

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 ИДУ, 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 робоздайвинга. 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 инвестиционным аудиториям, 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.

— Ускорилося 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.

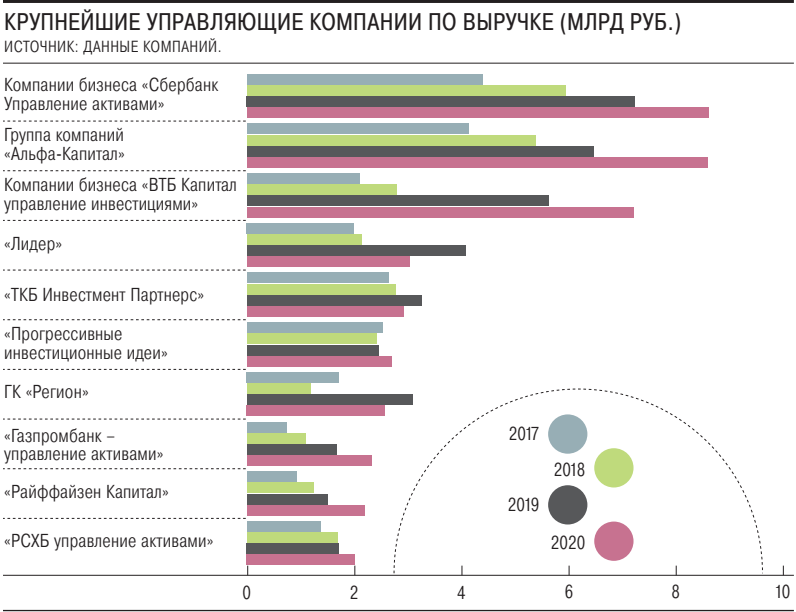
Интервью взял
Виталий Гайдаев

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

доверительное управление

Пассивные фонды для активных инвесторов

В 2020 году на фоне всевозможных ограничений и ухода на удаленку произошел расцвет биржевых паевых фондов (БПИФ). За год объем привлечений в такие фонды достиг 60 млрд руб., а их активы превысили 85 млрд руб. Новый продукт пришелся по душе физическим лицам, которые из-за карантинных ограничений активно осваивали цифровые услуги и продукты. В ближайшие годы БПИФы могут занять до половины всего рынка розничных фондов, чему будет способствовать активный приток средств с брокерских счетов и за счет индексных открытых ПИФов.

— инструменты —

Биржевое ускорение

Самым быстрорастущим направлением рынка коллективных инвестиций в 2020 году стал сегмент биржевых паевых фондов. Чистый приток средств в них составил 61 млрд руб., — в четыре с половиной раза больше, чем за предыдущий год. За год стоимость чистых активов БПИФов выросла более значительно — с 16,9 млрд до 85,5 млрд руб. В конце 2020 года на Московской бирже торговались пай 39 фондов — почти в два раза больше, чем в конце 2019-го.

Высокие объемы вложений в БПИФы обеспечили в первую очередь частные инвесторы. По последним доступным данным ЦБ, на конец сентября 2020 года общее число пайщиков таких фондов составило 0,8 млн человек, тогда как годом ранее их было лишь около 30 тыс. Столь массовому притоку клиентов способствовала популяризация фондового рынка, которую проводили банки и брокерские компании. По данным Московской биржи, за минувший год было открыто почти 5 млн уникальных брокерских счетов, а общее их количество приблизилось к 9 млн. «Мы видели рекордные показатели по открытию брокерских счетов, это подстегнуло интерес к биржевым фондам», — отмечает главный исполнительный директор «ВТБ Капитал Инвестиции» Владимир Потапов.

Биржевые фонды привлекают частных инвесторов рядом преимуществ перед открытыми ПИФами. Во-первых, пай БПИФов можно приобрести и продать через дистанционные каналы продаж, личные кабинеты и мобильные приложения, роль которых в период дей-

ствия карантинных ограничений заметно выросла. Во-вторых, ликвидность таких фондов заметно выше, чем у ОПИФ, пай которых торгуются на бирже.

В связи с тем что стратегии БПИФов повторяют динамику фондовых или товарных индексов, структура таких вложений прозрачна. К тому же эти фонды в основном пассивного управления, а значит, вознаграждение управляющей компании будет невысоким, что немаловажно в периоды низких ставок и растущей инфляции.

Выбор по рынку

На российском рынке инвесторам доступны БПИФы на все основные классы активов: российские и иностранные акции, облигации и еврооблигации, золото. В прошлом году появились и экзотические для нашего рынка стратегии, удовлетворяющие требованиям ответственного инвестирования, а «Альфа-Капитал» запустил два активно управляемых фонда — на российские акции и облигации.

