

Review Доверительное управление

Управляющие возвращают доверие

Темпы роста российского рынка доверительного управления по-прежнему выражаются двузначными числами, хотя растет он медленнее, чем в начале 2010-х годов. Объем рынка уже почти достиг 8 трлн руб. А в ближайшем будущем можно ожидать изменения структуры рынка: доля пенсионных средств должна сократиться за счет средств частных лиц в паевых фондах и индивидуальном доверительном управлении. При этом отсутствие зарубежных конкурентов позволяет российским компаниям существенно упрочить свои позиции.

— перспектива —

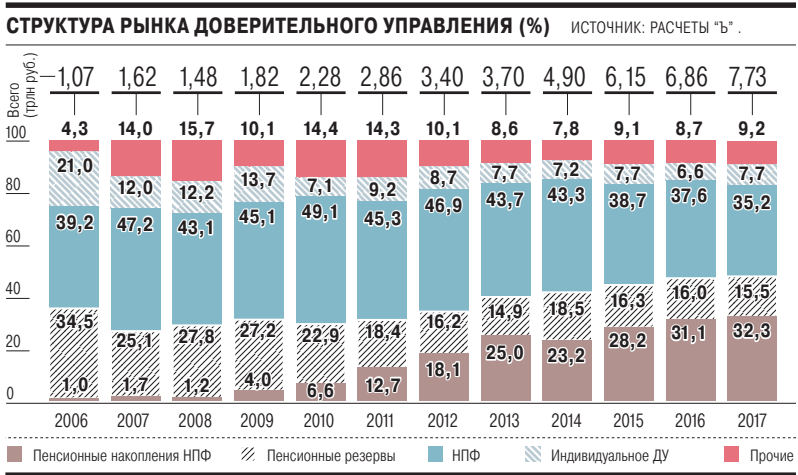
Убывающая половина

Действия ЦБ, направленные на укрупнение рынка ДУ, приносят результат. По данным Национальной лиги управляющих, в 2017 году рынок покинули 22 управляющие компании. С начала нынешнего года лицензий лишились еще 9 компаний, и их общее число впервые с 2007 года сократилось до 300 (еще три года назад на рынке работало более 400 УК). Основной причиной отзыва лицензий стали заявления компаний, которые, по сути, были не в состоянии выполнять возрастающие требования регулятора.

Тем не менее российский рынок доверительного управления (ДУ) в 2017 году продолжал расти быстро, прибавив около 13%. По оценке „Б“, основанной на информации, раскрытой управляющими компаниями, а также данным ЦБ, активы под управлением российских УК увеличились почти на 1 трлн руб. и вплотную приблизились к 8 трлн руб. В 2016 году активы выросли на 700 млрд руб., немного не дотянув до 7 трлн руб. Впрочем, рынок растет медленнее, чем в начале десятилетия, когда он прибавлял больше 20% в год. Даже в 2015 году рынок доверительного управления вырос более чем на 1,2 трлн руб., до 6,15 трлн руб. Это произошло главным образом за счет притока пенсионных накоплений, объем которых за год вырос почти на 700 млрд руб., до 1,7 трлн руб., чему способствовали передача замороженных в 2013–2014 годы средств и восстановление российского рынка в 2015 году.

В последующие годы приток «свежих» пенсионных денег замедлился, хотя значительный объем этого сегмента генерирует прибавку и при слабом росте фондового рынка. В 2017 году отрасль получила 234 млрд руб. дополнительных пенсионных накоплений по итогам переходной кампании 2016 года, а также прибавку в 130 млрд руб. дала переоценка активов. В текущем году в пенсионные фонды должно поступить около 163 млрд руб. «молчунов». Кроме того, можно ожидать сравнимого с прошлогодним результата роста рынка. Но этот сегмент рынка ДУ продолжает удерживать лидирующие позиции. Судя по данным, раскрытым УК, около половины активов под их управлением приходится на средства НПФ (пенсионные накопления и резервы).

Большие надежды участники рынка возлагают на систему пенсионных накоплений на основе инди-



видуального пенсионного капитала (ИПК). Однако обсуждение концепции ИПК постоянно откладывается из-за несогласованности позиций Минфина, ЦБ и Минтруда. «Формирование системы индивидуального пенсионного капитала и ренессанса пенсионных денег под управлением — это история следующего года или, вполне возможно, даже следующего десятилетия», — считает гендиректор УК «Капиталь» Вадим Сосков.

