

В начале текущего года в России появился новый финансовый инструмент — индивидуальный инвестиционный счет, с которым многие управляющие связывают большие надежды. По оценкам участников рынка, в течение трех лет по этой программе удастся привлечь около 1 трлн руб. В результате фондовый рынок получит в распоряжение длинные ресурсы, которые обеспечат ему устойчивость и снизят зависимость от внешней конъюнктуры.

По инвестиционному счету

— тенденции —

Стабилизационный расчет
Индивидуальный инвестиционный счет (ИИС) представляет собой обычный доверительный или брокерский счет для учета денежных средств и ценных бумаг. Однако он обладает одной важной особенностью: его владельцу предоставляются налоговые льготы. Инвестор, открывший такой счет, сможет воспользоваться освобождением от подоходного налога дохода, полученного от инвестирования по истечении трех лет, или получить налоговый вычет с инвестированной суммы в размере 13%. Главная цель ИИС — повысить привлекательность инвестиций в инструменты фондового рынка для частных инвесторов за счет налогового стимулирования. «Степень участия рядовых российских граждан и доля их денег на фондовом рынке очень низки. Налоговые или другие материальные льготы — один из самых действенных инструментов решения подобных задач», — отмечает начальник управления клиентского сервиса УК «Уралсиб» Карен Кесоян. По словам заместителя гендиректора «Альфа-Капитал» Олега Кессо, с внедрением ИИС у населения появляется привлекательный инструмент накоплений, дополняющий банковские вклады, ставки по которым снижаются и в обозримом будущем вернутся на докризисные уровни.

Инвестируя посредством ИИС, например, в государственные облигации или облигации надежных российских компаний, можно рассчитывать на получение стабильного дохода. Если к этому доходу прибавить 13% возвращаемых государством налогов, то в результате средний размер годовой доходности по ИИС может получиться значительно выше действующих ставок по депозитам. При этом уровень риска инвестиций будет практически таким же, как у депозитов, гарантированных государством. «Таким образом, у клиентов появилась достойная альтернатива банковским вкладам, а у государства — возможность привлечения дополнительного капитала, необходимого как для стабильного экономического роста, так и для успешного функционирования российского фондового рынка», — отмечает заместитель гендиректора УК «Капиталь» Дарья Романова. Инвестор может ежегодно вносить сумму и получать льготы от государства. «Таким образом у людей будет формироваться долгосрочное финансовое мышление и ответственность за свое будущее. Желание получить налоговую льготу может сформировать привычку думать о своей пенсии и наконец создать в стране инвестиционную культуру», — полагает Карен Кесоян. Дмитрий Пешнев-Подольский, замечая, что в России не так много людей, инвестирующих средства на срок более года и планирующих на долгий срок, надеется на то, что «предоставление налогового вычета и возможность дополнительно „заработать“ может сподвигнуть широкие массы населения на долгосрочные вложения».

Намерение законодательно обеспечить приток денег частных инвесторов на фондовый рынок выглядит своевременным, поскольку после кризиса 2008 года отмечается снижение активности частных инвесторов. По данным Московской биржи, объем сделок с акциями частных клиентов в конце 2014 — начале 2015 годов составлял 500–800 млрд руб. в месяц (около 6% от общего биржевого оборота). В 2009 году на физических лиц приходилось 20–30% всего биржевого оборота с акциями, или 1–2 трлн руб. ежемесячно. Остыл интерес инвесторов и к розничным паевым инвестиционным фондам, на которых специализирова-



Управляющие компании рассчитывают, что российские граждане благодаря налоговым льготам обратят свой взор на фондовый рынок

лись управляющие компании. По оценкам „Ъ“, с 2009 года пайщики забрали из таких фондов более 28 млрд руб., причем только в прошлом году отток превысил 15 млрд руб. Объем этого сегмента сейчас составляет меньше 90 млрд руб.

Пока фондовый рынок теряет клиентов, банкам удалось в несколько раз увеличить объемы привлеченных вкладов. По данным ЦБ, по итогам 2014 года объем вкладов граждан составил 18,7 трлн руб., что на 10% выше значений на начало года и более чем втрое превышает показатель шестилетней давности (5,9 трлн руб.). «С точки зрения инфраструктуры аналога депозитам по “финансовой простоте и безопасности” на рынке нет, в связи с этим инвесторы — физические лица в основном выбирают этот финансовый инструмент», — поясняет гендиректор «Ингосстрах-Инвестиций» Фарид Юнусов.

В то время как доля активного населения сокращалась, потребность российских компаний в длинных деньгах существенно выросла. Раньше значительную часть средств для финансирования своей деятельности эмитенты привлекали на внешних рынках. По данным Sbconds, в 2012–2013 годах российские компании разместили еврооблигаций суммарно на \$110 млрд. Однако фактически с начала прошлого года из-за ухудшения отношений с западными странами внешние рынки оказались закрыты для российских заемщиков. В итоге суммарный объем привлечения составил всего \$9 млрд. В таких условиях компании были вынуждены обратиться к внутреннему рынку, возможности которого из-за реформы замораживания пенсионной системы также сократились.

По мнению участников рынка, ИИС — это механизм генерирования внутри России тех самых длинных денег, без которых невозможны ни устойчивый экономический рост, ни стабильность на фондовом рынке. По словам руководителя финансового консультирования ИК «Атон» Андрея Ревенко, данный продукт формирует базу внутренних инвесторов, которые делают вложения в российскую экономику надолго, что является основой стабильности финансовой системы в развитых странах. В результате российский рынок станет более независимым от внешней конъюнктуры, что позитивно отразится на капитализации российских компаний и на ставках по долговым инструментам.

Взвешенный подход

Инструменты, подобные ИИС, за рубежом существуют довольно давно и занимают значительную долю на фондовом рынке. В Великобритании это индивидуальный сберегательный счет (ISA), в Японии — NISA. В США аналогом российских ИИС можно считать индивидуальные пенсионные счета (подробнее об особенностях зарубежных программ см. материал на стр. 14). В то же время российские ИИС представляют собой универсальный инструмент, который подходит для достижения любых долгосрочных финансовых целей, будь то обеспечение дополнительных выплат после выхода на пенсию, возможность крупных расходов в определенный момент в будущем или просто приумножение своего капитала, отмечает господин Кессо. По мнению Андрея Ревенко, российская программа привлекательнее западных аналогов, поскольку имеет меньше ограничений и более короткий срок финансирования. Воспользоваться деньгами можно уже через три года, тогда как в США, например, лишь при выходе на пенсию.

«Именно конкуренция заставляет нас быстрее развиваться»

— первые лица —

Конъюнктура финансового рынка уже который год не радует его участников. Индустрия доверительного управления продолжает расти, хотя и не столь высокими темпами, как еще пару лет назад. О факторах, определяющих развитие отрасли в нынешних условиях, о решениях, позволяющих привлекать новых клиентов, о перспективах развития индустрии рассуждает генеральный директор управляющей компании «Альфа-Капитал» ИРИНА КРИВОШЕЕВА.



ручки к активам составило 1,3%. По итогам года увеличилась и доля «Альфа-Капитал» на рынке в целом — с 2% до 3%. Более существенный рост был по нашим приоритетным сегментам — в рознице и индивидуальном ДУ. — **За счет чего у вас резко возросло количество клиентов в ИДУ? Вы не ощущаете усиления конкуренции в этом направлении бизнеса?** — Именно конкуренция заставляет нас быстрее развиваться. Мы раньше многих приняли стратегическое решение по приоритизации работы с физическими лицами в сегментах розницы и состоятельных клиентов. Мобилизовали для работы по этим направлениям кадровые, сервисные и маркетинговые ресурсы. Ключевую роль в привлечении клиентов играют и сила бренда «Альфа», история, надежность компании — это наши мощнейшие конкурентные преимущества. Одно из последних исследований европейского рынка показывает, что сила бренда, уровень доверия и репутация компании для большинства клиентов существенно важнее всех остальных факторов, включая краткосрочные результаты управления портфелями. Плюс важная прозрачность, а значит, технологии: мы одними из первых на рынке запустили личный кабинет, начали онлайн-продажи.

Комплексное развитие, диверсификация каналов продаж еще один существенный фактор успеха. Например, в прошлом году 75% продаж было обеспечено нашим собственным каналом. Причем соотношение между Москвой и регионами по новым продажам впервые достигло 50% на 50%.

— **К вам приходят новые для отрасли клиенты или происходит переток их из других управляющих компаний?**

— Переток есть, но важнее, что к нам стали обращаться люди, которые раньше на фондовом рынке никогда не инвестировали. Большинство из них держали свои сбережения исключительно в банках, а некоторые — дома. Конечно, я не хочу сказать, что клиенты приходят к нам сами, это наша задача — донести до них информацию об инвестициях и заинтересовать индивидуальными решениями.

Точка роста Ваших накоплений

ИИС

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ СЧЕТ

+7 (495) 783 4 783

+8 (800) 200 28 28

www.alfaiis.ru

ВОЗВРАТ ОТ ГОСУДАРСТВА ДО 52000 В ГОД ГАРАНТИРОВАННО

Альфа Капитал

делаем больше

* Сумма налогового вычета при размере счета 400 тысяч рублей при условии уплаты НДФЛ.

Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, без ограничения срока действия. Результаты инвестирования в прошлом не определяют и не являются гарантией доходности инвестирования в будущем. Стоимость активов может как уменьшаться, так и увеличиваться в зависимости от ситуации на финансовых рынках. При заключении договора доверительного управления клиенту следует внимательно ознакомиться с его содержанием, а также с декларацией о рисках, приложенной к этому договору. Адрес: 123001, Россия, г. Москва, ул. Садовая-Кудринская, д.32/1

Реклама

Review доверительное управление

Индивидуальный подход к фондовому рынку

Индивидуальные инвестиционные счета — молодой финансовый инструмент. Он рассчитан на широкий круг инвесторов, позволяя экономить на налогах при инвестировании на фондовом рынке. Впрочем, сумма инвестиций ограничена, а их срок составит не менее трех лет, иначе воспользоваться налоговой льготой не удастся.

— технологии —

Как получить льготы и избежать штрафов

Возможность открывать индивидуальные инвестиционные счета (ИИС) появилась у клиентов управляющих и брокерских компаний лишь в начале текущего года, после вступления в силу дополнительного статьи 10.3 третьей главы закона «О рынке ценных бумаг». Главным отличием ИИС от обыкновенного инвестиционного счета, который открывает клиент в рамках доверительного управления (ДУ), является налоговое стимулирование инвесторов. Владелец ИИС имеет право получить налоговый вычет у государства или выбрать вариант, при котором его доходы на финансовом рынке, полученные за период от трех лет, не будут облагаться подоходным налогом. Выбранный вариант обозначен в договоре ИИС, и его нельзя изменить до истечения трех лет.

Если клиент выбирает вариант с получением налогового вычета, то уже по итогам первого года может подать в Федеральную налоговую службу (ФНС) декларацию о получении налогового вычета. Кроме того, некоторые управляющие хотят предоставлять оформление налогового вычета как дополнительную услугу. Причем не важно, когда клиент завел ИИС — в начале или конце 2015 года, налоговый вычет в размере 13% от суммы первоначального взноса он может получить за весь 2015 год. Правда, ежегодная максимальная сумма взноса в ИИС ограничена 400 тыс. руб., поэтому максимальный размер налогового вычета не превысит 52 тыс. руб. Зато в следующем году клиент может довести 400 тыс. руб., снова подать декларацию в ФНС и получить еще один налоговый вычет, на третий год он может повторить эту операцию, внося еще 400 тыс. руб. При этом в течение трех лет с открытия ИИС он не имеет права вывести средства со счета, а налоговый вычет с каждой суммы он может получить лишь однажды. По

прошествии этого времени всю внесенную сумму — 1,2 млн руб. — можно забрать или закрыть договор ИИС, оставив только договор доверительного управления, который позволит выводить средства со счета в любое удобное время.

При выборе варианта, при котором не облагаются налогом доходы на финансовом рынке, необходимо учитывать, что это касается только рыночного изменения стоимости актива. Купонный доход по облигациям и дивиденды по акциям этим налогом облагаться будут даже по условиям ИИС. Исключение составляет только купонный доход по ОФЗ, который по закону не облагается налогом.

Если клиент вывел средства со счета до истечения трех лет с открытия ИИС, ему придется вернуть налоговый вычет, если он уже успел его получить. Как только управляющая компания отчитается о том, что ИИС закрыт, ФНС направит ее клиенту уведомление о необходимости выплатить полученную ранее сумму со штрафом и пени за неправомерное пользование деньгами. Как правило, штраф равен количеству дней, в течение которых владелец счета пользовался средствами ФНС, помноженных на 1/365 от ставки рефинансирования. Если договор расторгнут, но клиент не успел получить налоговый вычет, он может беспрепятственно вывести средства или перевести их на другой счет.

При этом срок действия вклада не ограничен тремя годами, главное — продержать счет не менее трех лет, чтобы получить вычет. Держатель ИИС может ежегодно доносить средства и получать с каждой новой суммы налоговый вычет до момента расторжения договора ИИС — и пять, и десять лет. Кроме того, вычет можно получить не через год, а по истечении трех лет, то есть в «течение трех налоговых периодов»: подать одну декларацию по истечении трех лет и получить вычет сразу за три налоговых периода.

Бесплатного управления не бывает

Технология открытия ИИС в управляющей компании предельно проста. Для этого достаточно заключить ДУ и договор по индивидуальному инвестиционному счету. Клиенту открывают уникальный инвестиционный счет, на него перечисляются средства и приобретаются ценные бумаги в зависимости от выбранной стратегии, обозначенной в договоре. Кроме того, клиент подключается к личному кабинету и в режиме онлайн может отслеживать состояние своего инвестиционного портфеля. Расторжение договора ИИС не предполагает расторжения договора доверительного управления. Клиент может остаться в компании, но при этом закрыть ИИС, когда, например, хочет вывести часть средств.

Управляющие компании предлагают услуги по ведению ИИС разным категориям клиентов. В «Альфа-Капитал» минимальная сумма вклада в ИИС ниже, чем по индивидуальному доверительному управлению — всего 10 тыс. руб. «Индивидуальные инвестиционные счета предполагают три типовые стратегии, что достаточно легко реализовать, поэтому порог ниже, чем в обычном ДУ», — отмечает гендиректор компании Ирина Кривошеева. — Мы продвигаем в рамках этого продукта концепцию накопления, некоторые клиенты пока просто хотят попробовать, поэтому подписывают договор на ежемесячное или ежеквартальное довнесение 10 тыс. руб.». При этом типичный размер счета ИИС на данный момент в компании составляет 200–250 тыс. руб. «Однако на этапе массового притока к нам придут люди с меньшими суммами», — уверены в «Альфа-Капитал». «Для стратегий ИИС мы снизили порог входа по сравнению с классическими стратегиями ИДУ до 50 тыс. руб., при этом сумма дополнительного взноса составляет 15 тыс. руб.», — говорит руководитель проектного офиса УК «Открытие» Евгений Горбунов. Наиболее высокую минимальную сумму для открытия ИИС установил «Сбербанк Управление активами» — 100 тыс. руб. «Для нас целевой сегмент при продажах ИИС — массовый высокодоходный сегмент. Это клиенты с совокупным портфелем активов от 400 тыс. до 4 млн руб.», — поясняет управляющий директор компании Василий Илларионов.

За управление своими средствами клиент должен будет выплачивать управляющей

компании вознаграждение в размере до 2% от суммы вклада в год. Конкретный размер зависит от предлагаемых стратегий: более низкие комиссионные для консервативных, более высокие — для рискованных. Никаких дополнительных комиссий за открытие ИИС компании, как правило, не взимают. «По нашим стратегиям ИИС мы не предусматриваем комиссии за открытие и закрытие счетов ИИС. Более того, специально для стратегий ИИС были снижены комиссии за управление активами по сравнению с нашими стандартными стратегиями доверительного управления. Средняя комиссия за управление составляет 1,13% годовых от средней стоимости переданных активов», — отмечает Евгений Горбунов.

Так как ИИС является новым инструментом, то не все технологии взаимодействия с клиентами отработаны до конца. Например, лишь недавно был установлен порядок перехода клиента из одной управляющей компании в другую. Дело в том, что частный инвестор не может иметь одновременно два ИИС. В этом случае данные о них поступят в ФНС, что приведет к тому, что клиент лишится права на налоговые льготы по обоим счетам. Поэтому в случае смены УК инвестор получает льготный месяц, в течение которого должен заключить второй договор с новой управляющей компанией, в которую он хочет перейти. После этого он должен расторгнуть договор с прежней управляющей компанией, получить у нее справку, где будут указаны состав активов, дата открытия счета и размер средств, который был внесен на счет в текущем году. Далее он подает поручение о переводе денежных средств и активов в новую компанию. Средства и ценные бумаги должны быть переведены в течение месяца.

Расширяя возможности

На данный момент управляющие компании могут инвестировать средства в любые существующие фондовые инструменты и, кроме того, размещать их на банковских депозитах. Законодательных ограничений на доли финансовых инструментов, как, например, в паевых инвестиционных фондах, в настоящее время нет. Однако в ближайшее время участники рынка ждут, что будут введены ограничения на долю депозитов (до 15%). Кроме того, предполагается, что в рамках ИИС будет разрешено покупать только те бумаги иностранных эмитентов, которые торгуются на российских фондовых площадках.

Управляющие компании также надеются на законодательное разрешение другой правовой коллизии. Сейчас они не могут инвестировать средства с ИИС своих клиентов в собственные паевые инвестиционные фонды. При этом УК разрешено приобретать ПИФы конкурентов. «Ограничение по закону „Об инвестиционных фондах“ предполагает, что в рамках доверительного управления мы не можем купить паи собственных ПИФов, то есть фактически механизм ИИС в этом плане не работает на поддержку рынка коллективных инвестиций, так как никто не будет предлагать клиенту ПИФ конкурента. Но мы активно общаемся с регулятором по поводу устранения этих противоречий», — отмечает Ирина Кривошеева. Если данные законодательные ограничения будут отменены, это ничего не изменит для клиентов фонда. Они так же будут заключать договор ИИС и договор о доверительном управлении, просто наряду с эмиссионными ценными бумагами на их средства будут приобретаться паи фондов.