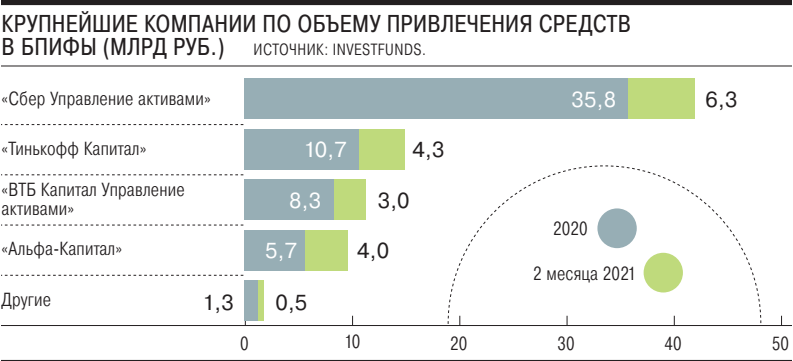
Самой широко представленной категорией фондов стали БПИФы, ориентированные на зарубежные активы: акции высокотехнологичных или информационных компаний, рынки развитых и развивающихся стран. В феврале 2021 года на Московской бирже торговалось 13 таких фондов, стоимость чистых активов (СЧА) которых превышала 24 млрд руб. Российских фондов акций было вдвое меньше — шесть с СЧА около 13 млрд руб. При выборе стратегий управляющие компании исходили из рыночной конъюнктуры. В прошлом году на фоне пандемии именно высокотехнологичные компании чувствовали себя лучше всего, что отразилось в вы-

соком спросе частников на данные фонды. «В конце 2020 года мы поддержали тренд на инвестиции в китайский рынок и запустили соответствующий БПИФ. Китайская экономика в последние годы показывала опережающий рост, поэтому БПИФ пользуется высоким спросом у инвесторов: всего за три месяца его активы уже превысили 2,8 млрд руб.», — отмечает директор департамента управления активами «Альфа-Капитала» Виктор Барк.

Вместе с тем самой востребованной категорий БПИФов остаются облигационные, ориентированные на рублевые долговые обязательства. По оценкам „Ъ“, на восемь подобных БПИФов приходится 47 млрд руб. — более 40% всего рынка биржевых фондов. «Облигационные фонды продолжают оставаться одним из основных вариантов консервативного размещения денежных средств на рынке коллективных инвестиций. Здесь ситуация по БПИФам аналогична ситуации по открытым фондам», — отмечает Владимир Потапов. По словам начальника департамента анализа рынков и развития инвестиционных продуктов «Газпромбанк — Управление активами» Бориса Попова, акции достаточно ликвидны и у обычного инвестора нет больших проблем, чтобы их купить в необходимых пропорциях и объемах. В случае облигаций ситуация сложнее. «Разница между ценой спроса и ценой предложения на покупку облигаций зачастую шире, чем спрэд по паям БПИФов, а в случае с еврооблигациями играет роль еще и размер минимального лота», — поясняет господин Попов.

Попытки разнообразия

Пока российский рынок БПИФов по разнообразию существенно уступает международным рынкам. По оценкам ETFGI, всего в мире существует свыше 8,7 тыс. пассивно управляемых фондов с активами \$8,3 трлн. За рубежом торгуются ETF не только на индексы облигаций и акций, но и на разнообразные товарные активы, недвижимость, а также нестандартные индексы. По мнению Виктора Барка, в рамках действующего регулирования на рынке много свободных ниш для развития. В частности, совсем недавно стали появляться дивидендные биржевые фонды. «Скоро появятся большие аналоги существующих



открытых фондов на золото, другие активы и индексы», — отмечает он.

Однако развитие сегмента ограничено рядом факторов. «У российских управляющих меньше регулярных возможностей для предложения релевантной линейки БПИФов. Например, полностью отсутствует возможность делать БПИФы с синтетической репликацией», — отмечает гендиректор «Райффайзен Капитала» Ольга Сумина. Расширению продуктового предложения мешает и низкая ликвидность базовых активов. По словам исполнительного директора дивизиона «Инвестиции и накопления» Сбербанка Василия Илларионова, для БПИФов недвижимости нет сформированного ликвидного стандартизированного рынка на уровне базового актива.

Вместе с тем, согласно опросу участников рынка, все они намерены расширить существующую линейку фондов, хотя и воздерживаются от раскрытия деталей планов. «Альфа-Капитал» собираетс до конца года запустить еще пять-шесть БПИФов. Участники рынка ожидают появления на нем и новых игроков. Однако, по мнению директора по инвестициям УК «Открытие» Виталия Исакова, возможное количество новых локальных игроков будет небольшим: «Практически все крупные УК уже запустили такой продукт, а для небольших УК такой проект гораздо сложнее к запуску, чем ОПИФ, из-за высоких инфраструктурных расходов на этапе, пока у фонда еще небольшая СЧА».

В 2021 году участники рынка не исключают обновления рекордных результатов 2020-го. По мнению Виктора Барка, при благоприятной конъюнктуре суммарные привлечения в БПИФы могут составить 150 млрд руб., что в два с половиной раза выше результата минувшего года. «Объемы рынка БПИФов будут расти опережающими темпа-

ми не только за счет новых денег, но и за счет перераспределения существующих активов на брокерских счетах», — отмечает Василий Илларионов. В таких условиях доля активов биржевых фондов может за два-три года вырасти с текущих 13% до 50%, не исключает Виктор Барк. Чему будет способствовать перераспределение активов в рамках индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) ДУ. В прошлом году, по данным НАУФОР, доля вложения в БПИФы таких ИИС выросла с 9,8% до 36,5%.

