

доверительное управление

Долой консерватизм

Состоятельные клиенты, несмотря на свой консервативный подход к инвестициям, в прошлом году отдавали предпочтение инвестиционным продуктам. Впервые доля таких инструментов превысила 50% у ряда крупных игроков. В условиях снижения ставок по депозитам инвесторы шли не только в привычные валютные облигации, но и активно вкладывали средства в акции секторов, которые в пандемию показали наибольший рост. Клиенты также стараются больше участвовать в управлении своими активами, однако на фоне роста волатильности рынков в текущем году это увлечение можно признать рискованным.

— услуги —

Вклады в меньшинстве

Сегмент индивидуального доверительного управления (ИДУ) для состоятельных клиентов вновь оказался одним самых быстрорастущих сегментов у российских управляющих компаний. Объем средств в доверительном управлении (исключая ИИС), по оценке „Ъ“, превысил 900 млрд руб., что на треть выше показателя предыдущего года. Лидеры в целом остались прежними — «Альфа-капитал», «Сбербанк Управление

активами», «ВТБ Капитал Управление инвестициями», «Открытие», «Райффайзен капитал». Впрочем, средства состоятельных клиентов размещены не только в индивидуальном ДУ, но и в сегменте private banking. По словам директора Alfa Capital Wealth Андрея Бабиня, количество клиентов категории High Net Worth Individuals (HNWI) увеличилось до 7 тыс., а их активы достигли 500 млрд руб. За год оба показателя выросли более чем на 60%. Руководитель Sber Private Banking Евгения Тюрикова также указывает, что за минувший год количество клиентов выросло на 21%, а объем активов под управлением — на 42%. Представитель ВТБ сообщил, что объем средств состоятельных клиентов за 2020 год под управлением вырос на 28% и сегодня превышает 2,7 трлн руб. Private Banking ВТБ не первый год демонстрирует опережающий рынок рост: за последние три года количество клиентов увеличилось почти в два раза, объем средств под управлением — более чем вдвое, портфель инвестиционных продуктов — более чем в пять раз.

Во многом приход в доверительное управление состоятельных клиентов связан со снижением ставок как по рублевым, так и по валютным депозитам. Кроме того, как отмечает Андрей Бабиня, это обуславливалось позитивной динамикой фондового рынка и ужесточением налогообложения по депозитам, большим объемом накопленной ликвидности у инвесторов и развитием цифровых сервисов.

Как отмечает Евгения Тюрикова, несмотря на вызовы 2020 года, компания наращивала экспертизу, развивала новые направления, в том числе альтернативные инвестиции. В частности, доля инвестиционных продуктов в портфеле Sber Private Banking впервые превысила половину — на конец 2020 года соотношение инвестиционных продуктов и банковских составило 51:49. Годом ранее инвестиционные и банковские продукты распределялись в клиентском портфеле в соотношении 45:55, отметила госпожа Тюрикова. Если раньше доля банковских депозитов в общих портфелях состоятельных клиентов превышала 62%, то сейчас, по оцен-

Крупнейшие управляющие компании по индивидуальному доверительному управлению (на 31.12.20)				
Место	Название	Активы под управлением (млрд руб.)*	Доля в общем объеме ИДУ (%)	Количество обслуживаемых физлиц (тыс. чел.)
1	Группа компаний «Альфа-Капитал»	441,9	66,1	18,9
2	Компании бизнеса «Сбербанк Управление активами»	177,9	13,7	60,6
3	Компании бизнеса «ВТБ Капитал управление инвестициями»	116,7	8,5	1,5
4	Группа компаний «Открытие»	46,5	6,0	61,3
5	«Райффайзен Капитал»	39,1	32,1	3,1
6	УК ФГ БКС	18,1	31,5	5,8
7	«Газпромбанк — управление активами»	12,7	2,1	0,1
8	«Промсвязь»	12,5	42,0	1,3
9	«БСПБ Капитал»	8,1	42,3	0,2
10	«ТКБ Инвестмент Партнерс»	6,3	1,3	5,1

*Объем средств физических лиц в индивидуальном доверительном управлении (ИДУ) без учета ИИС. Расчеты „Ъ“ по данным управляющих компаний.

