

Год назад в России завершилось формирование законодательства, позволившего создавать российский аналог западных биржевых фондов (ETF). Новые финансовые инструменты привлекли как частных, так и институциональных инвесторов большей, чем у классических открытых паевых фондов, ликвидностью, невысокими комиссионными расходами и разнообразием индексных стратегий. Впрочем, замещения классических фондов, которое наблюдается на развитых рынках, в России пока не ждут: возможностей для активного управления у нас больше, а значит, спрос на квалифицированное мнение портфельных управляющих сохранится.

Рождение российских ETF

— инструменты —

Фонд для торговли

Понятие «биржевые фонды» было введено в российское законодательство еще в 2012 году, однако только в 2018 году у управляющих компаний появилась реальная возможность для их формирования. В апреле прошлого года вступило в силу указание Банка России №4713-У, установившее требование к правилам определения и раскрытия расчетной цены инвестиционного пая биржевого фонда, фигурирующим в договоре, на основании которого и осуществляется допуск инвестиционных паев биржевых ПИФов к организованным торгам. В соответствии с указанием ЦБ минимальный срок определения цены пая был установлен в размере 15 секунд, что существенно жестче требований, предъявляемых к классическим паевым фондам, допущенным к торгам: для них расчет стоимости пая производится по окончании торгового дня. Для запуска торгов нового продукта понадобилась и подготовка биржевой инфраструктуры. «Все это было обеспечено во втором полугодии 2018 года, после чего такие продукты начали появляться на рынке», — говорит руководитель блока «Розничный бизнес» УК «Альфа-Капитал» Олег Кессо.

Как и в случае с открытыми фондами, в биржевых ПИФах в качестве базового актива могут выступать различные ценные бумаги, валюты и инструменты срочного рынка. Однако их стратегии основаны на отслеживании динамики рыночных индексов, при этом максимальное отклонение от них не должно превышать 3%. Это требование обеспечивает большую прозрачность биржевых фондов по сравнению с классическими фондами. «Открытые фонды раскрывают структуру не полностью: только топ-10 позиций. А структуру любого биржевого фонда можно найти в любой момент, посмотрев структуру отслеживаемого индекса», — объясняет управляющий директор «Сбербанк Управление активами» Василий Илларионов.

В связи с тем что биржевой фонд имеет индексную структуру, подход к его управлению иной, чем к управлению классическим фондом. Если управляющие классическими фондами могут находить и отыгрывать самые привлекательные инвестиционные идеи в рамках специализации фонда, то у биржевого фонда структура портфеля постоянна. За счет этого издержки на их управление ниже. По данным независимой исследовательской компании ETFGI, средневзвешенный уровень годовой комиссии, взимаемой ведущими мировыми ETF, составляет 0,1–0,2% от стоимости чистых активов (СЧА). В России вознаграждение управляющих компаний по биржевым ПИФам составляет 0,6–0,8% от СЧА, тогда как по открытым паевым фондам находится на уровне не ниже 1%, а нередко достигает 3–4,2% от СЧА.

Важной отличительной особенностью биржевых фондов стал канал продаж. Если в случае обращения паев ОПИФов продавцом или покупателем может выступать управляющая компания или привлеченный агент, то акции своего БПИФа она может приобретать или продавать только в рамках доверительного управления. Для широкого круга рознич-



Приобретать и погашать паи ПИФов теперь можно и на бирже, экономя на комиссионных управляющей компании

ных инвесторов потребуется помощь брокера, который будет открывать им счета на бирже, где можно приобрести или продать ценные бумаги фонда, как и любую другую допущенную к торгам ценную бумагу. Таким образом, инвесторы получили внутридневную ликвидность и достаточно узкий спрединг между ценой покупки и продажи (0,1–0,5%), уровень которых поддерживается маркет-мейкером. «Покупать и продавать паи фонда возможно самостоятельно в любое время торгового дня — инвесторы достаточно иметь брокерский счет. А с помощью мобильного приложения можно оперативно производить любые операции с паями фонда», — отмечает главный исполнительный директор «ВТБ Капитал Инвестиции» Владимир Потапов. Паи классических открытых фондов обладают существенно меньшей ликвидностью, поскольку выдаются или гасятся в течение двух-трех дней, а