По мнению Виталия Исакова, будет происходить и частичное замещение ОПИФов БПИФами. «В первую очередь это может коснуться индексных фондов, а также ПИФов со слабыми долгосрочными результатами», — отмечает господин Исаков. Впрочем, управляющие не ждут массового вытеснения с рынка открытых фондов. «У ОПИФов и БПИФов разный клиентский сегмент: БПИФы выбирают более опытные инвесторы, способные самостоятельно принимать инвестиционные решения, поэтому сильного замещения мы не ожидаем. В пользу данной точки зрения говорит и международная практика, где присутствуют и mutual funds, и ETF одновременно», — отмечает Ольга Сумина. К тому же ОПИФы сохраняют важное преимущество по сравнению с БПИФами — возможность обмена паевых фондов внутри одной УК без прерывания сроков отсчета налоговой льготы (три года). «Этот процесс дает инвестору возможность гибко и эффективно изменять аллокацию в своем портфеле между классами активов и валютами в ответ на изменение личных обстоятельств или рыночной конъюнктуры», — отмечает господин Исаков.

В ожидании Запада

В амбициозных планах управляющих по развитию данного вида фон-

дов могут произойти коррективы в связи с послаблениями регулирования допуска на российский рынок западных ETF. В марте Банк России опубликовал изменения в положение «О допуске ценных бумаг к организованным торгам». В случае вступления указания в силу российские биржи смогут допускать ценные бумаги ETF к организованным торгам без договора листинга при соблюдении уже действующих требований Закона о рынке ценных бумаг. «Перечень индексов, которым должны будут следовать ETF для включения в список российской биржи, в настоящее время прорабатывается. Он будет включать в себя в том числе фондовые индексы, в которые разрешено инвестировать активы НПФ», — отметили в пресс-службе ЦБ.

На российском рынке уже обращаются 16 иностранных ETF, специально созданных для обращения в России. «Действующие правила допуска иностранных ETF на российский организованный рынок исключают неспонсируемый, то есть без согласия самого ETF, допуск», — отмечает президент НАУФОР Алексей Тимофеев. Планируемый допуск неспонсируемых ETF может создать серьезную конкуренцию в первую очередь в части инвестирования в зарубежные рынки, так как российские БПИФы не могут повторять состав и структуру активов любого торгового за рубежом ETF. «Столкнувшись с регуляторным арбитражем, российские управляющие компании будут уступать ETF в конкуренции или будут вынуждены создавать их за рубежом по иностранным, более удобным правилам, чтобы предлагать их российским инвесторам», — отмечает Алексей Тимофеев.

Впрочем, как считает Василий Илларионов, западные ETF не поглощают отечественные продукты в силу брендов локальных провайдеров и налоговых предпочтений, которые получает клиент в случае покупки российского пая. «В отличие от ETF, структура и правила управления БПИФов подчинены регуляторным ограничениям Банка России, и в данном отношении они более прозрачны с точки зрения защиты прав и интересов российского инвестора. Кроме того, в случае фокуса на российские акции и облигации у локальных игроков гораздо больше опыта и экспертизы», — отмечает Борис Попов.

Виталий Гайдаев

Аренда на доверии

— альтернатива —

Снижение депозитных ставок и массовый приход частных инвесторов на фондовый рынок положительно сказались на рентных паевых фондах коммерческой недвижимости. За год количество розничных клиентов таких закрытых паевых фондов (ЗПИФ) выросло почти в два раза, а объем активов под управлением достиг 24 млрд руб. Пандемия ограничила выбор направлений инвестирования, однако в нынешнем году участники рынка планируют расширить объем предложения. И даже ожидаемый подъем ставок не должен заметно повлиять на этот перспективный рынок.

Рентный подход

Паевые фонды, в активах которых присутствует недвижимость, являясь одними из самых старых ЗПИФов на российском рынке. Первые такие фонды появились в 2003 году и очень быстро составили заметную долю рынка коллективных инвестиций. В последние годы с развитием новых направлений фонды недвижимости стали терять долю рынка. По оценке „Ъ“, основанной на данных Банка России, на конец третьего квартала 2020 года на недвижимость приходилось около 17% активов закрытых фондов против 22,3% в конце 2019-го, а на конец 2020-го активы ЗПИФов, в которых присутствует недвижимость, составили не менее 850 млрд руб.

Поначалу ЗПИФы недвижимости были ориентированы на девелоперские проекты, затем к ним добавились земельные фонды. Инвесторы зарабатывали на изменении цены объекта, входящего в фонд. Однако они относятся к категории высокорисковых и сегодня доступны только квалифицированным инвесторам. Были на рынке и менее рискованные рентные фонды, которые зарабатывали на сдаче объектов недвижимости в аренду. Но до последнего времени по доходности такие фонды не могли конкурировать с депозитами.

Только в последние два года на фоне падения ставок по вкладам наблюдается интерес к данным

фондам не только со стороны состоятельных, но и розничных инвесторов. По оценкам управляющей компании Accent Capital, активы розничных ЗПИФов коммерческой недвижимости выросли за минувший год почти на 10 млрд руб., до 24 млрд руб. За год было сформировано восемь фондов, а общее их число достигло 20. Но несмотря на активный рост объемов рынка, он по-прежнему остается уделом ограниченного круга инвесторов. По оценке „Ъ“, основанной на данных ЦБ и опросе участников рынка, по итогам 2020 года общее число пайщиков таких фондов составило 6,6 тыс. человек, хотя и увеличилось за год почти вдвое. Средний размер счета клиента в фонде составил 2,6 млн руб.