ке Alfa Capital Wealth, она упала ниже 50%, приближаясь к средним мировым значениям. По словам Андрея Бабиня, популярность валютных вкладов ввиду околонулевых ставок по ним пострадала существенно всего. Также в силу объективных причин сокращается и объем средств, размещаемых в зарубежных банках. В ВТБ также признают, что основным драйвером прошлого года стали инвестиционные продукты — рост на 70%, более чем до 1,2 трлн руб.

Участники рынка отмечают, что с каждым годом все более актуальными становятся вопросы наследования. В течение последних десяти лет 28% представителей следующего поколения взяли под свой контроль семейное богатство, а в течение следующих десяти лет количество таких наследников увеличится еще на 37%. Представитель ВТБ отметил, что наследственное планирование уже является одной из основных составляющих при работе с клиентами Private Banking. В частности, разработка стратегии преемственности осуществляется только после изучения географии активов, локации всех членов семьи, а также степени подготовленности наследников к управлению состоянием. При этом наметилась и новая тенденция — отказ от прямого наследования, говорит Андрей Бабиня, когда активы, по мнению владельцев капитала, способны навредить новому поколению. В таких случаях они могут передаваться в траст или на благотворительность.

Аппетит приходит во время инвестирования

Средства из банковских депозитов состоятельные клиенты изначально перекладывали в облигации, в основном валютные, но в прошлом году в инвестиционных решениях они пошли и на больший риск. Чаше всего клиенты выбирают евробонды в качестве основы портфеля, делая ставку на стабильные доходности и ограниченную волатильность, отмечает Андрей Бабиня, но сейчас наблюдается тренд на инвестиции в акции — состоятельные инвесторы постепенно наращивают аппетит к риску. Если пять лет назад на долговые инструменты в Alfa Capital Wealth приходилось 80–90% вложений со-

стоятельных инвесторов на фондовом рынке, то сегодня — 50–80%. Теперь же, отмечает господин Бабиня, в фокусе внимания находятся «компаниями стоимости» из разных стран и отраслей, при этом продолжают притоки в российские акции, сохраняется высокий интерес к глобальному IT-сектору — одному из фаворитов прошлого года.

Евгения Тюрикова также подтверждает, что в 2020 году у клиентов вырос аппетит к риску. В частности, доля акций в портфелях клиентов Sber Private Banking увеличилась с 27% до 35%, а доля облигаций снизилась с 63% до 49%. Переток из облигаций в акции шел в течение всего года. При этом, отмечает госпожа Тюрикова, в акции начали вкладываться даже клиенты с консервативным подходом, в результате в 2020 году общее количество сделок выросло на 27%. В первом полугодии 2020-го наибольшим спросом пользовались компании высокотехнологического сектора и E-commerce, выигравшие от локдаунов. Во второй половине года наметился переход в циклические секторы на ожиданиях скорой вакцинации и восстановления мировой экономики.

Во время пандемии был зафиксирован рекордный рост интереса VIP-клиентов к иностранным акциям: доля вложений в зарубежные акции выросла с 22% до 45%, отметил представитель ВТБ. Во многом это было обусловлено тем, что наиболее яркие истории наблюдались в так называемых акциях роста (они в основном представлены акциями высокотехнологичных зарубежных компаний). В текущем году фокус интереса инвесторов сместился в сторону акций стоимости (в том числе к бумагам с высокими дивидендами), поэтому наблюдается рост интереса к российским активам. Сегодня особенно перспективным представляется нефтегазовый сектор: при текущих ценах на нефть акции всех российских нефтегазовых компаний выглядят недооцененными.

Модная тема ESG-инвестирования не обходит стороной и состоятельных клиентов, в том числе из-за хорошей доходности. Как рассказал Андрей Бабиня, согласно глобальному опросу, проведенному авторами доклада World Wealth Report, 39% HNWI-инве-

сторов выбирают ESG-направление с целью заработать и только 26% — ради идеи помощи обществу. В России, говорит он, тоже зарождается интерес к ответственному инвестированию, и среди причин преобладает фактор доходности. «Мы никогда не рассматриваем „зеленые“ инвестиции и ESG-инвестиции как априори менее доходные. Это в первую очередь инвестиции, а не благотворительность», — говорит Евгений Тюрикова. ВТБ также видит запросы от клиентов на ESG-инвестирование, полагая, что «это не просто очередная модная тема, а действительно зарождающийся сильный тренд в современном обществе». В «Открытии брокер» пока не называют этот интерес тенденцией, так как в целом в стране пока только формируются тренд на бережливое отношение к природным ресурсам и улучшение состояния окружающей среды.