Национальная ассоциация участников фондового рынка и представители управляющих компаний убеждают регулятора повысить сумму первоначального взноса в два раза — до 800 тыс. руб. «За последнее время максимальная сумма в 400 тыс. руб. стала менее существенной в реальном выражении, и хотелось бы, чтобы лимит увеличили», — говорит Василий Илларионов. По словам первого вице-президента Газпромбанка Дмитрия Пешнева-Подольского, популярности проекта будут способствовать и упрощение процедуры получения налогового вычета. В настоящее время для получения вычета необходимо представить в налоговую инспекцию декларацию и документы, подтверждающие получение дохода. «Многим инвесторам эта процедура может показаться слишком трудозатратной и несоотносимой с суммой вычета. Если будет создан механизм получения налогового вычета без активного участия клиента, то это станет дополнительным фактором в пользу ИИС», — резюмирует господин Пешнев-Подольский.

Представители управляющих компаний ожидают, что ИИС станет более понятным для массового потребителя ближе к осени, после того как участники рынка вместе с государством начнут активно популяризировать новый инструмент.

Любовь Царева, Виталий Гайдаев

Льготные инвестиции в обеспеченную старость

— зарубежный опыт —

В развитых странах Запады у властей, как правило, нет необходимости при помощи налоговых льгот стимулировать граждан к инвестированию на финансовых рынках. Уровень профессионализма крупнейших банков, финансовых и инвестиционных компаний, низкий уровень инфляции, высокий уровень инвестиционного консалтинга позволяют гражданам, обладающим необходимым уровнем финансовой грамотности, получать доход от инвестиций, уплачивая стандартные налоги на доход, прирост капитала и т. п. Налоговые льготы при инвестировании личных средств граждан применяются, как правило, в накопительных пенсионных программах. Впрочем, бывают и исключения.

Предпримчивая Америка

В развитых западных странах наиболее близким к российским индивидуальным инвестиционным счетам являются канадские счета TFSA — сберегательные счета, свободные от уплаты налогов (Tax-Free Savings Account). Закон о введении таких счетов был принят в 2008 году, а в 2009 году он вступил в силу. Счет может открыть любой гражданин Канады старше 18 лет, имеющий действительный номер системы социального страхования. Средства с таких счетов можно вкладывать в банковские депозиты, акции, облигации, инвестиционные сертификаты. Вносить на счет без уплаты налога можно не более \$5,5 тыс. в год. Доход от инвестиций не облагается налогом, также, как и снятие средств.

Традиционно стабильный фондовый и валютный рынок Канады, прозрачность местной финансовой системы, высокий уровень финансовой грамотности населения стали причинами того, что такие счета быстро обрели популярность. К началу 2015 года было открыто 13 млн счетов TFSA. Общий объем средств на этих счетах с 2009 года вырос в семь раз — с \$18 млн до \$131 млн. Некоторые политические партии в рамках своих предвыборных программ уже стали предлагать вдвое увеличить не облагаемую налогами сумму ежегодного взноса, рассчитывая таким образом заручиться поддержкой большего числа избирателей.

В других странах инвестиционные счета с налоговыми льготами, как правило, встроены в систему пенсионных накоплений. Один из наиболее популярных в США инвестиционных счетов — 401k, названный так по соответствующему поло-



За рубежом население не боится отдавать свои сбережения в руки биржевых игроков

жению в Налоговом кодексе США. Сотрудник корпорации мог выделять часть своей зарплаты до выплаты налогов в два фонда — фонд с гарантированным объемом (накопительный), то есть сотрудник просто получал при выходе на пенсию эти деньги, либо в фонд акций (инвестиционный), которыми управляли инвесткомпания. В этом случае выплаты сотрудника могли преумножиться, а могли и уменьшиться. Как правило, люди выбирают следующий способ: половину средств выделяют в накопительный фонд, а половину — в инвестиционный.

Сначала планы 401k предлагали своим сотрудникам лишь несколько крупных компаний, например Johnson & Johnson. Но система стала быстро набирать популярность. Если в 1985 году в США было 30 тыс. счетов 401k и 170 тыс. накопитель-

ных пенсионных счетов, то к 2005 году планов 401k насчитывалось уже 417 тыс., а накопительных счетов — всего 41 тыс. Популярность таких планов объясняется легко: они выгодны и компаниям, и сотрудникам. Компаниям не нужно выделять большие средства в накопительные пенсионные фонды: сотрудники сами решают, какую часть своего заработка они кладут на такой счет. Кроме того, эти счета дали американскому финансовому рынку огромные объемы ликвидности. Крупнейшие пенсионные фонды страны, например Calpers, управляют средствами на десятки миллиардов долларов.

В США есть и другие способы пенсионных инвестиций с использованием налоговых льгот. В крупных федеральных и региональных банках физические лица могут выбрать несколько видов индивидуальных частных пенсионных вкладов. Два основных вида таких планов — стандартный пенсионный план

(Individual Retirement Account — IRA) и пенсионный план Rota (Roth IRA), названный в честь сенатора Уильяма Рота, автора законопроекта о реформировании системы пенсионных отчислений. Закон о введении нового вида частного индивидуального пенсионного плана был принят в США в 1997 году. Стандартный IRA предполагает отсроченное налогообложение взносов и доходов, получаемых от управления банком этими средствами. Однако после выхода на пенсию при снятии средств со счета клиент уплачивает подоходный налог, который в США является прогрессивным (от 10% до 39,6% в зависимости от суммы и семейного положения). Кроме того, если при стандартном IRA клиент снимает с пенсионного счета средства до достижения им 59,5 года, он платит за это налог 10%, если это снятие не связано с покрытием расходов на лечение, расходов по наступившей инвалидности, на получение высшего образования, отдельных расходов по медицинской страховке и рядом других форс-мажорных условий. Также при стандартном IRA клиент не может добавлять к этому вкладу средства после достижения возраста 70,5 года. Для этого пенсионного плана власти ограничивают максимальный взнос. Например, в 2013 и 2014 годах он составлял \$5,5 тыс. в год, при этом для лиц старше 50 лет лимит увеличен до \$6,5 тыс.

Главное отличие Roth IRA заключается в том, что гражданин делает взнос в эту программу из своей зарплаты после выплаты подоходного налога. Это дает преимущество при

снятии денег с вклада в старости: клиенту не приходится выплачивать подоходный налог. Кроме того, обладатель Roth IRA может без уплаты налогов снимать средства с этого счета еще до наступления пенсионного возраста и может делать отчисления после 70,5 года.

Консервативная Европа

Профессор кафедры управления рисками Франкфуртской школы финансов и менеджмента Мартин Хельмхейм пояснил, что в Германии счета, средства на которых можно инвестировать, пользуясь определенными налоговыми льготами и послаблениями, входят в пенсионную систему, состоящую из трех частей. Государственная — когда каждый служащий платит в государственный фонд фиксированную часть своего заработка. Частные пенсионные программы предоставляют богатый выбор вариантов (страховые контракты, инвестиционные фонды и т. п.). Впрочем, господин Хельмхейм отметил, что сейчас эта система находится под серьезным давлением из-за нулевых процентных ставок и текущей монетарной политики европейских властей. В этих условиях управляющим сложно обеспечить сколько-нибудь заметный доход по таким счетам, особенно с учетом взимаемого ими вознаграждения.

С января 2002 года у сотрудников компаний есть возможность переводить часть зарплаты до уплаты налогов в корпоративный пенсионный фонд. Работодатель обязан предложить им такую возможность. Правительство поддерживает работодателей в деле создания корпоративных пенсионных фондов путем предоставления налоговых льгот. Взносы ниже определенной суммы налогом не облагаются, потолок определяется в зависимости от средней суммы страховых взносов в государственные фонды на данный момент. Например, в 2014 году внести в такой фонд без уплаты налогов можно €2856 плюс €1800 в виде бонусов, опционов или премий, выплата которых приходится на период после 1 января 2015 года. Как и в США, уплата налогов осуществляется при снятии суммы после выхода на пенсию.

В Великобритании нет аналогов введенному в 2015 году в РФ индивидуальному инвестиционному партнерскому фонду. Однако партнерской фондом аудиторско-консалтинговой фирмы Blick Rothenberg LLP Каролин Ле Жон пояснила, что есть другие способы инвестирования средств с использованием налоговых льгот и послаблений. Наиболее популярными способами являются пенсионные программы и индивидуальные сберегательные счета (individual savings accounts —

ISA). Британское правительство стимулирует граждан к участию в пенсионных программах путем накопления своих средств, предоставляя налоговые льготы и неограниченный доступ к накоплениям после 55 лет.

Работающие граждане и их работодатели могут вносить на пенсионный счет в общей сложности до €40 тыс. в год. Налоговый вычет составляет от 20% до 60% в зависимости от многих факторов: суммы взносов, уровня дохода данного лица и, таким образом, ставки подоходного налога, которым это лицо облагается. После 55 лет человек может снимать средства со своего пенсионного счета. 25% средств снимается без уплаты налогов, чем и пользуется большинство инвесторов. Остальные средства при снятии облагаются налогом.

