

Бизнес на доверии

*Константин Кириченко,
директор по стратегии КУА
«Миллениум Эссет Менеджмент»*

Доверительное управление — это персональный продукт, призванный максимально удовлетворить потребности инвесторов, готовых разместить в инструменты фондового рынка не менее \$50 тыс. Услуга оказывалась давно, но только в марте 2007 года Госкомиссия по ценным бумагам и фондовому рынку начала выдавать лицензии на этот вид деятельности



Как было и как есть

Доверительное управление всегда интересовало обеспеченных инвесторов, поскольку существенно опережало по доходности альтернативные инструменты. Спрос формировал предложение, поэтому и в условиях отсутствия законодательного регулирования были найдены пути оказания услуги. Покупка/продажа ценных бумаг осуществлялась через брокера, который покупал их за средства клиента, но при этом нигде не указывалось, что они находятся в доверительном управлении.

В настоящее время предоставление услуги законодательно урегулировано. Доверительное управление включено в перечень профессиональных видов деятельности на фондовом рынке в законе «О ценных бумагах и фондовом рынке», а с декабря 2007 года — в «Порядок и условия выдачи лицензии на осуществление отдельных видов профессиональной деятельности на фондовом рынке». Правда, только с марта ГКЦБФР начала выдавать соответствующие лицензии. Но главное — что это произошло, и у отечественных инвесторов появился еще один эффективный легальный механизм сохранения и приумножения своего капитала.

Суть происходящего

Доверительное управление является оптимальным продуктом как для начинающих, так и для более опытных инвесторов. Объясняется это возможностью в той или иной мере включать клиента в инвестиционный процесс. В случае отсутствия времени, желания и т. д. заказчик может полностью отстраниться от управления и поручить принятие всех необходимых решений инвестиционному управляющему, который будет руководствоваться общими инструкциями, полученными от клиента.

Клиент может доверить управляющему формировать самостоятельно только часть инвестиционного портфеля: 50 % — на свое усмотрение, а 50 % — по согласованию с заказчиком. Эта пропорция может быть и, например, 30 % на 70 %.

Основополагающие принципы управления обсуждаются с клиентом и указываются в инвестиционной декларации — документе, регулирующем параметры управления. Инвеступравляющий согласовывает желаемую доходность инвестиций, допустимую степень риска, требуемый уровень ликвидности ценных бумаг, сроки инвестирования. В соответствии с этими параметрами разрабатывается индивидуальная инвестиционная стратегия, которая максимально учитывает пожелания и потребности клиента. В дальнейшем управляющий покупает

и продает ценные бумаги только в соответствии с ней. В то же время стратегия не аксиома — ее может корректировать как сам управляющий, так и владелец бумаг.

Инвестору необходимо быть готовым к тому, что одним из условий передачи в доверительное управление средств является минимальный срок (как правило, шесть месяцев), на протяжении которого заказчик не имеет права вывести их из управления. Это позволяет избежать продажи ценных бумаг по заниженной стоимости в случае неожиданного требования клиента. Если он не готов сразу внести необходимую сумму, то может быть оговорена «рассрочка платежа».

Не уверен — не обгоняй

Доверительное управление — прогнозируемый и надежный инструмент, но доходность, которая оговаривается с инвестором, при передаче средств в доверительное управление, не является гарантированной. Даже действующее законодательство не позволяет указывать в инвестиционной декларации конкретный размер планируемой доходности. Изменение стоимости ценных бумаг — это задача с десятками переменных, и управляющий может контролировать только основные из них. Гарантия доходности означала бы невнимание к очень многим факторам, которые влияют на наступление событий на фондовом рынке. Для него оправданными являются формулировки предположительного характера: «с высокой степенью вероятности», «оптимистичный прогноз», «максимальная доходность» и т. д.

Например, максимальная доходность для закрытых фондов, по итогам 2008 года, прогнозируется на уровне 60–80 %, пессимистический сценарий — 30–40 %. Открытые фонды, вероятно, могут достичь доходности до 30–40 %. Если клиент заинтересован в высокой доходности — 60–80 % и выше, есть смысл передать средства в доверительное управление. Для достижения таких результатов инвестпортфель должен быть сформирован из бумаг недооцененных предприятий, с высокой долей вероятности существенного роста их стоимости, но в то же время содержащих определенные риски.

Гарантия достижения результатов в доверительном управлении — исключительно профессионализм компании. На коротких промежутках времени всегда возможны колебания доходности фондового рынка, поэтому важно дать клиенту возможность осознать, что происходит.

Компания по управлению активами (КУА) так же заинтересована в получении высоких результатов доверительного управления, как и

инвестор. Увеличение капитала инвестора предопределяет размер вознаграждения и, что еще более важно, репутацию компании. Необходимо учитывать то, что клиенты КУА принадлежат к одному кругу в соответствии с уровнем своих доходов и могут сравнить результаты инвестиций в разные компании. Если окажется, что у кого-то они значительно лучше, то вряд ли что-то удержит инвестора от перехода в компанию, с которой он может заработать больше.