По итогам 2019 года управляющие отмечали желание состоятельных клиентов больше участвовать в управлении своими активами. В связи с этим появился спрос на инвестиционные рекомендации. Как отметил Андрей Бабиня, в 2020 году отдельные инвесторы попытались перейти к самостоятельному управлению активами и могли добиться высоких доходностей, покупая акции «на дне» после масштабного падения рынка. Но этот положительный опыт, считает он, в какой-то мере является ловушкой, формирующей завышенные ожидания: уже в текущем году на рынках возросла волатильность, и это важный повод в пользу профессионального управления.

Тенденция к использованию рекомендаций аналитиков в торговле усиливается, говорит Денис Камынин. Связано это с тем, что неопытные инвесторы, впервые приходя на рынок и принимая самостоятельное решение войти в тот или иной актив, зачастую терпят убытки, так как их решения основаны на эмоциях. В ВТБ отметили, что в прошлом году резко увеличился спрос на услугу advisory (рост портфеля за год более чем вдвое), как раз позволяющую принимать решения самостоятельно, но быть в курсе всех предложений и стратегий, чтобы вовремя корректировать свой портфель.

Полина Смородская

«К буму частных инвестиций готовились несколько лет»

— интервью —

В целом же рост клиентской базы компании составил рекордные 100%, в первую очередь благодаря развитию цифровых каналов продаж и дистанционных сервисов. Общее количество счетов рыночных клиентов «Альфа-Капитала» превысило 400 тыс. шт.

— Планируете ли выводить на рынок принципиально новые продукты и сервисы?

— Продуктовые инновации — одно из ключевых направлений нашей работы. Мы любим инновации, поддерживаем и инициируем проекты по созданию перспективных инструментов. Эту работу можно разделить на три части: с одной стороны — большие инициативы, которые требуют изменений законодательства, с другой — шаги скорее тактического плана для совершенствования продуктов и сервисов, с третьей — постоянный мониторинг и анализ мировых практик, рынков и конкурентов, поиск новых интересных инвестиционных возможностей для клиентов.

К первому можно отнести, например, наше активное участие в подготовке предложений по механизмам добровольных пенсионных накоплений, в частности обсуждение вариантов с ИИС третьего типа. Пример тактических инноваций — адаптация конструкции закрытых ПИФов для решения задач физлиц: сначала мы одним из первых на рынке предложили состоятельным клиентам создание персональных фондов «под ключ» — «травов» в российском правовом поле, затем запустили первые розничные рентные ЗПИФы. Планируем расширять направление коллективных инвестиций в торговую недвижимость — достаточно надежный актив с неплохой доходностью в текущих условиях. Так, в прошлом году более 2 млрд руб. привлекли в два фонда «Арендный поток», которые инвестируют в объекты с долгосрочными договорами аренды с X5 Retail Group. Наш первый в этом году новый продукт — ЗПИФ «Фастфуд» — тоже был хорошо принят клиентами.

Помимо этого развиваем и новое направление для квалифицированных инвесторов — стратегии pre-IPO, инвестиции в непубличные бизнесы на последней стадии финансирования перед выходом на биржу. Привлечение в данные продукты составило более \$250 млн за год.

— Какова стратегия «Альфа-Капитала» на рынке биржевых фондов?

— Конечно, стоит задача по увеличению числа клиентов, активов и доли в одном из самых быстрорастущих сегментов рынка. Изучаем мировой опыт, например практику наиболее успешных новаторов, таких как Ark Financial, которой руководит новая легенда Уолл-стрит Кэти Вуд — нам близка концепция «инвестируй с убеждениями». Ценностно-ориентированный подход при выборе объектов инвестирования становится актуальным для наших клиентов.

Отстраиваем линейку биржевых ПИФов по модели core & satellite, когда основу составляют фонды с базовыми стратегиями, меньшую часть — различные оригинальные тематические фонды. К числу последних относятся, например, новый бестселлер «Альфа-Капитал Китайские акции», который за три месяца с момента старта преодолел 3 млрд руб. по активам. Всего на бирже торгуется шесть наших БПИФов, включая фонды в валюте и с активным управлением, еще четыре запустим в текущем году.