По данным обозревателя Financial Times Money Management Сприхи Шриваставы, все больше британских граждан присоединяется к корпоративным пенсионным планам. С октября 2012 года такие планы в обязательном порядке должны предоставлять компаниям, где работает не менее 120 тыс. сотрудников. Более мелкие компании должны ввести у себя такую систему к 2018 году. При этом госпожа Шривастава отмечает, что по сравнению с США, где план 401k пользуется большой популярностью, в Великобритании властям нужно еще проделывать большую просветительскую работу, чтобы служащие начали активнее использовать корпоративные пенсионные программы. Она ссылается на данные британского Института изучения рынка труда (CIPD), который подсчитал, что в декабре 2014 года корпоративными пенсионными планами пользовалось лишь 64% сотрудников компаний. Однако определенный прогресс есть: в 2010 году их доля составляла 45%. По оценкам редактора специализированного издания FTAdviser Эшли Уоссала, благодаря введенной недавно системе автоматического включения сотрудников в корпоративные пенсионные инвестиционные программы, количество их участников уже достигло 5 млн человек, в ближайшие три года эта цифра может удвоиться.

Что касается ISA, то здесь, как отмечает партнер Blick Rothenberg LLP, вносимые суммы облагаются налогом. Однако с полученного от вложения дохода не платят подоходный налог и налог на прирост капитала. Существует ISA двух видов — депозитные и инвестиционные, где управляющая компания или банк вкладывают средства в фондовый рынок. Возрастных ограничений на снятие средств с ISA, в отличие от пенсионного фонда, нет.

Евгений Хвостик

ЗАЛОГ УСПЕХА 401K

Можно сказать, что этот счет возник почти 35 лет назад почти случайно. В 1978 году Налоговая служба США ввела новое положение, в соответствии с которым граждане могли размещать на пенсионном счету часть своих бонусов до уплаты с них налогов. Таким образом законодатели хотели стимулировать топ-менеджеров размещать больше своих доходов на финансовом рынке. В 1980 году финансовый консультант Тед Бенна, перед которым его тогдашний работодатель консалтинговая компания The Johnson Cos поставила задачу сделать так, чтобы компании тратили меньше своих средств на выплаты в пенсионные фонды, предложил воспользоваться этим планом, но уже не только для бонусов, а для зарплат всех штатных сотрудников. Направив соответствующий запрос в Налоговую службу, компания получила разрешение на использование такой системы, при этом сама Налоговая служба внесла соответствующие поправки в кодекс. «Я понимал, что эта система завоеует определенную популярность, но я никак не мог предположить, что она станет настолько популярной», — признавался позже Тед Бенна, который сейчас является почетным председателем 401k Association. Евгений Хвостик

Review

доверительное управление

Год пенсионного восстановления

2014 год оказался самым трудным для индустрии доверительного управления со времен кризиса 2008–2009 годов. Темпы прироста активов в управлении сократились до 8% на фоне ухудшения рыночной конъюнктуры и замораживания пенсионной реформы. В наступившем году управляющие компании ожидают оживления рынка. Однако связывают его в первую очередь с активностью крупных клиентов — как частных, так и институциональных.

— перспектива —

Темпы роста российского рынка доверительного управления (ДУ) в 2014 году резко замедлились. По оценке „Ъ“, основанной на раскрытой управляющими компаниями информации, для сопоставимого числа управляющих компаний (УК) активы под управлением выросли на 8% и превысили 3,42 трлн руб. В предшествующие четыре года рост составлял 15–30% при среднем результате выше 23%.

В целом такой результат был ожидаем. В прошлом году негосударственные пенсионные фонды (НПФ) и, как следствие, управляющие их активами компании, не получили пенсионных накоплений за предшествующие годы. Фондовый рынок также потерял привлекательность для инвесторов на фоне замедления темпов роста российской экономики, а также в условиях санкций со стороны зарубежных стран из-за присоединения Крыма к России и боевых действий на юго-востоке Украины. Индекс ММВБ за прошлый год снизился на 5%, а в предшествующие три года он колебался в диапазоне 1400–1500 пунктов. За год курс доллара вырос почти в два раза, причем основной прирост пришелся на последние месяцы. Для предотвращения спекуляций на валютном рынке в декабре Банк России резко поднял ключевую ставку — до 17%. Такое решение привело к столь же значительному росту доходностей долговых бумаг (при соответствующем падении котировок). Ставки по банковским депозитам поднялись до

18–20% годовых. В таких условиях выбор рядового инвестора ограничился привычными и понятными инструментами — валютой или банковским депозитом. Интерес к услугам доверительного управления сохранился в основном у крупных инвесторов, стремящихся защитить свои вложения от нестабильного финансового рынка.

Наиболее динамичным оказался сегмент услуг индивидуально-го доверительного управления. По оценке „Ъ“, его объем за год вырос на 11% и достиг 370 млрд руб. При этом общее число клиентов—физических лиц (имеющих счета свыше 10 млн руб.) выросло почти в полтора раза и превысило 8 тыс. На них пришлось более трети объема всего сегмента (141 млрд руб.). Лидерство в индивидуальном доверительном управлении сохранили «Альфа-Капитал» и «Газпромбанк — управление активами». Второй по величине сегмент отрасли (более 30%) — закрытых паевых фондов — показал рост чуть выше рынка (на 9%) и для сопоставимого числа компаний достиг 940 млрд руб. При этом фонды для квалифицированных инвесторов росли опережающими темпами: стоимость их чистых активов выросла на 21%, до 582 млрд руб. Тройка лидеров этого сегмента не изменилась — «Компани бизнес-а ВТБ Капитал Управление инвестициями», «Эверест Эссет Менеджмент» и «Газпромбанк — управление активами». Наибольший по доле рынка сегмент (около 50%) — средств институциональных инвесторов — также показал положитель-

Самые эффективные управляющие компании (в 2014 году)							
Место	Название	Эффек- тивность (%)	Чистая выручка от услуг ДУ (млн руб.)	Изм. за год (%)	Доля инвесторов в общем ДУ (%)		
					Индиви- дуальных	Институцио- нальных	Коллективных
1	«Райффайзен Капитал»	1,91	558,8	+36,0	8,4	35,0	56,6
2	Группа компаний «Альфа-Капитал»	1,36	1334,1	+31,0	84,1	2,9	13,1
3	«Ингосстрах-Инвестиции»	1,13	385,0	–0,6	5,4	85,8	8,8
4	«РБМ Капитал»	1,10	312,8	+8,7	0,0	—	100,0
5	«Иджи Капитал Партнерс»	0,99	289,4	+605,2	27,2	65,7	7,0
6	«Уралсиб»	0,97	386,4	–28,1	30,9	32,5	36,6
7	«Интерфин Капитал»	0,96	448,2	+482,3	0,0	94,7	5,3
8	«Инвестиционный стандарт»	0,90	100,1	+3,2	15,0	79,8	5,1
9	«Сбербанк Управление активами»	0,84	1173,2	+13,0	11,7	35,5	24,6
10	«Промсвязь»	0,73	182,6	+112,9	30,9	0,0	69,1
11	Доверительная инвестиционная компания	0,72	122,1	+4,4	31,9	—	68,1
12	Пенсионная сберегательная компания	0,58	223,2	–6,1	—	99,6	0,4
13	«ТФБ Финанс»	0,54	95,4	+4,9	100,0	—	—
14	«Газпромбанк — управление активами»	0,54	891,3	+124,9	37,2	11,7	47,0
15	«ЕФГ управление активами»	0,53	110,2	+171,8	—	75,1	—
16	«РСХБ управление активами»	0,49	73,9	+207,9	96,7	2,4	0,9
17	«НИК Развитие»	0,49	57,7	–15,7	—	—	100,0
18	Группа компаний ТРИНФИКО	0,47	326,3	+11,5	1,6	51,1	47,3
19	«Либра-Капитал»	0,45	58,0	–47,1	1,0	83,8	15,3
20	«Ронин Траст»	0,44	104,5	+30,2	0,4	83,8	15,8
21	Группа компаний «Регион»	0,43	727,1	+5,0	24,3	41,5	26,6
22	«Ак Барс Капитал»	0,40	149,1	+10,7	10,4	17,7	71,9
23	«Открытие»	0,37	112,6	–21,0	14,7	22,5	10,1
24	«ТКБ БНП Париса Инвестмент Партнерс»	0,34	562,6	–37,1	0,4	52,4	12,1
25	Компани бизнес-а ВТБ Капитал управление инвестициями	0,33	739,5	–38,3	5,2	35,1	59,7

Эффективность рассчитана как отношение выручки от услуг доверительного управления к среднему объему активов под управлением за год. Управляющие компании, объем активов в управлении которых превышает 10 млрд руб. Прочерк — показатель отсутствует или корректный расчет невозможен. По данным, предоставленным управляющими компаниями.

