс. руб., а налог с него — 54,6 тыс. руб. В валютном выражении получается \$780, а не \$130. «На наш взгляд и по категоричному мнению инвесторов, это несправедливо», — говорит один из портфельных управляющих.

В Минфине, который давал разъяснения на этот счет, придерживаются противоположной точки зрения. Видимо, там считают, что государство и так дало «удочку» в руки игрокам рынка доверительного управления — индивидуальные инвестиционные счета. Остальное — за управляющими. Тем более что потенциал рынка огромный: только на депозитах, согласно данным ЦБ, физические лица держат около 23 трлн руб. В недвижимость вложено, по оценкам застройщиков, больше 3 трлн руб. Объем же средств граждан, переданных брокерам и управляющим, по оценке НАУФОР, составляет лишь 500 млрд руб. Хотя, конечно, и банкам, у которых вклады застрахованы государством, и строителям жилья свою полезность клиентам доказывать гораздо проще, чем участникам рынка доверительного управления.

Мария Глушенкова