Поэтому в ближайшее время доля НПФ в структуре активов в доверительном управлении УК может заметно уменьшиться. Этому будет способствовать введение фидуциарной ответственности пенсионных фондов за результаты управления, а также изменение системы выплаты вознаграждения фондам и управляющим компаниям. «В этом случае мы можем увидеть отток данного вида активов из-под управления УК. Основной причиной этого будет являться изменение источника выплаты вознаграждения УК, которым становятся собственные средства фондов», — отмечает гендиректор УК «Регион Эссет Менеджмент» Екатерина Зайцева. В дополнение НПФ получат право самостоятельно размещать пенсионные накопления, а значит, и потребность в управляющих компаниях сократится.

Новая система может дать краткосрочный эффект в виде экономии на расходах, однако несет долгосрочные риски утраты на рынке компетенций по качественному управлению институциональным капиталом, считает гендиректор УК «Тринфикс» Дмитрий Благоев. Задача НПФ — минимизация рисков, УК — разумного их принятия для обеспечения эффективности инвестирования. «Объединение двух подходов в рамках одного финансового института не всегда может быть осуществлено корректно и может привести к полярным последствиям: от выбо-

ра безрисковых, но низкодоходных инструментов до неоправданного повышения рисков и проблем с актуарными балансами», — считает господин Благоев.

Впрочем, быстрого перехода НПФ на собственное управление не произойдет, надеются участники рынка. Поскольку IT-модель рыночных управляющих с высоким качеством автоматизации, контроля лимитов по сделкам, высокоразвитой инфраструктурой складывалась годами. «Внедрение таких процессов и технологий на базе НПФ потребует значительных бюджетов и ресурсов, таким образом, при переходе к самостоятельной модели размещения НПФ на период внедрения будут вынуждены снижать перечень инвестиционных объектов, что негативным образом скажется на совокупной доходности фондов», — отмечает заместитель гендиректора УК ТГФ Севинч Ипатова.

Коллективные усилия

В условиях замедления притока средств в НПФ центр роста бизнеса управляющих компаний смещается в высокомаржинальные сегменты, такие как паевые фонды или индивидуальное доверительное управление. По оценке „Б“, около трети активов, находящихся под управлением УК, приходится на паевые инвестиционные фонды, причем значительную долю составляют закрытые ПИФы. Однако минувший год продемонстрировал уверенное восстановление розничного сегмента. После нескольких лет стагнации стоимостные чистых активов открытых и интервальных ПИФов, по оценкам „Б“, выросла за минувший год почти в полтора раза, до 220 млрд руб. Основным драйвером роста ПИФов стало чистое привлечение средств частных инвесторов, которое в минувшем году превысило 73 млрд руб., что более чем в пять раз выше прироста 2016 года.

«У индустрии управления активами креативный путь развития»

— первые лица —

Подчеркиваю — активных, потому что число наших пайщиков и так превышает 1 млн человек, что само по себе беспрецедентно для отрасли, но большинство из них нерегулярно проводят сделки. Технические ресурсы позволяют нам без ущерба для кибербезопасности и надежности работы справиться с кратным ростом числа клиентских операций.

Каковы прогнозы на текущий год по привлечением?

— По нашим оценкам, под управление российских управляющих компаний поступит 220–250 млрд руб. от частных инвесторов. Из них примерно 100–120 млрд руб. — в розничные фонды, еще 120–130 млрд руб. — на рынок индивидуального ДУ. Эти ожидания базируются на прогнозе сохранения низких ставок по депозитам как фактора, стимулирующего инвестиции со стороны банковских вкладчиков. Собственные планы «Альфа-Капитала» еще амбициознее: удвоение объема продаж по сравнению с прошлым годом, рост активов до уровня, превышающего 315 млрд руб., удвоение числа активных клиентов.

Поэтому вы запустили масштабную рекламу на ТВ и в интернете?

— Активизация продаж — это одна из задач кампании «Сделай больше онлайн». Одновременно проект популяризирует инвестиции как таковые и имеет сильную имиджевую со-

ставляющую, поскольку нацелен на повышение узнаваемости бренда и укрепление восприятия «Альфа-Капитала». Для нас представляется значимым, чтобы компания стремилась быть движущей силой на рынке управления активами.

Оправдывает ли себя ставка «Альфа-Капитала» на дигитализацию, о которой вы говорили в прошлых интервью?