ную динамику, в большей степени связанную с ростом стоимости активов в управлении. В частности, по сопоставимому числу компаний прирост пенсионных резервов составил 10%. Рост пенсионных накоплений оказался ниже — около 5%. В аутсайдерах рынка оказался сегмент розничных паевых фондов. Стоимость чистых активов таких ПИФов за год снизилась на 9% и к началу 2015 года составляла лишь 92 млрд руб.

В ближайший год, по мнению представителей управляющих компаний, будет расти также в основном за счет средств крупных клиентов, как частных так и институциональных. Так, в ближайшее время НПФ, а вслед за ними и управление компании, должны получить замороженные средства пенсионных накоплений за 2013–2014 годы. Минфин оценивает этот объ-

ем в размере 600 млрд руб., что измеримо с ежегодным притоком средств на рынок доверительного управления в 2011–2013 годах. Не стоит сбрасывать со счетов и восстановление фондового рынка, в первую очередь долгового сегмента. Участники рынка ожидают снижения ключевой ставки Банком России и соответствующего снижения ставок (и роста котировок) рублевых облигаций. Одновременно стабилизация валютного рынка при снижении ставок по депозитам должна поднять привлекательность фондового рынка и услуги управляющих компаний. Так что наступивший год обещает быть более интересным для индустрии, чем год минувший.

С точки зрения дохода наибольшую отдачу (на 1 руб. в управлении) дают розничные ПИФы и индивидуальное ДУ. Об этом свидетельст-

вуют и данные, представленные в таблице. Вместе с тем работа с розницей довольно затратное мероприятие, особенно в условиях высоких банковских ставок и отсутствия уверенного роста рынка. Институциональные клиенты, прежде всего НПФ, несмотря на малую маржинальность, дают больший валовый доход (за счет большего объема средств, передаваемых в управление). Безусловно, управляющие компании стараются развивать те направления, на которых они специализировались раньше, однако постепенно открывают для себя и новые ниши.

Например, «Райффайзен Капитал» по-прежнему отдает приоритет по развитию розничным ПИФам, «Альфа-Капитал» — индивидуальному ДУ, «Промсвязь» — закрытым фондам недвижимости. Как поясняет гендиректор «Альфа-Капитал»

Ирина Кривошеева, с одной стороны, в кризис у состоятельных частных клиентов возрос интерес к диверсификации своих портфелей, которую удобнее всего обеспечивать через инфраструктуру управляющих компаний. С другой стороны, мы ощущаем рост емкости этого рынка за счет процессов оншоризации — возвращения российских капиталов из-за рубежа. По словам руководителя УК «Промсвязь» Алексея Ищенко, «аллокация значительной части активов в недвижимость — это классика по любым меркам управления активами». Как считает управляющий директор ИГ «Тринфико» Виталий Баланович, ЗПИФы будут особо интересны для крупных частных клиентов, «которые вынуждены пересматривать свои бенефициарные истории в свете процесса деофшоризации». По его мнению, такие фонды будут пусть и не единственной альтернативой размещению инвестиций в офшорах, но одной из самых интересных.

Определенные надежды управляющие компании связывают и с развитием инструмента индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС). К достоинствам этого продукта относятся налоговые льготы, к недостаткам — чуть более низкая ликвидность в сравнении с открытыми ПИФами и ограничение по сумме вложений. Тем не менее, по оценке «Альфа-Капитал», до конца года будет открыто 100–200 тыс. ИИС, а объем средств составит десятки миллиардов рублей. Впрочем, по словам начальника управления продаж и маркетинга «Райффайзен Капитал» Константина Кирпичева, «компания будет оценивать объем клиентского спроса на этот продукт, смотреть, насколько спрос является нишевым, не каннибализирует ли он спрос в ПИФах».

А вот бизнес по управлению пенсионными накоплениями и резервами пока останется у ограниченного числа компаний (по оценке „Ъ“ — 10–15), так как характеризуется высокой экзистивностью. Так что ожидаемые 600 млрд руб. дойдут до ограниченного числа участников рынка доверительного управления.

Дмитрий Ладыгин

Сервис в стиле хайтек

— технологии —

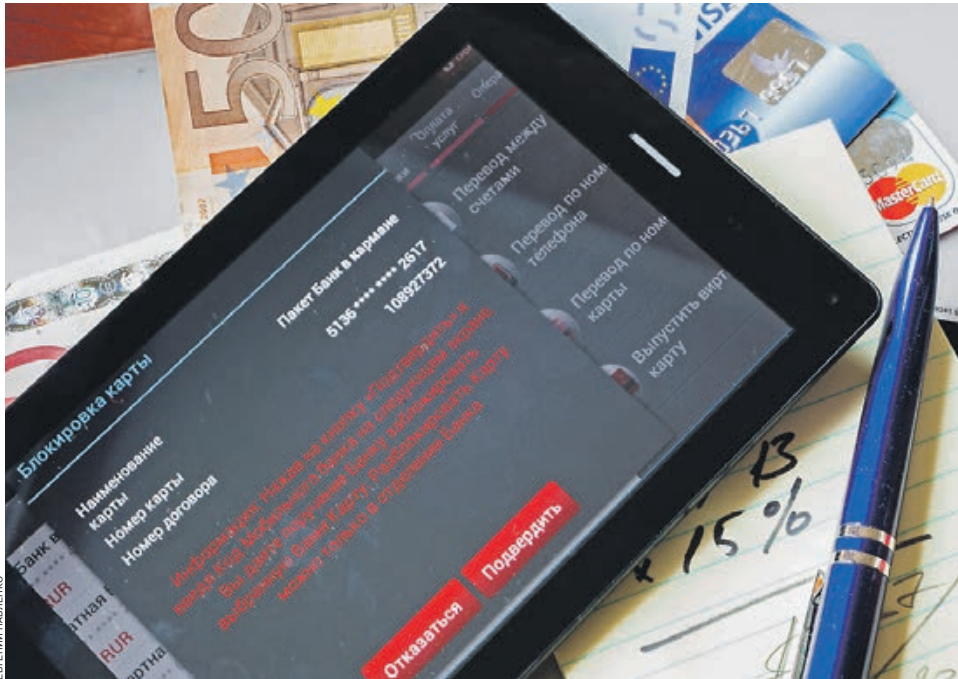
Крупные управляющие компании вслед за банками планируют развивать дистанционные продажи в интернете. Это позволит клиентам управлять своими инвестициями из любой точки мира и в любое время, а самим управляющим — сократить издержки. Однако новый сервис вряд ли заработает так скоро, как хотелось бы: необходимо доработать как законодательную, так и техническую стороны вопроса.

Все большее значение для управляющих компаний приобретает автоматизация и технологии, а также развитие дистанционных каналов продаж различных продуктов (паевых фондов, индивидуальных инвестиционных счетов, услуг доверительного управления). До недавнего времени его сдерживали регуляторные ограничения, но в конце прошлого года в законодательство были внесены важные поправки, касающиеся упрощенной идентификации клиентов. В обозримом будущем управляющие наряду с банками смогут использовать для этого Единую систему идентификации и аутентификации (ЕСИА), применяемую на портале госуслуг. Осталось лишь доработать некоторые регламенты с участием Минсвязи, и более 13 млн граждан России, уже зарегистрированных на этом портале, смогут пользоваться удобным дистанционным доступом к продуктам крупнейших УК.

Суть услуги заключается в том, что физическое лицо может стать клиентом управляющей компании через личный кабинет на сайте банка или УК, пройдя авторизацию через ЕСИА и используя электронную подпись. Впрочем, в настоящее время услуга по использованию ЕСИА для дистанционных продаж паев и других продуктов не используется ни одной из крупнейших российских УК.

Автоматизация процесса покупки тех или иных инвестиционных продуктов — это то, без чего невозможно будет построить успешные продажи уже в ближайшие годы, подчеркивают управляющие. «Мы следим за тенденциями в плане автоматизации сервиса, которые уже используют, например, ритейлеры или компании, связанные с телекоммуникациями, и мы хотим иметь возможность опережать их. Мы верим, что настанет время, когда можно будет покупать инвестиционные продукты так же легко, как расплатиться за парковку, купить билеты в театр или проживание в отеле. Наша цель — покупка „в два клика“: с помощью смартфона, планшета, терминала — все должно работать четко, быстро, понятно и надежно», — говорит заместитель гендиректора «Альфа-Капитал» Евгений Живов.

По сравнению с текущей ситуацией автоматизация процессов дает инвестору более широкие возможности управления своим инвестиционным портфелем, отмечают в



Покупать финансовые услуги можно будет так же быстро, как оплачивать коммунальные платежи. Осталось лишь доработать регламенты Минсвязи

УК «Уралсиб». Он получит доступ к оперативному управлению своими инвестициями из любой точки мира. «Кроме того, появятся новые возможности для клиентов, которые находятся за пределами покрытия агентской сети УК», — добавляет председатель совета директоров ЗАО «ВТБ Капитал Управление активами» Владимир Потапов.

