

Розница: много разного

В РАМКАХ КОНФЕРЕНЦИИ НАУФОР «УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ 2016» ПРОВЕДЕНА ПАНЕЛЬ «РОЗНИЧНЫЕ ПРОДУКТЫ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ»

Участники обсуждали актуальную повестку. Какие продукты интересны клиентам? Как сохранить и поддержать доверие клиентов к управляющим компаниям? Какие сервисы УК должна развивать внутри себя, а какие может отдать на аутсорсинг? Как индустрия в целом может помочь конкретным управляющим компаниям привлечь и поддержать интерес клиентов к продуктам и сервисам?

Модератор — Екатерина Ганцева. Участники: Екатерина Андреева (независимый эксперт), Виктория Денисова (УК «Открытие»), Василий Илларионов («Сбербанк Управление активами»), Владимир Крейнделъ («Финэкс»), Яков Лебедев (Московская биржа), Илья Смирнов (Банк России), Ольга Усанова (НРД).

Екатерина Ганцева. Добрый день! Приветствую всех на конференции по управлению активами. Очень активное обсуждение проблем и надежд рынка состоялось на первой панели. Хотелось бы сохранить этот настрой и обсудить розничные продукты управляющих компаний. Что сегодня интересно клиентам? Как сохранить и поддержать доверие клиентов к управляющим компаниям? Что можно для этого сделать, какие сервисы управляющая компания должна развивать у себя? Как вся индустрия в целом может помочь управляющим компаниям привлечь и поддержать интерес клиентов к своим продуктам и сервисам.

Начать хочу непосредственно с управляющих компаний. Василий, что, на ваш взгляд, сейчас привлекает инвесторов? Какие сервисы им необходимы? Что компания должна сделать, чтобы привлечь и сохранить клиента на текущем рынке?

Василий Илларионов. Розничным инвесторам, безусловно, интересны продукты, которые дают минимум 20% годовых и обеспечивают полную сохранность капитала. Мы со своей стороны пытаемся им что-то объяснить про соотношение доходности и риска. Наши продукты не вполне соответствуют ожиданиям инвесторов, и причина этого — недостаточный уровень финансовой грамотности.

Если говорить про наш реальный опыт анализа клиентской базы и предпочтений клиентов, ты мы совместно с розничным блоком Сбербанка проводили фокус-группы по предпочтениям клиентов в сфере инвестиций и «неожиданно» выяснили, что большинство клиентов хотят инвестировать



в недвижимость. Это вполне совпадает с нашим продуктовым предложением. Прошедшие три года мы активно собирали розничные средства в девелоперские фонды жилой недвижимости. В этом году запускаем и размещаем через розничную сеть закрытый пятилетний фонд «арендный бизнес», который инвестирует в складскую недвижимость класса А. Надеемся, что интерес клиентов, который был выявлен в рамках фокус-групп, найдет отражение в объемах собранных денег.

Помимо интереса к недвижимости, мы видим (как и все другие управляющие), что клиенты хотят диверсифицироваться от рубля. Большой поток денег идет в

фонды master-feeder: пассивные фонды с экспозицией на иностранные рынки.

Для улучшения сервиса для клиентов хотелось бы иметь возможность совершать оплату паев иностранной валютой (в первую очередь долларами и евро). Мы могли бы сильно конкурировать с банками, предлагая 5–6% годовых в валюте при банковских ставках 1,5–2% долларовой доходности по депозиту. Но препятствием является то, что при погашении долларового депозита клиент вынужден конвертироваться в рубли, далее вносить деньги в фонд, причем непонятно, когда у него будет возможность снова превратить рубли в доллары. Возникает достаточно сильный гэп-риск

на рубль плюс спред при покупке-продаже валюты. Эти соображения сдерживают клиента от выбора еврооблигационных ПИФов в качестве инвестиций.

Клиенты из выборки розничной сети Сбербанка в первую очередь склонны к консервативным инвестициям. Большинство из них хотят доходность немного выше депозита с минимальным риском.

Екатерина Ганцева. Спасибо.

Виктория, какие тенденции замечаете вы?

Виктория Денисова. Если говорить о данных по розничным продуктам, то в УК «Открытие» впервые за долгое время идет положительный рост стоимости чи-



стных активов открытых ПИФов. На протяжении двух лет общий СЧА открытых фондов топтался на уровне 100 миллиардов рублей, сейчас этот показатель — уже 120 миллиардов. Иными словами, 20%-ный рост! Безусловно, это происходит и за счет роста стоимости самих активов, но также — за счет притока новых денежных средств в эти продукты. Это не может не радовать нас как индустрию.