Моя хата с краю

Востребованность доверительного управления объясняется тем, что этот инвестиционный инструмент полностью учитывает интересы клиента. ИСИ (институты совместного инвестирования) обеспечивают меньшую доходность, чем доверительное управление, потому что деятельность коллективных фондов связана с целым рядом ограничений, призванных сделать их более безопасными для вкладчиков. Основное из них заключается в диверсификации. Согласно действующему законодательству, ИСИ не имеют право вкладывать все средства в наиболее доходные инструменты. Фонды должны диверсифицировать вложения и часть средств размещать в менее рискованные и, соответственно, менее доходные инструменты. А вот при доверительном управлении все средства могут быть вложены даже в ценные бумаги одного эмитента. Конечно, это более рискованные стратегии, но они позволяют достигать большей доходности.

В целом, стратегия доверительного управления отличается от совместного инвестирования тем, что она составляется под запросы конкретного заказчика: от сроков



«Согласно действующему законодательству, об инвестициях в ценные бумаги инвестиционных фондов, превышающих 80 тыс. грн., необходимо сообщать в Госфинмониторинг. Это правило не распространяется на доверительное управление»

Константин Кириченко

вложений до пожеланий выбора той или иной отрасли, ожидания доходности.

ИСИ не способны удовлетворить более состоятельных инвесторов и с точки зрения возможности влиять на процесс инвестирования. Несмотря на то что вкладчики ИСИ имеют широкие полномочия по контролю за деятельностью фондов, они не оказывают влияния на осу-

ществление ими инвестирования. Покупая ценные бумаги фонда, инвесторы заранее соглашаются с определенной стратегией, которую он предлагает, и в дальнейшем, согласно действующему законодательству, не имеют права вмешиваться в процесс управления его активами. При доверительном управлении клиент может принять непосредственное участие в управлении. Кроме того, он больше знает о том, что происходит с его деньгами, чем вкладчик ИСИ. Владельцы знакомятся с аналитикой фондового рынка, обзорами и прогнозами ценных бумаг отдельных эмитентов и т. д. С оговоренной периодичностью инвестор получает отчеты обо всех осуществленных с его активами операциях. Как правило, вкладчики, занимающие активную позицию, повышают свой уровень, получают дополнительный опыт инвестиционной деятельности и через некоторое время начинают чувствовать себя более уверенно в потоке информации, генерируемой фондовым рынком.

Важное отличие доверительного управления от ИСИ — меньшая публичность данного инструмента. Следовательно, услуга может быть полезна клиентам, которые не хотят излишне афишировать свой достаток. Стоит упомянуть и о том, что, согласно действующему законодательству, об инвестициях в ценные бумаги инвестиционных фондов, превышающих 80 тыс. грн., необходимо сообщать в Госфинмониторинг. Это правило не распространяется на доверительное управление.

Самостоятельное инвестирование

Самостоятельное инвестирование для многих является неприемлемым в связи со значительной сложностью для неподготовленного инвестора работы с инструментами фондового рынка. Безусловно, клиент может сам заняться покупкой/ продажей ценных бумаг через брокера, но в этом случае ему никто не даст гарантий достижения запланированных результатов. Брокер заинтересован прежде всего продать либо купить те или иные бумаги, от стоимости которых он получает вознаграждение, но он не заинтересован в выгоде клиента. Поэтому данные, которые предоставляются инвестору брокером и подталкивают его к определенным решениям о покупке, могут грешить односторонностью.

HR-вознаграждение

В процессе доверительного управления ключевой фигурой является инвестиционный

управляющий. Это тот человек, который в многообразии различной информации берет на себя ответственность предугадывать вероятность наступления того или иного события на фондовом рынке. Он принимает решения о покупке/продаже ценных бумаг либо помогает клиенту сделать правильный выбор. Если инвеступравляющий не выполняет обязательства перед клиентом, тот может в любой момент забрать свои деньги из управления. Потеря репутации в такой ситуации – основной аргумент, который не позволяет управляющему расслабиться. В его команде могут быть несколько ассистентов – аналитиков, которые обслуживают клиента, поддерживают с ним информационный обмен, готовят необходимые отчеты, прогнозы.

Операции с ценными бумагами по заданию инвеступравляющего осуществляет трейдер, в качестве которого выступает брокерская фирма, которая, как правило, входит в ту же структуру, что и компания по управлению активами. Но если более выгодно осуществить определенные сделки с ценными бумагами через других брокеров, то выбор будет сделан в пользу сторонней брокерской фирмы – в выборе трейдера компания по управлению активами руководствуется прежде всего принципом целесообразности.