— Логика развития отрасли подтверждает, что мы были абсолютно правы, когда сделали приоритетом внедрение цифровых решений. Если изначально мы действовали во многом на опережение и выволили на рынок технологии, спрос на которые находился на начальных стадиях формирования, то теперь ощущаем мощный сложившийся запрос на дигитализацию со стороны всех клиентских групп, включая старшие поколения. Инвестиционный процесс тоже требует цифровой оптимизации, без которой не может отвечать современным критериям эффективности.

Меняется ли модель взаимодействия с клиентом в цифровую эпоху?

— Отличительная черта инвестиционного поколения — это автоматизация всех процессов и переход в онлайн. Благодаря идентификации клиентов с помощью систем СМЭВ и ЕСИА само открытие счета занимает считанные минуты. На стадии первичного формирования портфеля мы в «Альфа-Капитале» предлагаем воспользоваться полезной опти-

ей робоздвайзинга: система проанализирует ответы на ваши вопросы об инвестициях и сгенерирует рекомендации по оптимальному распределению капитала между финансовыми инструментами. Нажатием одной кнопки можно сразу совершить все покупки. А в дальнейшем инвестиции удобно проводить с помощью сервиса автоплатежей, который мы внедрили в прошлом году впервые на российский рынок. На Западе этот формат спокойного автоматического инвестирования уже достаточно широко востребован.

Сотрудники могут вообще не участвовать в работе с клиентом?

— Консультанты оперативно включаются в процесс, когда возникает необходимость — например, когда клиенту требуется экспертная или техническая поддержка. При этом каналы коммуникации тоже могут быть цифровыми. В частности, мы запустили онлайн-чаты в мессенджерах Telegram и Viber, а также в личном кабинете на сайте, чтобы потенциальные и действующие клиенты могли обращаться в компанию и получать обратную связь привычным для них способом.

Насколько востребованы дистанционные каналы продаж?

— Цифровые каналы вносят существенный вклад в привлечение новых средств, и их значимость постоянно растет. Недавно мы преодолели рубеж в 1 млрд руб. активов, поступивших в компанию через цифровую систему дистрибуции. Эта си-

Основным катализатором высокого спроса частных инвесторов на инвестиционные продукты стало снижение ставок по банковским депозитам. Максимальные ставки в крупнейших банках в минувшем году редко превышали 8% годовых, снизившись за последние три года более чем вдвое. «Малопривлекательные доходности приносили и вложения в недвижимое имущество: цены, ликвидность и денежные потоки от сдачи площадей в аренду в основном оставались и остаются низкими», — отмечает гендиректор «Альфа-Капитала» Ирина Кривошеева. В таких условиях инвесторы вынуждены были искать альтернативу традиционным продуктам сбережения. Ею и стали паевые инвестиционные фонды. Для сравнения: доходность наиболее популярной у инвесторов категории — фондов облигаций — за 2017 год составила 10–14%. «Именно контраст между доходностями обеспечил такой приток средств. Например, самые популярные фонды облигаций отыграли шоковое потрясение фондового рынка в 2014 году за три-четыре месяца, выйдя на докризисный уровень и продолжив рост», — отмечает управляющий директор компании «Сбербанк Управление активами» Василий Илларионов.

С другой стороны, сами участники рынка проредали большой объем работы по формированию благоприятных условий для инвестиций с использованием инфраструктуры. По словам Ирины Кривошеевой, компании сформировали сбалансированные продуктовые линейки, которые охватывают полный спектр инвестиционных стратегий — от наиболее рискованных до консервативных — и дают возможность задействовать широкий набор рублевых и валютных активов — от российских и иностранных ценных бумаг до драгоценных металлов. Большая работа была проделана и по упрощению доступа инвесторов к продуктовой линейке управляющих. За последние два года удаленный канал продаж через личный кабинет запустило большинство крупных управляющих компаний. «Благодаря активно идущим процессам дигитализациикратно повысились доступность, прозрачность и адресность наших продуктов и услуг», — отмечает госпожа Кривошеева.

Выросла в прошлом году и роль индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС). По данным НАУФОР, приток денежных средств в ИИС доверительного управления в 2017 году составил 8,5 млрд руб., что в шесть раз превысило показатель 2016 года. В текущем году притоки средств на инвестиционные счета только увеличились. По данным «Сбербанк Управление активами», за первый квартал привлечения составили около 4 млрд руб. «Вслед за состоятельными инвесторами из депозитов начинают перекладываться в инвестиционные сегмента mass affluent. Это тоже состоятельные клиенты, но с меньшим чеком, а для этой категории ИИС является целевым по объему (вложения до 1 млн руб. в год) и не имеющим аналогов по размеру налогового вычета (до 52 тыс. руб. ежегодно) продуктом», — отмечает господин Илларионов.