Развитие рентных фондов в настоящее время идет в основном в двух категориях недвижимости — складской и торговой. По оценке Accent Capital, СЧА фондов первого типа выросла за год почти в два раза, до 10,8 млрд руб., СЧА фондов второго типа — в полтора раза, до 13,1 млрд руб. Разборчивость управляющих при выборе объектов инвестирования связана с кризисом 2020 года, вызванного пандемией коронавируса. В числе наиболее пострадавших секторов коммерческой недвижимости оказался гостиничный бизнес, который не был готов к закрытию границ и остановке туристического бизнеса. Офисная недвижимость также оказалась под давлением, так как многие компании были вынуждены переводить сотрудников на удаленку.

Сильно пострадали и крупные торговые центры, которые из-за карантина долгое время были вынуждены простаивать. Впрочем, после снятия ограничений посещаемость быстро восстановилась. В этом сегменте лучше чувствовал себя стрит-ритейл: небольшие магазины у дома, продуктовые магазины, аптеки, которые были открыты и в пандемию. «Продуктовый стрит-ритейл показал свою состоятельность в период пандемии. Мы видим, что клиенты верят в это направление, поэтому фонды линейки „Арендный поток“ собрали более 2 млрд руб.», — отмечает директор центра по работе с институциональными и



Логистические комплексы и объекты стрит-ритейла оказались самыми востребованными активами для рентных ЗПИФов

корпоративными клиентами «Альфа-Капитала» Николай Антипов.

Лучше всех пережила кризис логистическая недвижимость. «Несмотря на некоторое сокращение спроса на товары в целом, продавцы достаточно быстро переориентировались на доставку заказов непосредственно потребителям, минуя торговые точки, поэтому спрос на складскую недвижимость был высоким», — отмечает заместитель гендиректора «КСП Капитал Управление активами» Вячеслав Исмаилов.

Доходность рентных фондов по итогам прошлого года составила 7–14% годовых. По словам Николая Антипова, большинство объектов внутри созданных в прошлом году фондов генерируют 7–10% годовых. По ЗПИФам коммерческой недвижимости в 2020 году чистые выплаты были в среднем на уровне 6,5–8,5% годовых, отмечает Вячеслав Исмаилов.

Как указывает управляющий директор Accent Capital Андрей Богданов, доходность таких фондов складывается из фактической выплаты промежуточного дохода и расчетного прироста стоимости пая. «Многие, если не большинство таких фондов выплачивают в составе промежуточного дохода также суммы НДС, возмещенного из бюджета при покупке объектов недвижимости. Это свя-

зано с тем, что регулирование не позволяет вернуть НДС быстро и полностью в виде частичного погашения пая, а держать в фонде денежные средства — это значит размывать доходность инвесторов», — отмечает господин Богданов.

Запас для роста

В 2021 году управляющие ожидают сохранения высоких темпов роста активов розничных фондов недвижимости. «С развитием индустрии и ростом доверия населения к другим институциональным игрокам можно ожидать появления фондов и от небанковских структур», — отмечает исполнительный директор «ВТБ Капитал Инвестиции» Владимир Потапов.

При этом, как считает Николай Антипов, рост будет идти в первую очередь за счет направлений, которые показывают хорошую доходность. «Складская недвижимость имеет очевидные преимущества для широкого круга инвесторов и фондовых управляющих: долгосрочные контракты с фиксированными коммерческими условиями, низкая волатильность ставки аренды относительно других секторов, малое количество арендаторов и простота управления, удобство привлечения заемного финансирования. Другие секторы недвижимости требуют дополнительной отраслевой экспертизы и предполагают как более высокую доходность, так и более высокие риски», — отмечает Владимир Потапов.

Офисная недвижимость также может быть интересна фондам недвижимости, но при условии, что это качественные объекты с долгосрочными договорами аренды. «В гостиничном секторе есть накопленный опыт по независимому управлению объектами, что снижает риски управления, однако текущие доходности делают сектор неинтересным широкому кругу инвесторов», — отмечает господин Потапов. Впрочем, даже в гостиничном бизнесе возможны точечные сделки. По словам заместителя гендиректора Ales Capital Елены Алюшиной, по некоторым гостиничным форматам уже наблюдается динамичное восстановление загрузки и выручки, и в зимний сезон они продемонстрировали показатели даже выше 2019 года.

Мартовское ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ может внести коррективы в прогнозы управляющих, но не сломит общий тренд на рост спроса на альтернативные инвестиции. 19 марта Банк России впервые с 2018 года повысил ставку, доведя ее до 4,5% годовых, и не исключил дальнейшего ее роста. «Рост ставок по депозитам сдерживает рост всех сегментов направления инвестиций. Но в период низких ставок многие попробовали себя в качестве инвесторов, и им будет трудно вернуться на депозиты», — отмечает Николай Антипов. По мнению Владимира Потапова, снижение интереса к сектору возможно при подъеме уровня депозитных ставок выше 7% годовых. Но таких ставок в текущем году не ждет ни один аналитик, опрошенный „Ъ“.

Нынешний рост ставок не должен сильно сказаться и на рентных доходах объектов недвижимости. «Если рост ставок будет фундаментальным, то возможен и рост ставок капитализации в недвижимости. Соответственно, новые фонды смогут показывать доходность выше депозита. Правда, старые фонды могут показать снижение стоимости пая на этом фоне», — отмечает господин Богданов. «Мы сегодня ждем изменения бизнес-моделей арендаторов, что может привести к сокращению доходности инвесторов», — отмечает Вячеслав Исмаилов.