РОЖДЕННЫЕ В АМЕРИКЕ

Прототипом российских биржевых фондов стали популярные за рубежом Exchange Traded Funds (ETF). Идея создания таких фондов появилась в середине 1980-х годов, а первый листинг подобного фонда состоялся на фондовой бирже Торонто в 1990 году. В США в 1993 году инвесткомпания State Street Global Advisors (SSGA) запустила ETF на индекс S&P 500 под названием SPDR S&P 500 Trust. Успех первого биржевого фонда привел к тому, что SSGA запустила еще несколько ETF. В 1995 году совместно с Bank of New York был запущен ETF на индекс компаний средней капитализации S&P 400 — Mid-Cap SPDRs, а затем еще более двух десятков ETF на разные индексы, в том числе на сырьевых рынках. По данным ETFGI, активы под управлением биржевых инвестиционных фондов выросли за последние десять лет в 15 раз. Стоимость активов всех мировых ETF в конце 2018 года составила около \$5,3 трлн, что на \$0,5 трлн выше показателя конца 2017 года. По оценкам ETFGI, всего в мире существует свыше 7,6 тыс. пассивно управляемых фондов с листингом на 72 биржах в 58 странах.

Виталий Гайдаев

значит, инвесторы не могут мгновенно войти в рынок или выйти из него.

Разнообразное единообразие

Первый российский биржевой фонд появился в сентябре прошлого года: «Сбербанк Управление активами» предложила инвесторам БПИФ на индекс Московской биржи. Спустя три месяца торги еще одним БПИФом запустил «Альфа-Капитал». В качестве базового актива были выбраны ценные бумаги фонда INVECO, ориентированного на американский индекс NASDAQ 100. Этот фонд стал первым открытым фондом, ценные бумаги которого можно купить за валюту. До сих пор российские розничные инвесторы могли оплачивать ПИФы только рублями. «При покупке паев фонда не требуется переводить доллары в сбережения в рубли и нести риски из-за колебаний курса. Благодаря такой возможности фонд стал пользоваться высоким спросом у клиентов», — отмечает Олег Кессо. Новая опция оказалась востребована частными инвесторами. По итогам декабря они приобрели паи фонда почти на 600 млн руб., а за неполные четыре месяца инвестиции превысили 1,2 млрд руб.

Интерес к биржевым фондам проявляют и институциональные инвесторы. Привлекает их высокая диверсификация таких фондов, низкие комиссионные расходы. Однако первые фонды придерживались агрессивных стратегий, что не устраивало имевших консервативные предпочтения инвесторов. Чтобы удовлетворить и их спрос, управляющие запустили с начала года облигационные фонды, ориентированные на корпоративные и суверенные долговые обязательства. «Создавая фонд „ВТБ — Российские корпоративные облигации смарт бета“, мы придерживались консервативной стратегии и учитывали интересы как частных инвесторов, так и институциональных клиентов. Фонд также интересен клиентам для хеджирования кредитного риска своего текущего портфеля корпоративных облигаций», — отмечает Владимир Потапов.

«Наши клиенты — все, кто думает о своем будущем»

— интервью —

В прошлом году на рынке коллективных инвестиций произошли важные изменения. Основным локомотивом его роста стали не пенсионные накопления, а вложения частных инвесторов. О перспективах отрасли, о том, как управляющие компании выходят на миллионную аудиторию, адаптируются к цифровой реальности и открывают новые горизонты в индустрии управления активами, рассказала генеральный директор УК «Альфа-Капитал» ИРИНА КРИВОШЕЕВА.

— На Московской бирже число счетов физлиц достигло 2 млн. Можно ли говорить о том, что инвестиции в ценные бумаги становятся массовым явлением? — Биржевая статистика позволяет судить о характере инвестиционной активности российских частных инвесторов прежде всего в разрезе брокерского обслуживания. При этом заслуживает внимания не только общее число клиентов — участников торгов, но и количество активных счетов, то есть таких, по которым сделки совершаются достаточно регулярно. Около 600 тыс. человек проводят биржевые операции как минимум раз в год, 220 тыс. человек — хотя бы раз в месяц.