Интенсифицировался и рост сегмента индивидуального доверительного управления. За минувший год активы в этом сегменте рынка увеличились почти вдвое, до 364 млрд руб. Привлекательности ему добавила проводимая ЦБ политика, направленная на зачислку банковского сектора. В 2016–2017 годах лицензии лишались как небольшие банки, так и банки, входящие в топ-50 по размеру активов. Добавила нервозности вкладчикам передача под контроль ЦБ одного за другим нескольких крупнейших банков — «ФК Открытие», Бинбанка и Промсвязьбанка. Состоятельные физические лица были вынуждены учитывать этот фактор, поскольку размещать деньги, превышающие страховую сумму (1,4 млн руб.), стало рискованно даже в крупных банках. «Достаточно интенсивно протекают и процессы деофшоризации, перевода капиталов в российскую юрисдикцию, что де-факто означает приток в страну свободных денежных ресурсов, которые нужно во что-то размещать. Все вышеперечисленные факторы привели к активизации инвестиционного спроса, причем одновременно по всему периметру клиентских групп», — считает Ирина Кривошеева.

Частный интерес

Таким образом, сложились все предпосылки для продолжения уверенного роста рынка — как по объ-

ему аккумулированного капитала, так и по количеству привлеченных клиентов. По мнению Василия Илларионова, эффект снижения ставок пока не отыгран в полной мере, а значит, переток из депозитов в продукты ДУ продолжится. «Некоторые частники просто физически не успели закрыть вклады, так что люди продолжают перекладывать деньги. К тому же управляющие фондами (как акций, так и облигаций) продолжают показывать высокие результаты, обеспечивая владельцам доходность выше депозитов», — объясняет господин Илларионов. «Этот год — год "частных денег". Именно поэтому в своей маркетинговой стратегии мы ориентируемся на индивидуальный капитал, развивая дистанционные каналы продаж, онлайн-покупку паев и стратегий ДУ, реформируя продуктовую линейку», — говорит Вадим Сосков. По оценкам «Альфа-Капитала», в нынешнем году в индивидуальное доверительное управление, розничные паевые фонды и на инвестиционные счета может поступить 220–250 млрд руб.

Бурный рост российского рынка доверительного управления делает его все интереснее для иностранных участников. По словам Ирины Кривошеевой, на более ранних этапах развития индустрии управления активами некоторые крупные иностранные компании достаточно четко обозначали критерий, которыми они руководствуются при оценке целесообразности выхода на новый для них национальный рынок. Основным параметром является активность именно внутренних инвесторов, в том числе физических лиц. По этому параметру за последние годы в России достигнут значительный прогресс, а по объему российский рынок уже достиг средневропейского уровня.

Однако активного выхода на рынок иностранных участников пока не заметно. Этому может мешать рост напряженности в отношениях между западными странами и Россией. «Для российских управляющих компаний это отличный, уникальный шанс упрочить свои позиции, что автоматическим образом повысит в будущем стоимость „входного билета“ на рынок для зарубежных игроков», — замечает господжа Кривошеева.

Виталий Гайдаев

вложенных нами три года назад. Кроме того, на постоянной основе мы проводим мониторинг индекса потребительской лояльности клиентов NPS (Net Promoter Score), и он стабильно превышает средние значения для мировой индустрии управления активами. Считаю это одним из индикаторов качества работы нашей команды.

Как бы вы оценили динамику развития индустрии управления активами на фоне других финансовых секторов?

— Развитие идет опережающими темпами. Показательно, что по итогам 2017 года объем нашего рынка приблизился к 7,5% ВВП, тогда как, например, для страхового сектора этот показатель остается на уровне 2,5%. Отдельно мне хотелось бы отметить, что у индустрии управления активами креативный путь развития: мы стараемся быть авангардной отраслью в плане апробирования новых технологий. При этом потенциал дальнейшего роста масштабов рынка остается колоссальным, учитывая уровень проникновения инвестиционных услуг в России всего в 1–2%. Например, в Китае инвестиции домохозяйств сопоставимы с объемом депозитов, а в США превышают их в полтора раза. Наша общая задача — интенсифицировать приток средств граждан в экономику через рыночную инфраструктуру. Мы видим, что это реально и уже происходит.

Виталий Гайдаев