



АЛЕКСЕЙ СОЛОВЬЕВ
начальник Управления доверительных
операций ОАО КБ «Солидарность», г. Самара

ОФБУ И ПИФЫ: ДОВОДЫ В ПОЛЬЗУ КЛИЕНТА

НЕСМОТРИ НА НЕУСТОЙЧИВОЕ СОСТОЯНИЕ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА И ПРОДОЛЖАЮЩИЙСЯ ОТТОК ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА, ИНТЕРЕС К ИНВЕСТИЦИЯМ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ ОСТАЕТСЯ НА ДОСТАТОЧНО ВЫСОКОМ УРОВНЕ. ЧЕМ ЖЕ ОБЪЯСНЯЕТСЯ ТАКАЯ ТЕНДЕНЦИЯ И КАКУЮ РОЛЬ В ЭТОМ ПРОЦЕССЕ ИГРАЕТ ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ КЛИЕНТА?

Много говорилось о терминологии доверительного управления, достаточно было и статей, подробно объясняющих различия между услугами доверительного управления, осуществляемыми инвестиционными компаниями и коммерческими банками. В основном подобного рода информация показывает преимущества инвестирования средств на открытых рынках.

В настоящее время для некоторой части населения реальной альтернативой размещению средств на банковские вклады (депозиты) выступает либо самостоятельная (через брокера) игра на бирже, либо размещение сбережений через управляющую компанию. Но самостоятельная игра на бирже требует специальных знаний, опыта, оперативного доступа к аналитической информации (без этого багажа самостоятельный выход на биржу сродни игре в рулетку). Доверив средства профессиональному управляющему, порой достаточно лишь отслеживать его действия

на основании предоставляемых им отчетов по клиентскому договору и состояние самого доверительного управляющего.

Если говорить о психологическом факторе, то термины рынка ценных бумаг уже прочно вошли в нашу жизнь. Люди всегда осторожно относятся к тому, чего не понимают. Думаю, никто не станет отрицать тот факт, что за последние 5–10 лет средний уровень финансовой образованности населения в целом значительно вырос.

Сейчас возросли политические риски внутри страны (скорее многие их просто недооценили), но ничто не мешает инвестировать средства в иностранные рынки. И некоторые российские инвесторы это хорошо понимают, доверяя свои средства управляющим компаниям.

ГЛАВНОЕ — ПРАВИЛЬНО ВЫБРАТЬ УПРАВЛЯЮЩЕГО

Главный шаг, который должен сделать

инвестор, решивший передать активы в доверительное управление, — выбор управляющей компании. В этом 80% успеха конечного результата. И речь здесь идет не о том, как юридически оформить на управляющую компанию (банк это или инвесткомпания). Мы говорим о профессионализме управляющего. Самое распространенное заблуждение у инвесторов — что услуги ДУ, предлагаемые инвесткомпаниями, выгоднее, чем доверительное управление, осуществляемое кредитными организациями, либо наоборот.

Не будем углубляться в терминологию доверительного управления (ДУ). Остановимся лишь на ключевых сравнительных характеристиках услуг ДУ, предоставляемых коммерческими банками и инвесткомпаниями.

На наш взгляд, главное преимущество управляющего, оформленного в виде инвестиционной компании, — довольно



неплохо раскрученный бренд «ПИФ». Паевые инвестиционные фонды как форма инвестирования более доступны мелким и средним инвесторам и, следовательно, более массовые по сравнению с индивидуальным договором ДУ. В настоящее время практически каждый, кто интересуется инвестициями, если и не знает досконально, что такое ПИФ, то, по крайней мере, слышал эту аббревиатуру.

Кредитные организации могут создавать фонды и привлекать в них коллективные инвестиции, но этой «раскрученной» аббревиатурой они пользоваться не могут. Банки могут создавать и создают ОФБУ (общие фонды банковского управления). По возможностям инвестирования, по принципам оценки активов фонда, по механизму и срокам выплат, по всем ключевым параметрам ОФБУ — это более гибкий инструмент в руках доверительного управляющего, чем ПИФ. Для ОФБУ не существует такого множества жестких ограничивающих рамок, как для ПИФов. Но должно пройти еще немало времени, прежде чем аббревиатура «ОФБУ» станет столь же популярной и понятной населению, как «ПИФ». Даже в самих кредитных организациях, прекрасно понимая и осознавая все плюсы, которые может дать им и их клиентам ОФБУ, часто идут на создание при банке отдельной компании, которая учреждает ПИФ. Единственный довод, который при этом приходится слышать: «А кого мы сможем привлечь в ОФБУ? Сколько еще нужно потратить времени и средств на то, чтобы разъяснить рядовым гражданам, что это такое?!»