Вместе с тем, как считает гендиректор «Сбер фонды недвижимо-

сти» Екатерина Черных, фонды даже с готовыми объектами смогут в ближайшие годы приносить 10–11% годовых, что значительно выше ставок по депозитам. По оценкам Владимира Потапова, ожидаемая целевая доходность ЗПИФН «ВТБ Капитал — Рентный доход» — 10% годовых в среднем за пятилетний период инвестирования. «Мы ожидаем роста доходности как за счет индексации договоров аренды, так и за счет роста стоимости недвижимости на долгосрочном горизонте по уровню не ниже инфляции», — пояснил он.

Большие надежды участники рынка возлагают на дальнейшие регуляторные изменения, которые могли бы позитивно сказаться на развитии рынка розничных ЗПИФов. В частности, ожидается появление возможности автопродлонгации фондов. «Это снимает риск закрытия фонда, что, в свою очередь, будет способствовать развитию вторичного биржевого рынка ЗПИФов. Рост ликвидности паяв ЗПИФов будет привлекать больше инвесторов в этот сегмент», — отмечает Екатерина Черных.

Добавило бы ликвидности ЗПИФам снижение минимального порога входа в случае фондов для неквалифицированных инвесторов, который сейчас составляет 300 тыс. руб. «В планы подготовки нормативных актов Банка России в 2021 году эти изменения не попали. Будем надеяться, что в 2022 году их примут в работу», — говорит Николай Антипов.

По мнению Андрея Богданова, на российском рынке не хватает биржевого размещения фондов недвижимости при их формировании (есть только при дополнительной выдаче паяв), открытых фондов недвижимости, которые работают в развитых странах мира и позволяют непрерывно собирать капитал в фонд недвижимости для периодических покупок новых объектов. «Все эти изменения могли бы способствовать более активному развитию индустрии в таком классе активов, как недвижимость, тем более что уровень рисков в нем может быть куда меньше, чем на рынке даже самых качественных акций», — отмечает господин Богданов.

Виталий Гайдаев

доверительное управление

Главные пути инвесторов

С ростом количества розничных инвесторов на российском фондовом рынке и с окончанием у многих удаленной работы встает вопрос, оставаться ли инвестором через брокерский счет или перейти в доверительное управление. С одной стороны, сами брокеры предлагают рекомендации по портфелю, повышая результаты частных инвесторов. С другой — управляющие компании снижают минимальный порог для входа в продукты ДУ и уменьшают комиссионные. В ближайшие годы стоит ждать ребалансировки розничных инвесторов по различным способам инвестирования после того, как они сами разберутся в основных законах фондового рынка.

— счета —

Индивидуальное и коллективное

Количество клиентов—физических лиц на брокерском обслуживании по итогам 2020 года увеличилось более чем вдвое и составило почти 10 млн человек. При этом только каждый третий розничный инвестор имеет ненулевой счет. Оценочная стоимость остатков ценных бумаг на счетах физлиц в депозитариях достигла 5,3 трлн руб. (рост на 45%). По данным Банка России, количество клиентов по договорам доверительного управления на конец года достигло лишь 562 тыс. человек, рост на 65%. Объем портфелей составил 1,5 трлн руб. (рост на 33%), из которых около 1 трлн руб. приходится на портфели физических лиц. На 1 млн клиентов, вложившихся в розничные ПИФы, приходится более 750 млрд руб. Приблизительно такое же соотношение и по аналогичным счетам ИИС: брокерских — более 3 млн шт., доверительного управления — всего 400 тыс. шт. При этом расхождение в деньгах заметно меньше — 270 млрд руб. на брокерских и 106 млрд руб. на счетах ДУ.

Банк России в своем обзоре ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг отметил, что сегмент доверительного управления в 2020 году развивался неравномерно и во втором квартале серьезно пострадал от ограничений на работу офисов и мер социального дистанцирования. В отличие от брокерского обслуживания, большинство продуктов ДУ продается офлайн в офисах банков и позиционируется как альтернати-

ва депозитам, а покупателями зачастую выступают клиенты старшего возраста. При этом, отметили аналитики ЦБ, уже во второй половине года сегмент смог оправиться от последствий пандемии и ограничительных мер и по итогам года продемонстрировал качественный рост клиентской базы.

Основным драйвером роста клиентской базы профессиональных участников фондового рынка в последние годы были низкие процентные ставки по банковским депозитам. Решение Банка России о повышении ключевой ставки может замедлить этот процесс. Все будет зависеть от скорости ее повышения, а также от вкуса к риску у розничных инвесторов, который они приобрели в стремлении к высокой доходности.

Наибольший наплыв клиентов в минувшем году был у брокеров, хотя две трети их счетов и оказались пустыми. У людей в пандемию, которая принесла удаленный режим работы, появилось больше свободного времени, чтобы разобраться с активами, а также от вкуса к риску у розничных инвесторов, который они приобрели в стремлении к высокой доходности.

Наибольший наплыв клиентов в минувшем году был у брокеров, хотя две трети их счетов и оказались пустыми. У людей в пандемию, которая принесла удаленный режим работы, появилось больше свободного времени, чтобы разобраться с активами, а также от вкуса к риску у розничных инвесторов, который они приобрели в стремлении к высокой доходности.