Что касается бизнеса управляющих, для них запуск ЕСИА также несет ряд преимуществ. «В первую очередь это расширение круга потенциальных клиентов и сокращение операционных издержек. К примеру, через личный кабинет на сайте можно передавать обязательную отчетность для клиентов ДУ и получать подтверждение о том, что клиент ее получил», — указывают в «Уралсибе». «Появление этого канала не приведет к взрывному росту новых инвесторов, для этого нужно поднимать уровень базового спроса на инвестиционные продукты, но динамика явно прибавит», — полагает господин Живов. Он подчеркивает: традиционные каналы продаж это не отменяет: для многих важно сохранить возможность пообщаться лично, зайти в материальный, а не виртуальный офис. «Но такие каналы продаж тоже ждет существенный апгрейд — видеоконсультации, стойки самообслуживания, просветительские и развлекательные модули», — уверен Евгений Живов.

Дистанционные продажи изменят и взаимоотношения между УК и агентами. «Да, банки в ближайшее время не исчезнут из схемы дистрибуции, так как идентификация через ЕСИА, возможно, будет делегирована именно банкам. Но издержки банков-

агентов снизятся, изменится схема расчета агентского вознаграждения. Возможно, возрастет порог сумм, при которых агенты будут оформлять продукты УК традиционным способом и снизится число традиционных агентских пунктов», — считает Владимир Потапов.

Эксперты сходятся во мнении: те УК, которые хотя бы остаются конкурентоспособными в долгосрочной перспективе, должны начать прорабатывать совместно с банками-партнерами новую схему работы с клиентами. «С учетом поддержки инициатив дистанционного обслуживания ЦБ и Минсвязи регуляторные риски не кажутся нам чрезмерными. Но технологическая схема сложная и требует вовлечения нескольких сторон: кроме УК и сервиса ЕСИА в некоторых сценариях потребуются также участие специализированного депозитария и банка-агента», — оценивает ситуацию господин Потапов. По его оценке, при активной работе УК и банков над этим продуктом основные вопросы будут решены в течение двух-четырех лет.

Не стоит ожидать лавинообразного спроса сразу же после введения ЕСИА, но самое главное, к чему подтолкнет индустрию закон о ЕСИА для УК, — это появление новых категорий инвесторов. «Появится категория клиентов, которые совершают спонтанные инвестиционные покупки, категория „новаторов“, которые будут стремиться опробовать на себе новые технологичные решения. Это даст индустрии мощнейший стимул роста и развития. На Западе, к примеру, есть целый ряд интересных стартапов по инвестированию посредством социальных сетей. Это то направление, с которым мы хотели бы интегрироваться в ближайшей перспективе», — заключает господин Живов.

Мария Яковлева

«Именно конкуренция заставляет нас быстрее развиваться»

— первые лица —

Анализ данных Агентства по страхованию вкладов показывает, что в стране порядка 1,5 млн человек имеют вклады на сумму свыше 1 млн руб. Общий объем средств на этих счетах — 7,5 трлн руб. Если управляющим удастся убедить клиентов инвестировать 5–10% от этой суммы — а международный ориентир 30%, результат можно будет считать отличным. Пока что объем всей индустрии более чем скромный и оценивается в 250 млрд руб.

— В прошлом году на фоне роста объемов индивидуального доверительного управления отмечался резкий спад в сегменте открытых паевых инвестиционных фондов. В целом есть ли перспективы реанимации индустрии розничных ПИФов?

— В следующем году эта индустрия отметит в России 20-летие. И за этот период успела преодолеть с разной степенью успешности несколько крупных кризисов. И сейчас мне кажется, что паевым фондам необходима своеобразная «перезагрузка». Образно говоря, стандарт 3G пайщиков больше не устраивает, но услуги четвертого поколения могут открыть новые перспективы. Хороший импульс придало бы появление новых модификаций ПИФов, в том числе успешно опробованных в международной практике — дивидендных фондов, валютных, с защитой капитала, фондов заданной даты (target-to-date funds). Необходимы и масштабные усовершенствования технологий, в том числе переход к открытой архитектуре ПИФов, построение централизованной системы расчетов по сделкам с паями по типу канадской FundsSERV.

— На какой сейчас стадии создание нормативной базы для валютных ПИФов?

— Инициатива активно обсуждается несколько лет и, как нам кажется, регулятор слышит мнение рынка. Надеюсь, что необходимые изменения будут приняты в этом году.

— В этом году на рынке появился новый финансовый инструмент — индивидуальные инвестиционные счета (ИИС). «Альфа-капитал» была одной из немногих управляющих компаний, которая активно участвовала в их продвижении. Чем они вас привлекают?

— Во многих странах появление ИИС и их аналогов становилось точкой роста для индустрии управления активами. И в России мы связываем с этими счетами большие надежды. Хочу напомнить, что ИИС позволяют гражданам гарантированно получать от государства 13% от вносимой на них суммы, и это в дополнение к доходу, который могут принести сами инвестиции. А ведь на нашем фондовом рынке сейчас сохраняются условия, при которых даже простая и кон-

сервативная стратегия — покупка рублевых облигаций — обеспечивает доходность на уровне 13–15% годовых. По нашей оценке, которая в целом совпадает с расчетами НАУФОР, на инвестиционные счета вполне реально привлечь до 1 трлн руб. в ближайшие три года. Тем более что проект поддерживается государством.

— На сегодняшний день сколько у вас уже открыто счетов?

— Свыше 500, но правильным будет анализировать статистику по итогам года. Мы открываем в среднем 50 новых счетов в день. В первый месяц мы сфокусировались на том, чтобы наработать опыт практического применения механизма ИИС и устранить узкие места. На следующих стадиях будем проводить широкую маркетинговую кампанию. С апреля наш основной партнер Альфа-банк начал предлагать этот инновационный продукт своим клиентам.

— Фактически предстоит работа над повышением финансовой грамотности населения. Участники рынка будут проводить ее самостоятельно?

— Активная позиция участников рынка, безусловно, очень важна. Но мы надеемся и на информационную поддержку со стороны государства. Механизм ИИС способствует трансформации сбережений населения в инвестиции, а сейчас этот ресурс используется слабо. Если проанализировать статистику, например, в Индии или Китае, соотношение розничных инвестиций к номинальному ВВП составляет 5%, а в России — пока символические 0,2%.

— С какими еще инициативами вы выступаетаете?

— Нам кажется необходимым для развития рынка создать полноценные электронные каналы продаж. Уверена, что в плане дистанционных технологий рынок стоит на пороге кардинального сдвига. Современным частным инвесторам важны удобство, скорость и простота проведения операций. Созданию полноценных дистанционных сервисов до недавнего времени мешали регуляторные ограничения. В конце прошлого года в законодательство были внесены поправки по упрощенной идентификации физических лиц, следующие шаги — использование электронной системы ЕСИА портала госуслуг и базы данных ПФР, то есть проработка регламентов Минкомсвязи.

— А есть статистика по тому, насколько востребован электронный канал продаж?

— В международной практике доля электронных каналов в общем объеме продаж инвестиционных продуктов составляет 25%. В России — ноль, и эту дилему предстоит закрывать.

Интервью взял Виталий Гайдаев

Review доверительное управление

Индивидуальное — в массы

Стратегии управления индивидуальными инвестиционными счетами, которые предлагают сейчас клиентам отечественные инвестиционные компании, не отличаются особым разнообразием. В основном это консервативные стратегии, призванные составить конкуренцию банковским депозитам. Причем конкуренцию весьма достойную — с точки зрения инвестора они выглядят довольно понятными и надежными.

— инструменты —

Консервативный подход

Налоговые вычеты, предусмотренные нынешним законодательством для владельцев индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС), сводятся к двум типам: компенсация НДФЛ с суммы вложенных средств (13% с суммы не более 400 тыс. руб. в год) либо аналогичная компенсация с суммы доходов по инвестиционному счету. Минимальный срок инвестиций при этом одинаков — три года.

Очевидно, что из этих вариантов вырисовываются две абсолютно различные стратегии инвестирования — консервативная, ориентированная на получение за счет налоговых льгот дополнительного дохода относительно ставок рынка fixed income, и агрессивная, рассчитанная на получение высокой прибыли за счет роста курсовой стоимости фондовых инструментов. «Сейчас сложно предложить, какие именно стратегии будут пользоваться наибольшим спросом, — говорит руководитель управления клиентского сервиса УК «Уралсиб» Карен Кесоян. — Это будет зависеть от состояния рынка: в периоды роста инвесторы больше склоняются к более агрессивным решениям, в периоды стагнации и падений — к более устойчивым, консервативным».

Судя по тому, какие именно продукты на данный момент предлагают отечественные управляющие активы в рамках услуг доверительного управления владельцам ИИС, пока речь в основном идет о консервативных стратегиях. Что и понятно — идея «обогреть» рынок облигаций (а заодно — банковских депозитов) за счет дополнительного дохода, обеспеченного налоговыми вычетом, лежит на поверхности. «Мы предлагаем держателям ИИС облигационные стратегии, — говорит управляющий директор «Сбербанк Управление активами» Евгений Коровин. — На данный момент они наиболее актуальны, учитывая высокую доходность долговых бумаг в сочетании с их достаточно высокой надежностью». Это касается в первую очередь облигаций российских эмитентов первого эшелона — как рублевых, так и валютных.