— Продвижение биржевых фондов не мешает вашему традиционному бизнесу — классическим ПИФам?

— Низкозатратность и технологичность биржевых фондов превращают их в универсальный инструмент, позволяющий выходить с портфельными инвестициями на клиентов брокеров. Кроме того, это удобный «строительный материал» при формировании комплексных инвестиционных портфелей с активным управлением, для использования в стратегиях на основе рободейвинга. Думаю, что становление индустрии биржевых фондов не сужает, а скорее расширяет потенциал роста для смежных сегментов рынка, в том числе открытых и интервальных ПИФов.

При этом абсолютно не отказываемся от развития направления классических фондов, которые в большей степени ориентированы на долгосрочных инвесторов — на тех, кто ценит личное время и убедился в значимости профессионального управления капиталом. Долгосрочные, регулярные, комплексные инвестиции — залог достижения персональных финансовых целей клиента.

— Готовы ли к таким инвестициям аудиторы, учитывая большое количество новичков на бирже?

— Начинающим инвесторам — активной молодежи, вчерашним вклад-

чикам, которых перестали устраивать ставки в банках, — важно, как нам кажется, тщательнее контролировать свои риски, как минимум соблюдать общеизвестные принципы диверсификации. В 2020 году за счет уверенного роста индексов до 70–80% инвесторов-новичков получили положительные результаты даже при самостоятельной торговле ценными бумагами. Очевидно, что усиление волатильности рынков ухудшит статистику и создаст стимулы для перетока части средств в продукты профессиональных управляющих. Рынки — это не улица с односторонним движением вверх, убытки, потери, сложности неизбежны, и вдумчивый подход к оценке рисков — ключевой залог успеха на длинном горизонте.

— Ускорило ли развитие онлайн-бизнеса «Альфа-Капитала», учитывая контекст 2020 года?

— Цифровизация набирает обороты. В прошлом году «Альфа-Капитал» стал первой управляющей компанией, клиенты которой смогли видеть изменение стоимости своего портфеля в онлайн-режиме. Мы запустили новый сайт и обновили мобильное приложение, активно развивали цифровые каналы продаж. Число клиентов, взаимодействующих с компанией исключительно онлайн — от этапа открытия счета до инвестирования, увеличилось в два раза, до 115 тыс. человек, их активы приблизились к отметке 20 млрд руб., и направление «цифровой бизнес» вышло на уровень самокупаемости по итогам года.

— Как вы понимаете, чего именно ждут от компании клиенты?

— Активно инвестируем в направление исследования клиентских впечатлений. Здесь мы говорим о целом комплексе функций: от классического NPS до ставших традиционными UX и UI. Теперь все, с чем мы выходим к аудиторией, будь то продукт, сервис, маркетинговый материал или даже онлайн-конференция, основано на детальном изучении клиентских ожиданий. По сути, клиенты голосуют за те изменения, которые внедряет компания. И, конечно, впоследствии держим в фокусе впечатления от использования наших продуктов.

Анализируем, делаем выводы, изменяемся. Здесь наша философия проста: регулярные улучшения для клиентов каждый день. Движемся от дженерализации к максимальной персонализации предложения, для этого в компании организованы рабочие группы под конкретные целевые клиентские сегменты. К примеру, раньше при разработке отчетности мы пытались создать одну универсальную форму для всех, а сейчас думаем над конструктором, с помощью которого клиент сам сможет формировать необходимый формат и выбирать уровень детализации. Это простой пример нового взгляда. Мы уверены, что, используя существующий технологический потенциал, компания станет главным долгосрочным партнером для частных инвесторов.

— Как отражаются новые стратегические вызовы на внутренней жизни компании?

— Важно понимать, что команда трансформируется с развитием рынка. К примеру, еще несколько лет назад доля сотрудников блока IT в компании не превышала 10%, а сегодня с расширением онлайн-бизнеса выросла до 30% при увеличении общей численности персонала. Вместе с синергичным набором специалистов мы адаптировали нашу корпоративную культуру, создав атмосферу технологичного стартапа. Для этого арендовали отдельный этаж и спланировали пространство с учетом организации работы команд.

Вместе с тем мы отмечаем, что возникают новые ценностные профили состоятельных частных инвесторов, что требует от компании гибкой реакции. Как результат к нашей команде присоединяются инвестиционные консультанты с другими подходами в работе, и мы рассматриваем это как непрерывный процесс обогащения корпоративной культуры.