Доверие приходит с возрастом

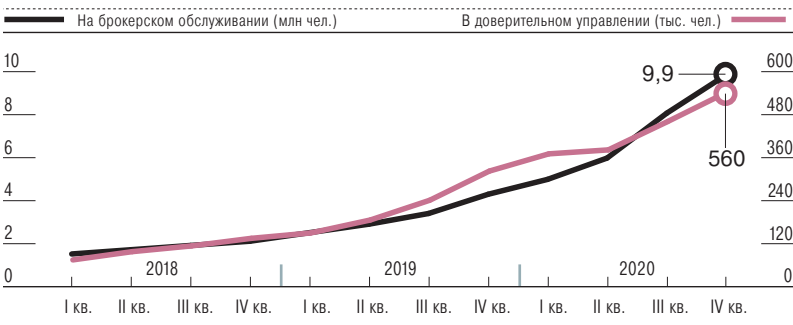
Выбор между брокерским счетом и доверительным управлением находит выбор человека, решающего, водить машину самому или пользоваться услугами личного водителя, считает директор по стратегическому развитию УК «Альфа-Капитал» Вадим Логинов. По его словам, в опросах клиенты, выбирающие для себя ДУ, среди причин ставят на первое место экономию времени. Если инвестировать самостоятельно, то нужно тратить время на нахождение за терминалом (упустил момент — и цена ушла), на отслеживание новостей, анализ показателей компаний. По словам управляющего директора дирекции инвестиционного бизнеса МКБ Максима Малетина, если у инвестора есть понимание фондового рынка, желание контролировать процесс и время для этого, то он вполне может самостоятельно управлять своими инвестициями на брокерском счете. Если же клиент предпочитает сфокусироваться на своем основном бизнесе и предпочитает доверять профессионалам, то для него проще выбрать индивидуальное ДУ или коллективные инвестиции ETF или ПИФ.

Исторически в доверительное управление приходят молодые клиенты: их средний возраст 52–53 года (данные «Сбер Управление акциями»), говорит гендиректор компании Евгений Зайцев. С выходом в онлайн, ростом интереса к инвестиционным продуктам среди населения и повышением финансовой грамотности растет и доля более молодой аудитории. По словам господина Зайцева, инструменты доверительного управления (ПИФы, стратегии ДУ, ИИС) дают возможность человеку сформировать дополнительный доход, защитить накопления от инфляции и заработать выше ставок по депозитам, при этом не требуя от него специальных знаний или временных затрат, поэтому он может сосредоточиться на основной деятельности.

Весьма показательным может быть сравнение результатов конкурса «Лучший частный инвестор 2020 года», проводившегося Московской биржей в сентябре—декабре 2020 года, и деятельности открытых ПИФов акций за аналогичный период прошлого года. В конкурсе приняли участие более 13,7 тыс. человек, а их располагаемые средства можно оценить в размере 5 млрд руб. Чистые активы фондов пре-

КАК МЕНЯЛОСЬ КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ У ПРОФУЧАСТНИКОВ

ИСТОЧНИК: БАНК РОССИИ.



высили 118 млрд руб., а число счетов составляло почти 330 тыс. шт. За указанный период положительную доходность показал 81 ПИФ (96%). При этом 38% участников конкурса (5,2 тыс. человек) показали доходность ниже, чем у самого слабого ПИФа (–1,3%). В то же время 850 участников конкурса (более 6%) показали результат, превосходящий лучший показатель фонда (26% у ПИФов). У лучших конкурсантов доход превышал 300%, при этом более 300 человек потеряли более половины средства, из них несколько — все свои вложения.

Эти данные свидетельствуют о том, что у ПИФа с профессиональными управляющими выиграть можно. Однако это умение доступно не всем. К тому же эта деятельность превращается нередко в нелегкую работу — некоторые трейдеры заключали сотни, тысячи и даже десятки тысяч сделок на квартал. Впрочем, большое количество сделок не всегда вело к высокому результату и порой доставляло инвестору убытки.

Помощник в самостоятельности

Несомненный плюс брокерского счета — это самостоятельность принятия решения. При сокращении свободного времени можно попросить не разбираться самому и идти по рекомендациям электронных советников. Это станет некой промежуточной формой между самостоятельным принятием решения о покупке финансовых инструментов и доверительным управлением.

Инвестиции должны стать неотъемлемой частью сбережений каждой семьи, и у каждого клиента должен быть выбор, как ему удобнее работать с инвестиционными продуктами, говорит главный исполнительный директор «ВТБ Капитал Инвестиции» Владимир Потапов. По его мнению, когда клиент готов самостоятельно выбирать, куда инвестировать, он отдает предпочте-

ние брокерскому обслуживанию, если ему нужна помощь с выбором инструментов, он отдает предпочтение сервисам робота-советника в мобильном приложении, который составит рекомендации по портфелю и будет помогать им управлять, а также обращается к персональным инвестиционным советникам, advisory.

В этом решении тоже есть свои нюансы, связанные с тем, что советы могут быть одинаковыми для слишком большого числа клиентов одной компании. Такие советы могут двигать рынок и, соответственно, мешать каждому клиенту зарабатывать. И вопрос в этом случае стоит даже не только в уровне интеллекта приложения брокера по оценке портфеля клиента и набору рекомендаций, а в ограниченности в целом инвестиционных идей. Когда кто-то выигрывает, кто-то и проигрывает. Согласно статистике компании Tradeciety, около 40% трейдеров-новичков покидают рынок уже через месяц, за два года отсев доходит до 80%, а через пять лет продолжают торговать только 7%. По словам Вадима Логинова, можно провести параллели с данными ЦБ, согласно которым на 5,7% брокерских счетов в России приходится 93,9% клиентских активов.