При этом Евгений Коровин отмечает, что при формировании портфеля управляющие ориентируются на облигации со сроками погашения в пределах трехлетнего горизонта инвестирования. По его мнению, такая стратегия наиболее прозрачна: она позволяет, с одной стороны, получить налоговый вычет, а с другой — избежать излишних рыночных ри-



События 2014 года заложили в рублевые инструменты высокий потенциал для роста стоимости

сков на бумаги с более длительными сроками обращения. «В конце концов, если горизонт инвестирования длительный, ничто не мешает клиенту каждые три года заново формировать портфель», — поясняет эксперт.

Две консервативные стратегии предлагает «Уралсиб». В каждой примерно две трети портфеля составят облигации, остальное — инструменты денежного рынка. В компании отмечают, что инвесторам важно дать выбор валюты. Поэтому одна из стратегий целиком основана на рублевых облигациях и депозитах, вторая — полностью на валютных инструментах. В валютной стратегии частично используются еврооблигации, торгующиеся на Московской бирже, частично — ЕТФ-фонды на основе еврооблигаций, тоже торгующиеся на бирже, поясняет господин Кесоян.

При формировании первичной линейки продуктов ИИС в «Альфа-капитал» ориентировались на средние базовые запросы клиентов с разным отношением к риску. Так, для наиболее консервативных клиентов было предложено решение, включающее в себя депозит и корзину облигаций федерального займа (50/50). Для средней (по склонности к риску) категории предлагается депозит и корзина облигаций наиболее надежных корпоративных эмитентов (50/50). Для третьей категории, наиболее готовой к принятию рыночного риска, депозит дополняется корзиной акций наиболее ликвидных и капитализированных компаний. По словам директора департамента управления активами «Альфа-капитал» Виктора Барка, по мере развития рынка ИИС планируется предлагать решения, «дополняющие и расширяющие инвестиционные возможности уже действующих и новых клиентов».

Вместе с тем, несмотря на превалирующее предложение консервативных стратегий, уже сейчас агрессивные стратегии также пользуются довольно высоким спросом. Статистикой распределения клиентов по стратегиям за три месяца привлечения поделилась «Альфа-капитал». По словам Виктора Барка, как и ожидалось, наибольшим спросом пользовался продукт с наименьшим риском, включающий в себя государственные облигации. Доля выбравших это решение инвесторов составлял около 48%. Однако неожиданно высокой оказалась доля клиентов, которые выбрали вариант с наибольшим риском (включает акции публичных российских компаний). Такой выбор сделали 34% открывших ИИС. По мнению господина Барка, такой результат можно назвать воодушевляющим: инвесторы готовы идти на фондовый рынок. Наименее популярной оказалась стратегия, которая позиционировалась как промежуточная между указанными выше, включающая в себя облигации отечественных корпораций.

Очевидно, что на такое распределение текущих интересов оказывает влияние рыночная ситуация: государственные облигации предлагают инвесторам хорошие уровни доходности при минимальном кредитном риске из возможных. Акции показывают последние несколько месяцев хорошую динамику — как ценовую, так и дивидендную. «По тому, что клиенты делают выбор в пользу стратегии с акциями, можно заключить, что и интерес, и информированность россиян о фондовом рынке, пожалуй, недооцениваются», — считает Виктор Барк.

Агрессивный доход

Как отмечают представители управляющих компаний, одной из основных целей запуска ИИС является привлечение на фондовый рынок новых инвесторов, пока не имеющих опыта инвестирования. Поэтому, большинство из них и предлага-

ют начинающим инвесторам консервативные стратегии, чтобы они могли постепенно привыкать к рыночным инструментам. Сразвитием этого сегмента рынка и улучшением ситуации на рынке акций управляющие ожидают роста спроса и на более агрессивные стратегии. Кроме того, ИИС являются некоей формой долгосрочных пенсионных счетов (аналог 401k в США), поэтому в идеале выбор стратегии должен зависеть и от возраста. «30-летние инвесторы могут позволить себе агрессивные стратегии, а старшему поколению лучше выбрать более спокойные портфели», — указывает господин Кесоян.

В нынешней рыночной ситуации даже консервативные стратегии дают весьма приличную доходность. По словам Евгения Коровина, доходность корпоративных облигаций первого эшелона со сроками погашения порядка трех лет находится в диапазоне 13–14% годовых по рублям и 6,5–7% годовых по долларам, а комиссия управляющей компании должна составить порядка 2% в год. Если же учесть налоговый вычет (13% на трехлетнем интервале инвестирования), получается инвестиционный продукт с доходностью 15–16% годовых в рублях. И это без учета эффекта от активного управления и роста рынка.

Отметим, правда, что для стратегии «купи и жди погашения» посредник вовсе не обязателен: бумаги можно приобрести у брокерского счета, не платя комиссию управляющей компании. Однако Евгений Коровин отмечает, что такое возможно только в случае рублевых бумаг — валютные облигации торгуются лотами гораздо крупнее эквивалента 400 тыс. руб. Кроме того, по его мнению, в процессе активного управления портфелем управляющая компания может заработать клиенту дополнительную прибыль. Карен Кесоян, в свою очередь, отмечает, что стратегии управляющих компаний для ИИС могут быть более эффективными, чем при других распространенных формах инвестирования. «Держатели ИИС получают право на налоговые льготы при инвестировании минимум на три года, что дает управляющему возможность строить портфель исходя из этого горизонта, — поясняет он. — А это значит, что он может принять чуть больший риск и получить для инвестора большую доходность». Сейчас средний срок инвестирования денег в ПИ-Фы или ДУ составляет один-два года. «По сравнению с этим горизонт три года или больше — однозначный шаг вперед с точки зрения инвестиционной зрелости», — считает эксперт.

Марина Кочетова

По инвестиционному счету

— первые лица —

«К сожалению, финансовая грамотность населения в России заметно ниже, чем в развитых странах, хотелось бы верить в такой же рост рынка ИИС, но вряд ли его стоит ждать на начальном этапе», — резюмировал господин Ревенко.

Поэтому пока ИИС не открываются в массовом порядке. За первые три месяца функционирования программы их число в целом по России — как по управляющим компаниям, так и по брокерским компаниям — составило 15 тыс. Исходя из оптимистичной оценки размера одного счета в 100 тыс. руб., объем инвестиций составляет 1,5 млрд руб. По словам Андрея Ревенко, введение новых услуг в любой сфере очень часто идет по одному сценарию: сначала приходят инвесторы, которые так или иначе пользовались аналогичной услугой, а их меньшинство. Если ожидания «продвинутых» клиентов оправдались, то услуга начинает набирать популярность. Наглядным примером может служить пенсионная реформа, начатая в 2003 году. «Первые несколько лет к ней было достаточно сдержанное отношение. Однако к концу 2011 года этот сегмент стал ключевым драйвером развития институционального рынка», — отмечает Карен Кесоян.

По оценкам Национальной ассоциации участников фондового рынка, в течение трех лет в рамках программы ИИС будет открыт 1 млн счетов, объем привлеченных денежных средств достигнет 1 трлн руб. «В ближайшие годы посредством ИИС в экономику может быть инвестировано примерно 10% от той суммы, которая сейчас заморожена на депозитах физических лиц, имеющих более или менее значимые сбережения, то есть в общей сложности не менее 750 млрд руб.», — оценивает потенциал рынка Олег Кессо.

Главной движущей силой привлечения ИИС должна стать масштабная маркетинговая компания, которую должно возглавить государство. Еще в прошлом году в ЦБ было создано управление по финансовой грамотности, в задачи которого вошла в том числе организация масштабной пиар-кампании по продвижению ИИС среди населения. «Информационная кампания государства должна сыграть здесь решающую роль, так же, как это было в случае с ОСАГО. Маркетинг со стороны участников рынка больше влияет на выбор конкретной компании», — отмечает господин Кесоян.

В дальнейшем важную роль в привлечении новых и сохранении старых клиентов будет играть динамика фондового рынка. Традиционный стабильный рост в течение четырех-шести месяцев становится основным фактором притока денег на фон-

довый рынок. Не последнюю роль в предпочтениях инвесторов будут иметь динамика курса рубля и общая уверенность в развитии экономики и финансовой стабильности. «Важным фактором привлечения будет снижение ставок по депозитам, поскольку чем они ниже, тем выше привлекательность их основного конкурента ИИС», — считает Фарид Юнусов.

Несмотря на заинтересованность управляющих компаний в максимальном вовлечении населения в фондовый рынок, ИИС рассчитаны в первую очередь на инвесторов со средним достатком. У таких граждан, с одной стороны, есть свободные средства, сопоставимые с 400 тыс. руб., с другой стороны, налоговая льгота в 52 тыс. руб. будет для них значимой. К тому же представители этого сегмента имеют более высокий уровень финансовой грамотности и опыта и сама процедура получения налогового вычета не станет для них существенным препятствием, отмечает Карен Кесоян. Самые первые ИИС во всех опрошенных «Ъ» компаниях открывали люди с высоким уровнем финансовой грамотности, многолетним опытом инвестиций, со сбережениями выше среднего. Однако в последнее время интерес к ИИС начинают проявлять и граждане с базовым уровнем финансовой подготовки, которые понимают принципы работы фондового рынка в общих чертах. Опыт первых месяцев работы с ИИС показал, что прописанная в законодательстве схема работы является жизнеспособной и позволяет начинать пользоваться этими счетами уже сейчас (об особенностях открытия и ведения ИИС см. материал на стр. 14).