ПРАВИЛЬНО ОЦЕНИВАЙТЕ РИСКИ И НЕ ЗАБЫВАЙТЕ, ЧТО ЗА ВСЕ НУЖНО ПЛАТИТЬ

Если же говорить о реальных расходах, которые, естественно, перекладываются любым доверительным управляющим на клиентов (снижая, таким образом, его эффективную доходность инвестирования), то из средств любого ПИФа дополнительно оплачиваются услуги специализированного депозитария, аудитора фонда, независимого оценщика. Итого, суммарная доходность инвестиций для клиента ПИФа снижается в среднем на 2–3,5% годовых. Это весьма значительная сумма.

Что от этого дополнительно имеет клиент ПИФа, в отличие от клиента ОФБУ (который таких расходов не несет)? Он больше защищен от действий управляющего. Следует особо отметить, что действия доверительного управляющего—кредитной организации никто не

отслеживает в реальном режиме. Деятельность кредитных организаций в основном проверяется Банком России и МНС в рамках плановых (иногда внеплановых) проверок. При этих проверках проверяется и порядок осуществления кредитной организацией доверительного управления. Деятельность же управляющей инвесткомпания в рамках управляемого ею ПИФа проверяется вышеназванными структурами постоянно. Но если речь идет о крупном банке, создавшем ОФБУ, банке, который уже имеет долгую положительную историю, то такой банк — доверительный управляющий вряд ли станет рисковать доверием клиентов ради комиссии, приносимой лишь одним из направлений бизнеса. Такой банк скорее будет работать добросовестно, потому что нет ничего хуже для банка, чем потеря доверия клиентов.

ЛИКВИДНОСТЬ ИНСТРУМЕНТОВ И ПРОЧИЕ СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ

Следующим немаловажным отличием ПИФов от ОФБУ является возможность первых торговать паями. Паи ПИФов могут быть даже выведены на биржу и иметь соответственно биржевые котировки. Клиенту же ОФБУ выдается сертификат долевого участия, в котором указывается доля клиента на момент внесения им средств в ОФБУ. Сертификат не является ценной бумагой, а следовательно, не может быть предметом сделок купли-продажи. Но никто не запрещает принимать средства в ОФБУ через агентов. В общих условиях ОФБУ (которые обязательно проходят регистрацию в Банке России) можно прописать механизм поступления средств в фонд без подписания общих условий, так как общие условия ОФБУ являются офертой. Например, можно указать, что присоединение к условиям данного ОФБУ происходит на основе перечисления клиентом средств на счет доверительного управляющего с указанием обязательной ключевой фразы в назначении платежа. Это позволит клиенту, заранее ознакомившемуся с общими условиями ОФБУ, внести свои средства в данный ОФБУ, не приезжая в офис банка.

Также можно отметить, что, в отличие от ПИФа, при создании ОФБУ нет необходимости к определенному времени набрать под управлением определенную сумму средств. Если при создании ПИФа данное условие не выполняется, ПИФ расформировывается. Правда, к чести

управляющих стоит отметить, что, такое бывает нечасто.

Таким образом, ОФБУ — более гибкий инструмент, чем ПИФ. В ОФБУ меньше накладных расходов (на обслуживание фонда). Из основных условий, предъявляемых к ОФБУ можно назвать их обязательную регистрацию в Банке России (при выполнении самим банком, регистрирующим ОФБУ, определенных нормативных требований) и размещение не более 15% активов в бумаги одного эмитента (данное требование не относится к государственным ценным бумагам). По действующему законодательству на структуру активов ПИФа наложено достаточно много ограничений, порой мешающих эффективно размещать средства клиентов.

СНИЖЕНИЕ НАКЛАДНЫХ РАСХОДОВ — ПУТЬ К УВЕЛИЧЕНИЮ ДОХОДНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

Рассмотрим для примера, как вариант, используемый рядом коммерческих банков, метод оптимизации накладных расходов клиентов ДУ за счет снижения затрат на комиссию по операциям с акциями ОАО «Газпром». В настоящее время учет прав по акциям ОАО «Газпром» ведется исключительно в депозитарии № 883 КБ «Газпромбанк». Доверительный управляющий (например, банк) открывает отдельный счет депо, один для всех своих клиентов. В депозитарии доверительного управляющего (ДДУ) ведется раздельный учет в разрезе всех своих клиентов. В результате ДДУ заплатил один раз за открытие счета депо в депозитарии КБ «Газпромбанк», и с этого момента все клиенты доверительного управляющего избавлены от необходимости оплачивать расходы по открытию отдельного счета депо при заключении нового договора доверительного управления.

Существует реальная возможность построить отношения указанным образом, поскольку ни в инструкциях КБ «Газпромбанк», ни в регулирующих документах клирингового центра Фондовой биржи «РТС» не было найдено препятствий для осуществления описанной системы. Главный выигрыш, который имеет доверительный управляющий (его клиенты) — это пониженная (по сравнению с работой через брокера) комиссия депозитария КБ «Газпромбанк». Надеемся, что описанный метод уже используется многими участниками рынка, но на практике многие доверительные управляющие продолжают открывать отдельные счета депо для каждого клиента, увеличивая тем самым их накладные расходы. ■