

Сколько можно получить, отдав деньги в доверительное управление?  
Источник: журнал "Деньги" №23(89) от 05.06.2008



### Ценные бумаги

В Украине начали выдавать лицензии на доверительное управление ценными бумагами. Теперь у частных инвесторов есть возможность отдать свои капиталы в управление фондовым компаниям. Но насколько рискованно такое решение? И какой доход могут нам предложить доверенные лица?

Лицензии на управление ценными бумагами начали выдаваться Госкомиссией по ценным бумагам и фондовому рынку (ГКЦБФР) буквально пару месяцев назад. Такого рода услуги имеют право оказывать уже примерно десять украинских торговцев ценными бумагами. Еще столько же лицензий будет выдано буквально со дня на день.

Брокеры утверждают, что даже наиболее мощные банки не смогут соперничать с ними в предоставлении услуг по доверительному управлению. Банки консервативны и пока помалкивают. Но если уж банкиры возьмутся "окучивать" богатеньких частных инвесторов (а доверительное управление интересно и доступно именно таким), то составят брокерам изрядную конкуренцию. Ведь за банками стоят могучие филиальные сети, серьезные аналитические службы и возможность сочетать доверительное управление с прочими финансовыми услугами. Правда, еще до получения лицензии многие торговцы уже занимались доверительным управлением для VIP-клиентов. :) В частности, инвестировали по их поручениям средства в акции российских и южноамериканских предприятий, в зарубежные инвестфонды (подробнее см. "Деньги", №3 от 24 января 2008 года, на сайте [www.dengi-ua.com](http://www.dengi-ua.com)).

"Наши клиенты - это те, кто частично хранит свои деньги в Швейцарии, но доходность в 5% их не совсем устраивает. Поэтому они готовы доверять деньги нам. Это те клиенты, которым мы в 1990-х покупали заводы, а затем реструктуризировали их. Сейчас мы частично их продаем, привлекаем деньги", - описывает таких инвесторов глава совета директоров "Альтеры Финанс" Михаил Жернов. Сами фондовики утверждают, что свои деньги им доверяют в основном владельцы или руководители бизнеса, просто богатые клиенты и их семьи, реже - представители шоу-бизнеса.

Иными словами, доверительное управление было и остается услугой для людей очень небедных. Минимальный порог для "входа" оценивается в \$50-200 тыс. Но это пока. Со временем, как и в России, доверительное управление должно стать доступным инвесторам с гораздо более скромными сбережениями. Но не нужно думать, что если есть сотня тысяч

долларов, то пора искать доверенного фондовика и начинать обговаривать с ним стратегию инвестирования. Нужно отдавать себе отчет, что передаваемые в доверительное управление деньги не должны быть последними. Инвестор должен быть абсолютно уверен в двух вещах:

- что полная потеря доверенных в управление сумм не разрушит жизненных планов;
- что без переданных в управление сумм инвестор легко обойдется минимум три-четыре года.

### Чем интересно?

Так что же такое доверительное управление? И в чем его отличие от передачи денег в инвестиционный фонд или от заключения договора с брокером на обслуживание? Доверительное управление подразумевает, что инвестор передает свой капитал в управление профессиональному управляющему ценными бумагами. А тот, в свою очередь, должен вкладывать их в различные финансовые инструменты - чтобы заработать как можно больше. Инвестировать доверенные средства можно не только в ценные бумаги, но и в недвижимость, и даже в бизнес-проекты. Минимальный срок вложения денег, как утверждают инвестиционные управляющие, должен быть не менее 1-1,5 года. Естественно, сроки эти условны: они оговариваются при передаче активов в управление.