Несмотря на широкий инструментарий, который может использоваться в рамках ИИС, управляющие стараются максимально обезопасить инвесторов. Поэтому предлагают стратегии с высокой долей консервативных инструментов — облигаций или депозитов (об основных стратегиях инвестирования см. материал на стр. 16). По словам Андрея Ревенко, очень важно правильно отработать первый год с момента введения программы: каждому из участников рынка, чтобы инвесторы получили позитивный опыт использования услуги, иначе интерес к ИИС может пропасть. «Одна из основных целей запуска ИИС — привлечение на рынок новых инвесторов, пока не имеющих опыта инвестирования. Поэтому мы приняли решение начать с консервативных стратегий, чтобы инвесторы могли постепенно привыкать к рыночным инструментам», — поясняет Карен Кесоян. В дальнейшем с развитием этого сегмента рынка и улучшением ситуации в целом на фондовом рынке может появиться спрос на более агрессивные стратегии.

Виталий Гайдаев,
Любовь Царева

Управление по законам переходного времени

— услуги —

Вступление в силу закона о деофшоризации экономики радикально изменило интересы клиентов рынка индивидуального доверительного управления. Теперь клиенты чаще встречаются с управляющими на семинарах по налоговому консалтингу, нежели на вечеринках и предпозах. К тому же требуют от управляющих технологичности и большей прозрачности их услуг.

Согласно оценкам «Ъ», по итогам 2014 года объем рынка индивидуального доверительного управления вырос почти на 20%, до 150 млрд руб. Число состоятельных клиентов превысило 8 тыс. человек, увеличившись за год на 2,5 тыс. «У нас сейчас более 1 тыс. клиентов Alfa Wealth, средний счет которых составляет \$1 млн. По сравнению с прошлым годом эта категория инвесторов выросла ровно в два раза», — отмечает заместитель гендиректора «Альфа-Капитал» Евгений Живов. Однако наиболее динамично, по его словам, рос «предмиллионный» сегмент клиентов. «С одной стороны, это продиктовано стремлением людей лучше защитить свои средства за счет диверсификации вложений, с другой — снижением привлекательности услуг иностранных управляющих компаний и банков из-за регуляторных ограничений либо изменений в их собственной корпоративной политике», — объясняет господин Живов. За 2014 год в УК «Промсвязь» количество клиентов и активов под управлением увеличилось более чем вдвое. В основном, по словам управляющего директора по работе с клиентами Анны Ивановой, в компанию приходи-

Крупнейшие управляющие компании, предоставляющие услуги индивидуального ДУ (на 31 декабря 2014 года)					
Место	Название	Объем средств в индивидуальном ДУ (млрд руб.)*	Доля в общем объеме ДУ (%)	Число обслуживаемых физических лиц	Средний счет клиента (млн руб.)
1	Группа компаний «Альфа-Капитал»	86,93	84,1	6423	10,8
2	«Газпромбанк — управление активами»	61,23	37,2	263	164,0
3	Группа компаний «Регион»	46,85	24,3	4	16,3
4	Группа «Капиталь Управление активами»	26,07	14,8	13	44,8
5	«ТФБ Финанс»	21,24	100,0	33	3,6
6	«Сбербанк Управление активами»	16,50	11,7	610	19,6
7	«РСХБ управление активами»	14,51	96,7	н.д.	—
8	Компании бизнеса «ВТБ Капитал управление инвестициями»	12,46	5,2	171	19,7
9	«Лидер»	11,77	2,7	н.д.	—
10	«Уралсиб»	11,67	30,9	31	12,9
11	«ИДжи Капитал Партнерс»	11,48	27,2	—	—
12	«Промсвязь»	9,93	30,9	399	23,1
13	«Паллада Эссет Менеджмент»	5,59	13,7	9	3,4
14	«Открытие»	3,96	14,7	1328	1,0
15	«Ак Барс Капитал»	3,88	10,4	3	7,9
16	Доверительная инвестиционная компания	3,24	31,9	1	2,4
17	Национальная управляющая компания	2,89	8,8	—	—
18	«Управление сбережениями»	2,52	3,0	1	1,1
19	«Райффайзен Капитал»	2,42	8,4	234	9,5
20	«Ингосстрах-Инвестиции»	1,92	5,4	54	19,9
21	«Инвестиционный стандарт»	1,85	15,0	13	15,6
22	Группа УК «Брокеркредитсервис»	1,67	8,4	225	5,6
23	«Еврофинансы»	1,12	29,0	1	15,5
24	Группа компаний ТРИНФИКО	1,09	1,6	13	19,0
25	УК БФА	0,68	15,7	31	15,5

*С учетом средств корпоративных клиентов. Н. д. — нет данных. Прочерк — показатель отсутствует или корректный расчет невозможен.

По данным, предоставленным управляющими компаниями.

ли физические лица, которые уходили от рисков падения курса рубля и российского фондового рынка.

Управляющие компании всегда декларировали особый подход в работе с клиентами индивидуально-доверительного управления. В порядке вещей считалось обращение состоятельного клиента в УК за такой услугой, как помощь в открытии счета в банке за рубежом. Однако происшедшие за последний год события — присоединение Крыма, введение санкций со стороны западных стран,

спад в экономике и резко усилившееся давление государства в вопросе деофшоризации капиталов — существенно изменили и интересы клиентов, и основной спектр дополнительных услуг управляющих в рамках индивидуального ДУ. Финансовая индустрия, как и все другие отрасли, переживает не самые лучшие времена. Заметным трендом на рынке доверительного управления становится сокращение бюджетов управляющих компаний на всевозможные программы лояльности для состоятель-

ных клиентов: компании сокращают количество клиентских мероприятий, системы скидок компаний партнеров для клиентов УК становятся гораздо скромнее. Наличие отдельных программ, таких как Alfa Wealth, — это скорее исключение из правил на рынке ДУ. Но необходимость в ней скорее связана со специализацией «Альфа-Капитал», которая всегда проявляла активность именно в обслуживании состоятельных клиентов — физических лиц. У таких клиентов любые услуги,

дающие ощутимую экономию, вроде скидки на автомобиль люксового класса, априори будут пользоваться популярностью. Однако даже в самой «Альфа-Капитал» признают, что классический консьерж-сервис (бронирование авиабилетов, поиск отеля, доставка подарков) уже не столь востребован клиентами рынка доверительного управления, как несколько лет назад.

Фактически у большинства игроков рынка ДУ подобные программы теперь работают исключительно в подразделениях private banking родственных банков. «Дополнительные сервисы и привилегии для клиентов — это прерогатива банковского VIP-обслуживания», — считает Анна Иванова.

Зато в последнее время, по словам управляющих, резко возрос спрос со стороны клиентов на налоговый консалтинг. Тем более что с 1 января вступили в силу положения НК РФ, касающиеся налогообложения прибыли контролируемых иностранных компаний, так называемый закон о деофшоризации экономики. Тема настолько актуальна для инвесторов, что, по словам председателя совета директоров «ВТБ Капитал Управление активами» Владимира Потапова, недавно компания провела для клиентов семинар по деофшоризации. Повышенный спрос на услуги юридических и налоговых консультантов сейчас отмечают во всех крупных УК вне зависимости от их специализации — розничной или корпоративной.

Кроме того, клиентов гораздо больше теперь волнуют технологические сервисы, с которыми они могут не только контролировать процесс управления своими активами, но и влиять на него. «В первую оче-

редь клиентам важна информационная прозрачность. У нас на платформе управляющей компании реализован личный кабинет для клиентов, где они получают всю отчетность, видят состояние своего счета, какие у них бумаги, каковы результаты управления», — рассказывает управляющий директор «Сбербанк Управление активами» Василий Илларионов.

Управляющие признают, что технологически российский рынок пока серьезно отстает от мирового. «Необходимы законодательные изменения, поощрение опережающих инноваций», — говорит Евгений Живов. По его словам, в последние годы развитие электронных услуг во многих странах приобрело такие темпы, что важнейшей темой стало повышение защищенности дистанционных операций. «Поэтому многие востребованные сейчас за рубежом дополнительные сервисы управляющих связаны с обеспечением кибербезопасности услуг», — отмечает господин Живов. На российский же рынок управляющие отмечают пока рост популярности такого вида услуг, как рободвайзинг — автоматизированное консультирование клиентов по управлению портфелями.

Получается, что и технологии начинают замещать собой тот самый индивидуальный подход, о котором всегда любили рассказывать управляющие компании. Впрочем, здесь они, безусловно, движутся в мировом тренде. «Мировая тенденция идет к упрощению доступа к информации и упрощению документооборота. Но, по нашему мнению, ничто не сможет заменить персональный подход к потребностям клиента», — отмечает Анна Иванова.

Мария Глушенкова