Специфика и диверсификация

Одним из аргументов в пользу ДУ Вадим Логинов называет диверсификацию, поскольку одному инвестору трудно добиться широкого распределения своих вложений, несмотря на доступность тысяч ценных бумаг на рынке. Много ресурсов требуется для анализа, есть ограничения по минимальным суммам инвестиций — отсюда и концентрация активов у самостоятельных инвесторов: тех же акций Tesla, Alibaba, Apple. Выбирая же биржевой ПИФ или стратегию ДУ, вы получаете диверси-

фицированный портфель, наполнение которого подобрано под определенную идею.

Стоимость обслуживания тоже является существенным фактором. За работу управляющего надо платить, но и у брокера есть своя комиссия, которая в основном зависит от количества сделок. Если человек использует брокерский счет для долгосрочного инвестирования в акции качественных компаний и имеет правильные ожидания, понимание и темперамент, то он, скорее всего, сможет опередить большинство профессиональных управляющих активами при совершенно минимальных комиссионных расходах, говорит директор по инвестициям УК «Открытие» Виталий Исаков. По его словам, необходимость оперативно следить за движением бумаг и часто проводить операции можно отнести к минусам только для тех клиентов, кто пытается заниматься спекулятивной торговлей. У долгосрочных инвесторов («купил и забыл») необходимость открывать биржевой терминал может появляться нечасто.

Сегодня трудно называть среди минусов ДУ наличие минимального входа. Большинство управляющих компаний его уже снизили, и ДУ на пару десятков тысяч рублей не такая редкость. По словам гендиректора «Уралсиб Брокер» Игоря Веретельникова, минусы ДУ заключаются в специфике самих продуктов. Если это коллективные инвестиции в рамках ПИФа, то клиенты не всегда осознают, какие юридические нюансы относительно выхода из позиции скрывают под собой интервальные или закрытые ПИФы, а если речь идет о структурных продуктах, то надо знать такие важные моменты, как период охлаждения или премия за риск.

Налогообложение ДУ и самостоятельной торговли на брокерском счете одинаковое, а вот ПИФы имеют преимущества, говорит Виталий Исаков. Во-первых, налогом не облагаются ее денежные поступления внутри фонда: купоны по облигациям, дивиденды по акциям, прибыль от сделок купли-продажи. Во-вторых, нет необходимости уплачивать НДФЛ по итогам каждого календарного года, налог платится только один раз — в момент погашения паев. Кроме того, долгосрочным инвесторам (на три и более года) законодательство дает возможность получения льгот за владение ценными бумагами — до 3 млн руб. дохода в год не будут облагаться НДФЛ.

Полина Смородская

Управляющие повышают мобильность

— технологии —

Ставка крупнейших управляющих компаний на развитие дистанционного обслуживания в минувшем году оправдала себя на 100%. Массовый приток частных инвесторов на фондовый рынок на фоне режима самоизоляции в полной мере раскрыл возможности мобильных приложений и личных кабинетов. Однако это довольно затратное удовольствие, которое требует значительных вложений. При этом пандемия выявила востребованность и очного формата общения клиентов с представителями управляющих компаний. Так что перевести весь процесс в цифру они не собираются, отдавая предпочтение гибриднему общению.

Уход на дистанцию

Пандемия значительно сузила каналы продаж, используемые управляющими компаниями. Большую часть своих продуктов они продают через банки-агенты, а в условиях самоизоляции с закрытием большинства отделений кредитных организаций эта возможность у большинства клиентов исчезла. Неудивительно, что темпы привлечения средств в паевые фонды оставались на низком уровне всю весну даже на фоне восстановления фондового рынка. В такой ситуации на помощь управляющим компаниям пришли удаленные каналы продаж: сайты, мобильные приложения, маркетплейсы. Показательно, что в весенние месяцы самые высокие результаты привлечения показывали компании, активно развивавшие ранее дистанционные сервисы: «Сбер Управление активами», «ВТБ Капитал Управление инвестициями», «Альфа-Капитал». Летом к ним присоединились и другие крупные управляющие компании.

Возможность дистанционно реализовывать собственные продукты появилась у управляющих компаний еще в конце 2014 года. К тому времени вступили в силу поправки в законодательство, позволяющие упростить идентификацию клиентов. Однако только спустя год, после доработки некоторых регламентов Минсвязи, компании смогли предложить инвестпродукты гражданам, зарегистрированным на портале госуслуг. За прошедшие годы удаленный ка-



Мобильные приложения заменили частным инвесторам биржевые терминалы, но не отменили человеческого общения

нал продаж запустило большинство крупных управляющих компаний. У клиентов УК есть возможность приобрести такие инструменты через личный кабинет. Однако все чаще они отдают предпочтение мобильному приложению.