Практикуется множество схем сотрудничества управляющего и клиента. По словам директора по стратегическому развитию компании "Милениум Ессет Менеджмент" Константина Кириченко, степень вовлеченности клиента в управление своим же капиталом может быть разной - от утверждения стратегии, ориентированной на определенные риски и уровни доходности, до согласования каждой покупки и продажи. Чаще всего сотрудничество имеет такой формат: управляющий рекомендует, в какие именно активы вкладывать средства, а собственник самостоятельно принимает окончательное решение. "Мы делимся опытом успешного инвестирования с нашими клиентами, предлагая покупать бумаги, которые покупаем сами. Что касается принятия решений по поводу конкретного предмета инвестиций, то клиент сам решает, как ему удобнее работать. Если хочет, мы согласовываем с ним каждую сделку", - приводит пример вице-президент по работе с VIP-клиентами инвестиционной группы "Сократ" Юлия Присяжнюк.

С одной стороны, такой формат взаимодействия создает у инвестора ощущение, что все под контролем. Но с другой - возникает вопрос: а на кой инвестору такое профессиональное и, скорее всего, недешевое доверенное лицо, если всю ответственность все равно приходится брать на себя? Конечно, случается, что инвестор полностью доверяет управляющему, который самостоятельно принимает решение о капиталовложениях и предоставляет собственнику отчеты в заранее оговоренные сроки (например, не реже раза в квартал).

Какие конкретно суммы удастся заработать на доверительном управлении - оценить сложно. Все зависит от параметров инвестиционного портфеля: его размера, стратегии, сроков инвестирования. "Стратегия может быть как более агрессивной, так и более консервативной, чем в инвестиционных фондах. Исходя из этого уже можно рассчитывать или на высокий, или на низкий уровень доходности, не забывая при этом, конечно же, о существующих рисках. Как правило, те инвесторы, которые хотят получить индивидуальный портфель, более склонны к агрессивной стратегии", - отмечает директор по маркетингу Parex Asset Management Ukraine Константин Гришко. По мнению г-на Кириченко, полученная доходность может быть равна или в разы большей, чем в инвестиционных фондах. К примеру, сектор металлургии дал за 2007 год

прирост более 200%, тогда как индекс ПФТС вырос на 132%. Если деньги клиента были вложены в акции именно металлургических компаний, понятное дело, удалось заработать больше.

По оценке опрошенных "Деньгами" компаний по управлению активами (КУА), в среднем на доверительном управлении зарабатывают не менее 30% в год. Меньшая доходность украинским VIP-клиентам пока не интересна.

### **Доверьтесь нам**

Да и нет резона соглашаться на меньшую доходность, поскольку сопутствующие расходы тоже весьма впечатляющие. Прежде всего, речь идет о налоге на доходы в размере 15%, который нужно будет заплатить государству при получении "на руки" заработанной прибыли.

Причем в отличие от стран с цивилизованным налоговым законодательством Украина не поощряет частных инвесторов. Фондовики, сославшись на закон "О налогах на доходы физлица", утверждают, что подоходный налог платится при получении дохода с КАЖДОЙ сделки купли-продажи ценных бумаг в течение отчетного года - так же, как и при брокерском обслуживании. Если клиент деньги в конце года не забирает (то есть договор доверительного управления продлевается) облагаются уже новые сделки. Налоговым агентом при этом выступает сам инвестор, который обязан до 1 апреля подать налоговую декларацию, указать все доходы от операций с ценными бумагами и заплатить налог.

Кроме того, свое вознаграждение получает и доверительный управляющий - он берет ежегодную комиссию, а также премию, начисляемую пропорционально полученной прибыли. Нужно еще оплачивать и сопутствующие услуги, например хранителя и банка. Зато есть существенная экономия на брокерском обслуживании, поскольку нет необходимости платить брокеру за каждую сделку (заключен общий договор на управление капиталом).

Доверительное управление является комплексной услугой, которую может оказывать группа компаний, в структуру которой входят и КУА, и компания-торговец ценными бумагами, и хранитель, и банк, компании-нерезиденты (если схемы инвестирования подразумевают работу не только в Украине).