— Можете обозначить стратегические планы «Альфа-Капитала» на следующие годы?

— Основная цель — быть управляющей компанией первого выбора для наших клиентов — физических лиц. Верхнеуровневые стратегические задачи к 2025 году: рост активов под управлением и выручки в 2,5 раза, рост прибыли в 3,5 раза по сравнению с результатами 2020 года.

В основном продолжим уверенное движение по пути интенсивного развития бизнеса, будем стремиться влиять на изменения индустрии управления активами, поддерживать внедрение лучших мировых практик на российском рынке. Именно яркий проактивный подход помогает компании удерживать лидерские позиции в течение всех последних лет.

Интервью взял
Виталий Гайдаев

Закаленное доверие

— перспектива —

По словам гендиректора УК «Райффайзен Капитал» Ольги Суминой, это и подготовка подзаконных нормативных актов для упрощения процедуры выдачи паев ПИФов, и выплата дохода от владения паями, и упрощение процедуры регистрации правил доверительного управления фондов. Алексей Обухов указывает и на необходимость сокращения сроков выдачи паев ПИФов до формата Т-0, расширения услуг и сервисов УК за счет изменения порядка лицензирования участников финансового рынка. Как поясняет Евгений Зайцев, отмена транзитных счетов позволит ускорить процедуру выдачи паев в открытых фондах, а в перспективе — выдавать паи день в день.

Развитие розничного рынка доверительного управления в управляющих компаниях связывают и с продолжением развития индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС). По итогам прошлого года, по оценке „Ъ“, количество таких счетов превысило 460 тыс., а объем средств на них — 112 млрд руб. (год назад — чуть больше 64 млрд руб.). В настоящее время используются счета двух типов с разными вариантами налогового вычета: в первом случае это касается ежегодных взносов на 400 тыс. руб., во втором — на доход от инвестирования при ежегодных вложениях не более 1 млн руб. Алексей Обухов ожидает введения новых механизмов добровольных пенсионных накоплений (ИИС-3). В прошлом году участ-



ники рынка совместно с регуляторами стали прорабатывать варианты таких счетов, сочетающих возможности первых двух типов, но имеющих длительный срок использования — не менее десяти лет. Как отмечает Евгений Зайцев, это позволит привлечь долгосрочные инвестиции на рынок ценных бумаг.

Валютные ожидания

Что касается направлений инвестиций, то в первую очередь участники рынка рассматривают валютные стратегии. Как поясняет главный исполнительный директор «ВТБ Капитал Инвестиции» Владимир Потапов, рост интереса к глобальным ак-

тивам, иностранным акциям всегда повышается в условиях волатильности курса рубля. По оценке ВТБ, рубль будет держать большую часть активов в валюте либо в продуктах с экспозицией на валютные активы.

Что касается стратегий, то наиболее перспективными сегодня на фондовом рынке представляются те, что включают инвестиции в высоколиквидные российские и зарубежные акции. Как поясняет Екатерина Зай-

цева, мировые финансовые регуляторы пока не отказываются от своих стимулирующих программ, и этот фактор будет влиять и на рынки акций. При этом основным бенефициаром избыточной ликвидности на глобальном финансовом рынке будут акции развитых стран, так как у инвесторов не будет «веского повода инвестировать в более рискованные активы на фоне позитивной динамики фондовых индексов развитых стран», считает она. Алексей Обухов выделяет также интерес к акциям стоимости и тем рынкам, где выше уровень дивидендных выплат. Кроме того, он отмечает высокий интерес к сырьевым активам, особенно в свете инфляционных ожиданий.

Владимир Потапов считает, что сохранять свою популярность, как и в прошлом году, технологические компании. Это заставляет многих клиентов аллоцировать часть средств в подобные стратегии, отмечает он. Ольга Сумина напоминает, что в прошлом году в этом секторе больше росли акции средней и малой капитализации и «сейчас они торгуются с высокими мультипликаторами». Однако им еще предстоит пройти проверку устойчивости их показателей роста при возвращении к нормальной постпандемийной жизни. При этом крупные хайтек-компании почти сравнялись по мультипликаторам с value-сегментом, и «мы видим здесь потенциал роста для всего рынка, учитывая вес крупного хайтека в общих индексах», отмечает госпожа Сумина.

Дмитрий Михайлович