Дополнительную актуальность развития дистанционных каналов продаж обеспечивает приход на рынок массового инвестора. По оценке „Ъ“, количество клиентов-физлиц в открытых и интервальных фондах по итогам года приблизилось к 1 млн, почти столько же счетов открыто и в биржевых фондах. Количество индивидуальных инвестиционных счетов превысило 460 тыс. Это самая многочисленная и быстрорастущая аудитория, и для компаний важно, чтобы такие клиенты приходили на рынок и начинали инвестировать. В 2020 году база онлайн-клиентов «Альфа-Капитала» выросла более чем на 50%, достигнув 150 тыс. человек. Средний счет таких клиентов вырос до 90 тыс. руб. Особенно активно инвесторы использовали мобильное приложение «Альфа-Капитал»: здесь приток клиентской базы составил 65%. В прошлом году у «ВТБ Капитал

Управление инвестициями» более 70% от общего количества клиентов ПИФов и доверительного управления пришло через дистанционный канал, через него поступило около 20% средств. Примерно 20% операций «Райффайзен Капитала» совершалось через дистанционные каналы продаж инвестиционных продуктов.

Как отмечает руководитель блока «Цифровой бизнес» УК «Альфа-Капитал» Антон Граборов, мобильное приложение — один из ключевых каналов коммуникации с клиентами. В частности, более 68% инвесторов, пользующихся услугами компании, используют мобильное приложение «Альфа-Капитал». Единой платформой для управления инвестициями для клиентов ВТБ является мобильное приложение «ВТБ Мои инвестиции». По словам главного исполнительного директора «ВТБ Капитал Инвестиции» Владимира Потапова, с 2019 года в ней доступны операции по биржевым фондам. В настоящее время в приложении предлагается широкая линейка торгуемых на бирже фондов, покрывающая все классы активов, в том числе клиентам доступны инвестиции в недвижимость.

Дистанционные каналы обслуживания набирают обороты и среди состоятельных клиентов, хотя это в основном касается про-

стых операций. По данным ВТБ, в прошедшем году VIP-клиенты стали чаще пользоваться дистанционными каналами (доля активных клиентов увеличилась на 15%). Для них предусмотрены технологии многоуровневой верификации и защиты информации, например отдельный юридический контур для дополнительного ограничения доступа к информации по клиентам. Директор направления Customer Value Management «Открытие Брокер» Денис Камынин отмечает, что доля клиентов, предпочитающих дистанционные сервисы и каналы обслуживания, неуклонно растет, однако в сегменте состоятельных клиентов этот рост заметно медленнее, так как они предпочитают личное общение с менеджером.

Клиенты в основном готовы к интерактивному общению, пользуются мобильными приложениями и другими цифровыми сервисами, отмечает директор Alfa Capital Wealth Андрей Бабиан, однако возвращаются к живым встречам с консультантами для обсуждения стратегий и других вопросов. Таким образом, используется гибридный формат коммуникации с состоятельными инвесторами. В Private banking по-прежнему очень важно личное общение, которое не могут заменить дистанционные сервисы, согласна руководитель Sber Private Banking Евгения Тюрикова, главный дистанционный сервис в инвестиционном процессе — по-прежнему телефон с живым человеком на другом конце провода. Хотя, говорит она, простые банковские операции клиенты с удовольствием осуществляют самостоятельно онлайн.

Живой разговор

С учетом продолжающегося роста рынка в 2021 году развитие цифровых технологий также остается приоритетом для бизнеса компаний. Как указывает Антон Граборов, планируется расширение функционала и продуктов в мобильном приложении (стратегий доверительного управления, новых ЗПИФов и т. д.) и личном кабинете клиента. Кроме того, по его словам, в нем появятся новые сервисы, такие как возможность получить онлайн-консультацию от специалиста компании и рободайзинг для начинающих и неопытных инвесторов. По оценке «Альфа-Капитала», это позволит довести долю продаж клиентам цифрового бизнеса до 40% от объемов общего привлечения по ито-

года. При этом доля активных пользователей дистанционных сервисов (тех, кто использует онлайн-сервисы не менее десяти раз в месяц) должна вырасти до 50% среди розничных клиентов компаний. В «Альфа-Капитале» ожидают, что за счет дистанционных каналов продаж число новых клиентов может удвоиться. Владимир Потапов отметил, что в 2021 году планируется расширить функционал приложений и сделать доступными инвестиции в открытые фонды и продукты доверительного управления в этих каналах.

В целом обеспечение качественного дистанционного управления — довольно затратное дело. В частности, в «ВТБ Капитал Управление инвестициями» не выделяют затраты на развитие дистанционных каналов по продаже ПИФов. Однако в целом на развитие торговых систем, обеспечение бесперебойной их функционирования, расширение инфраструктуры, закупку соответствующего оборудования и техники в 2020 году было направлено примерно 1 млрд руб., отмечает господин Потапов.

С окончанием периода жестких ограничений управляющие компании видят рост запросов на личное общение, и не только в сегменте состоятельных клиентов. Эксперты ожидают, что в дальнейшем будет распространена гибридная модель и разговор с живым человеком в этой категории клиентов останется.

Как считает господин Граборов, «обмен мнениями с клиентом может открыть новые линии разговора и создать лучшее понимание его потребностей». В частности, в «Альфа-Капитале» сформирована омниканальная система дистрибуции и компания собирается работать над расширением числа каналов и увеличением их эффективности. К тому же, по словам Владимира Потапова, клиенты зрелого возраста по-прежнему предпочитают документы в привычном виде: на бумажном носителе с печатью компании/банка. Как отмечает гендиректор «Сбер Управление активами» Евгений Зайцев, «даже путь в онлайн часто лежит через клиентского менеджера, который доносит до клиента преимущества этого формата, помогает ему сориентироваться и дает совет для совершения той или иной операции как в офисе банка, так и в мобильном телефоне».

Дмитрий Ладыгин,
Полина Смородская