Так что расходы инвестора составляют сейчас не менее 15% дохода, если тот превышает учетную ставку НБУ (учетная ставка нынче - 12% годовых в гривнах). А на доход, оставшийся после выплаты вознаграждения управляющему, придется еще и подоходный налог заплатить (15%). То есть, скажем прямо, вопиюще много. :(

Итого, примерно третьей части заработанного можно "помахать ручкой". "Могу с уверенностью сказать, что по текущим затратам сегодня выгоднее вкладываться в инвестфонды", - честно признается председатель правления группы компаний "Магистр" Сергей Сичкар.

Однако доверительное управление - услуга для тех, кто хочет заработать еще больше, чем в фондах. И вправе этого требовать. "Этот рынок для богатых. В обмен на более высокую доходность и профессионализм, богатые люди во всем мире отдают деньги в управление торговцу. Риски выше, но и доходность тоже. В КУА больше ограничений, выше защищенность, но доходность, как правило, меньше. Там объединяют средства обычных граждан", - пояснил член ГКЦБФР Сергей Бирюк.

При этом риски таких вложений достаточно высоки. Компания может не заработать никакой доходности (или даже показать убытки) или вовсе исчезнуть с рынка с деньгами клиентов (вспомним пресловутые трасты в начале 90-х :( - они тогда говорили, что берут деньги в доверительное управление, потому так и назывались). И что бы там ни рассказывали инвестору о том, что "деньги клиента находятся на

отдельном счету (а не на счету фонда, к примеру), и каждая операция с ними тщательно документируется", - все определяется доброй волей управляющего, его репутацией и честностью. "Потери от доверительного управления также нельзя исключить, и с этой точки зрения ответственность торговца ценными бумагами минимальна", - подчеркивает опытный г-н Бирюк, который в свое время писал проекты соответствующих законов.

### **Когда входить?**

Стоит ли доверять свои деньги фондовикам именно сегодня, когда на рынке наблюдается спад? Мнения на это счет весьма разные. "Усиливающееся влияние мировой экономики, рецессия в США и возможное дальнейшее углубление кризиса в экономике развитых стран может негативно отразиться на продолжительности периода спада на нашем фондовом рынке. Однако наблюдающийся спад имеет также и позитивные черты. Формирование портфеля инвестора в этот период позволит получить дополнительную доходность за счет приобретения ценных бумаг со значительным дисконтом (порядка 20%)", - отмечает руководитель департамента private-banking'а ИГ "АРТ-Капитал" Глеб Щербак. Помимо дисконта, вхождение на рынок, когда цены достигают "дна", удобно для тех, кто настроен на долгосрочные инвестиции и не боится временных колебаний. "Каждые десять лет на мировом фондовом рынке происходит один-два кризиса. Украина - не исключение. При этом, как показывает мировая практика, после спада возникает резкий рост. Поэтому инвестору необходимо допускать возможность кратковременного кризиса и инвестировать средства на более длительные сроки. Тогда ни о каких потерях речь не будет идти", - заявляет председатель правления группы компаний "Магистр" Сергей Сичкар.

### **О пользе доверчивости**

Процедура «входа» и «выхода» из услуги доверительного управления на рынке ценных бумаг

#### «ВХОД»

- Найти свободные минимум на 2 года \$100 000
- Открытие счета в банке и у хранителя.
- Заключение договора.
- Внесение средств.
- Зачисление купленных бумаг на счет.

#### «ВЫХОД»

- Списание бумаг со счета.
- Получение денег за проданные ценные бумаги.

Ожидаемая прибыль в случае правильного доверительного управления - от 30% годовых.

Вознаграждение управляющему - около 15% дохода.

Налог на доходы физлица - 15% полученного на руки дохода.

Итого, чистый доход инвестора - от 22% годовых.

НЕ ГУСТО :(

**ИТОГО:** Доверительное управление доступно небедным инвесторам. Доверять деньги управляющим нужно только после тщательной проверки их репутации.