Вознаграждение за доверительное управление составляет 2 % годовых от суммы в управлении, а также, как правило, 15 % от суммы дохода, полученного, например, свыше ставки Нацбанка либо средней ставки по банковским депозитам.

Конфиденциальность

Сведения о клиенте и его благосостоянии при доверительном управлении защищены не меньше, чем в банке. Такие данные никогда не распространяются компанией по управлению активами и не используются в рекламных целях. Подробная информация о клиенте не фигурирует и в ее внутренних отчетах. Все данные сопровождаются условным обозначением заказчика. Обмен информацией с ним также происходит с учетом необходимости соблюдения конфиденциальности.

Отчеты, содержащие развернутую информацию, никогда не отсылаются по почте, их доставляют лично клиенту сотрудники компании по управлению активами, или же он получает эти и другие документы непосредственно в ее офисе. На обычную электронную почту отсылаются только уведомления общего характера. Более подробную информацию клиент может просмотреть в Интернете, используя специальные защищенные протоколы.

РЕКЛАМА



ЛІНІЯ КИСНЕВОЇ КОСМЕТИКИ ДЛЯ ДОГЛЯДУ ЗА ШКІРОЮ

представляє революційну формулу компонентів, яка втілена в косметичці нового покоління. Завдяки активному кисню досягається оптимальна мікроциркуляція на поверхні шкіри, що в значній мірі скорочує процес її старіння.

**ШВЕЙЦАРСЬКА КОМПАНІЯ
NEWPHARM
ШУКАЄ ЕКСКЛЮЗИВНОГО
ПРЕДСТАВНИКА ДЛЯ ПРОДАЖУ
ПРОДУКЦІЇ**

**O_PUR
НА ТЕРИТОРІЇ УКРАЇНИ**



в спеціалізованих мережах аптек,
косметологічних і парфумерних салонах.

Пропозиції надсилайте за адресою:

NEWPHARM^{SA}

Oxygen Products for Healthcare, Sports & Cosmetics
Via de Balconi 4 CH 6917 Barbengo / Lugano
mail: jerzy.kolacz@duplicolor.ch
phone: +41 (0) 91 980 1005
fax: +41 (0) 91 980 1006

У ИСТОКОВ

Рынок доверительного управления будет интенсивно расти, на него придут те, кто искал альтернативные каналы размещения свободных средств и не обращался к этому инструменту в силу его закрытости для массовых инвесторов. Законодательное урегулирование порядка оказания услуги приведет к увеличению клиентской базы как минимум в два-три раза, возрастут также суммы, которые будут передаваться в управление.

Интенсивная конкуренция за инвесторов станет привычной практикой для компаний по управлению активами. Основная ставка в этой борьбе будет сделана на защиту интересов клиента. КУА будут стараться, чтобы клиент остался доволен, поскольку интерес к индивидуальным инвесторам больше, чем к массовым. Дело в том, что работа с розничными вкладчиками связана со значительными накладными расходами. Это и документооборот, и содержание необходимого количества сотрудников. На обслуживание крупного инвестора затраты почти те же, что и на небольшого, а сумма средств в управлении значительно выше. Таким образом, на каждую гривню средств в управлении расходы существенно меньше.

Инвесторов по мере роста опыта будут все больше интересовать новые услуги. Например, покупка ценных бумаг зарубежных эмитентов. Сейчас такие инвестиции осуществляются, но это достаточно сложный процесс. В дальнейшем, безусловно, будут приняты нормативные акты, которые сделают такие инвестиции более доступными.

В обратном направлении будут перемещаться средства западных инвесторов, которым интересен украинский фондовый рынок. Уже начата разработка механизмов, позволяющих им размещать средства в украинские инвестфонды с дальнейшей перспективой привлечения таких средств в доверительное управление. Первой ласточкой на этом пути стало создание КУА «Миллениум Эссет Менеджмент» совместно с *Bank of New York* механизма, который позволяет осуществлять такие операции при необходимом для западных инвесторов уровне ликвидности, за счет использования специальных долговых инструментов.

Кстати, за рубежом услуга доверительного управления очень востребована и популярна. Это общепринятый инструмент для инвесторов, обладающих значительными суммами свободных средств. |

РЕКЛАМА

«Справочник экономиста»
професійне управління фінансами підприємства

На сторінках журналу читайте:

- ▶ фінансовий аналіз
- ▶ бюджетування
- ▶ IT-технології управління фінансами
- ▶ бухгалтерський, податковий та управлінський облік
- ▶ організація і продуктивність праці
- ▶ моніторинг законодавства України
- ▶ правове регулювання фінансово-економічних відносин
- ▶ відповіді на запитання передплатників

УВАГА! Передплатникам на друге півріччя — **додаток**
«Банки и предприятия. Аспекты взаимодействия»

Оформлення передплати через редакцію:
тел.: 8 (044) 558-5500, 559-8109,
e-mail: podpiska@mediapro.com.ua

Передплатний індекс у ДП «Преса»: 08058