Данные по рынку управления активами также дают представление о востребованности инвестиционных услуг в России. По подсчетам «Эксперт РА», на конец прошлого года 467 тыс. человек являлись пайщиками паевых инвестиционных фондов, еще у 150 тыс. были открыты счета доверительного управления. Между прочим, в сумме это сопоставимо с населением таких стран, как Черногория или Люксембург. Только в нашей компании, согласно подсчетам по методике агентства, клиентов 75 тыс. человек — почти столько же, сколько жителей в Княжестве Андорра. Другими словами, если исходить из абсолютных значений, масштаб участия населения в инвестициях на рынке ценных бумаг уже становится очевидным.

В то же время, если говорить об относительных величинах, формируется иная картина: речь идет менее чем о 2% россиян. Для понимания масштабов: в Японии в ценные бумаги инвестирует 40% населения, в США — 46%, а в Китае — 36% при числе жителей около 1,4 млрд человек. Общее число частных инвесторов в мире оценивается в 1 млрд человек, или около 13% населения планеты. Из этих данных можно сделать вывод о крайне высоком потенциале развития рынка ценных бумаг в России.

— Позволяет ли объем сбережений россиян рассчитывать на то, что в будущем количество частных инвесторов увеличится в разы? — Мне это кажется реалистичным и даже закономерным на данном этапе. 36% россиян имеют сбережения, у 27% есть депозиты, на которых в общей сложности находится 28,5 трлн руб., в том числе в валюте. При этом активы физических лиц в инвестиционных продуктах оцениваются только в 2 трлн руб. Это свидетельствует о том, что нам есть куда расти. Проникновение частных инвестиций в финансовые активы составляет в среднем 15% в мире, в России — пока только 3%.

Статистика нашей отрасли подтверждает, что роль инвестиционной составляющей в финансовом поведении населения усиливается. Например, в 2018 году управляющие компании получили рекордный приток средств именно от физлиц — около 250 млрд руб. Примечательно, что впервые за долгий период ПИФы и индивидуальное ДУ опередили даже пенсионное направление по вкладу в рост объема индустрии. В ближайшие годы мы ожидаем дальнейшего увеличения количества частных инвесторов, учитывая прогнозируемую динамику ставок в России, состояние макроэкономики в целом, а также ряд других благоприятных факторов. — Но есть еще и фактор отсутствия роста реальных доходов населения. Не помещает ли он сохранению спроса на инвестиционные продукты? — Анализ динамики доходов населения позволяет прийти к выводам, внушающим сдержанный оптимизм. Падение доходов замедлилось, и одновременно меняется их структура: снижается доля поступлений от бизнеса и владения собственностью, увеличивается доля зарплат и социальных выплат. То есть для основной части населения, массового сегмента, ситуация понемногу улучшается. При этом доля сбережений в доходах домохозяйств пока остается низкой — всего 5,6%, это уровень 2008 года. Выжидательное поведение, судя по всему, объясняется инертностью реакции розничных инвесторов на смену обстоятельств, так что при отсутствии новых форс-мажоров люди постепенно будут возвращаться к сберегательной модели.

— Что касается состоятельных россиян, то с их стороны растет спрос прежде всего на инструменты сохранения и защиты капитала. В России 10% граждан владеют 70% благосостояния, в его структуре увеличивается доля инвестиционных продуктов. Происходит частичный переток накоплений: меньше средств идет на депозиты и вкладывается в инвестиционную недвижимость, больше — в ценные бумаги, в частности через управляющие компании. Кроме того, капитал, возвращаемый в Россию из-за рубежа, в значительной степени направляется в инвестиционные инструменты. — Переток средств из депозитов меняет баланс между банками и управляющими компаниями в борьбе за частных клиентов. Насколько заметны результаты? — Изменения очень значительные. Например, по итогам 2018 года по такому параметру, как привлечение средств физлиц, «Альфа-Капитал» условно можно поместить на седьмую строчку среди банков.



ПРЕСС-СЛУЖБА УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ»

Альфа Капитал

делаем больше

343,9 млрд

АКТИВОВ*

1 млн 166 тысяч

КЛИЕНТОВ

Компания №1

Для состоятельных клиентов**

СКАЧАТЬ

ОБЗОР

БИЗНЕСА

По состоянию на 31.12.2018

**Лидер рейтинга «Эксперт РА» по объему средств и числу клиентов в ИДУ по итогам 2012-2018 гг.

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Подробная информация о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» — по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр.1. Телефоны: 783-47-83, 8 (800) 200-28-28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» в сети интернет по адресу www.alfacapital.ru.