Что касается осознанного выбора клиентами тех или иных продуктов и конкретных фондов, то, естественно, он определяется ставками крупнейших банков, фондовыми индексами и курсом рубля по отношению к основным валютам. Конец 2015 года – начало 2016 были обусловлены существенным притоком в фонды, инвестирующие в западные активы, привязанные к валюте. Эти инвестиции воспринимались как средство защиты серьезных накоплений от рублевой девальвации. Наша УК ведет семь фондов фондов, инвестирующих в разные инструменты и покрывающих глобальные интересные инвестиционные идеи. Это и развитые рынки, и развивающиеся, и коммодитиз. Весь рынок статистически наблюдал притоки именно в эти фонды. В 2015 году, когда рубль стал укрепляться, эти активы перестали давать тот существенный рост, который был в 2014 году. Явной волной пошел переток в фонды облигаций. И на текущий момент наблюдается положительный нетто-приток в фонды облигаций.

Вообще, если говорить о предпочтениях розничных инвесторов и о том, по какому критерию инвесторы выбирают инструмент для себя, то в 99% случаев это предыдущая доходность, причем доходность не длительного промежутка времени, а короткая, за предыдущие полгода или год. И надо сказать, что это свойственно не только российскому инвестору (которого мы называем финансово не очень грамотным или стоящим в начале пути своего финансового образования), но и мировому инвестору.

Известный ресурс Morningstar проанализировал порядка 70 тысяч фондов

как в США, так и за пределами американского рынка. Оказалось, что основной драйвер притока средств в фонды — это предыдущая доходность. Тут мы не оригинальны, все всегда смотрят на то, какое качество управления показывает тот или иной фонд. Другое дело, что на западных рынках есть и другие критерии, по которым инвестор может отследить возможную для себя инвестицию.

Во-первых, это сам рейтинг Morningstar. Затем идет индикатор expenses ratio, то есть издержки инвестора на покупку фонда и дальнейшее его ведение. Но к этому показателю чувствительны только американцы. За пределами Америки (РФ попадает в эту группу) инвестору в принципе все равно, сколько платить за управление. Другое дело, что на длительном промежутке доходность фондов не слишком существенно зависит от того, какие издержки несет клиент.

Ранее выступившие коллеги говорили также о том, какую роль в выборе продуктов играет канал дистрибуции. На текущий момент у нас один глобальный канал — это розничные банки, которые имеют розничные сети. Банки скорректировали свою политику и по понятным объективным причинам отказались от процентного дохода — все длительное время смотрели на продукты, дающие комиссионный доход, и на то, какой из продуктов, дающих комиссионный доход, может дать максимальную выгоду для банка. Это формирует продуктовый ландшафт индустрии, который мы имеем на текущий момент. Выбор идет, может быть, не в пользу интересных в моменте и перспективных с точки зрения текущей рыночной конъюнктуры продуктов, а в пользу продуктов высокомаржинальных. Я знаю, что дальше речь пойдет о создании новой услуги, новой рыночной возможности в виде системы централизованного приобретения и погашения паев через НРД. Эта система должна совершить прорыв и изменить ландшафт потребления инвестиционных продуктов на российском рынке.

Екатерина Ганцева. Василий поднял тему возможности внесения в оплату паев иных валют, нежели рубль. Насколько, по-вашему, интересна идея многовалютных фондов, по сути, выпуска паев одного фонда в рамках одной стратегии, однако номинированных в разной валюте? Может ли такой продукт быть интересным инвесторам? Или это может быть интересно инвесторам в моменте высокой волатильности?

Виктория Денисова. Как уже говорилось в первой панели, сегодня 70-80% сбережений наших граждан инвестировано в отличных от рубля валютах — в долларах и евро (в основном, наверно, в долларах). Тут управляющие с точки зрения предложения продуктов не конкурентны банковским продуктам. Поскольку у нас учет рублевый, мы лишены возможности рассчитывать с клиентом [в иной валюте] и нивелировать валютный риск. Серьезная волатильность прошлого года дала убытки по многим структурным продуктам, которые мы предлагали клиентам. Это, конечно, обусловило большой негатив к инвестиционной теме со стороны розничных клиентов. Мы очень рассчитываем на регулятора, на новые инициативы, которые разрабатываются участниками рынка совместно с НАУФОР. Мы считаем, что наш клиент ущемлен, что он не может получать правильный расчет, исходя из основной инвестиционной суммы, которая была накоплена и находилась в той или иной валюте, а на выходе он вынужден терять на рублевом учете и не получает доходность, которую мог бы получить.

Екатерина Ганцева. Илья, можешь ли ты прокомментировать, насколько регулятор готов рассматривать глобальную идею возможности номинирования паев в рамках одного фонда в нескольких валютах. Сегодня мы говорили, что требует изменения валютное законодательство, что будут планы по изменению типовых правил фондов. В нашей стране периодически повторяется высокая волатильность, и пусть к этому «витку» мы

не успели, но [хотелось бы] подготовиться к следующему заранее.

Илья Смирнов. Спасибо. Искренне надеюсь, что следующий виток будет не скоро, но мы подойдем к нему относительно подготовленными.

Что-то уже сделано в части погашения паев. В части приема валюты, как здесь справедливо заметили, требуется изменение законодательства. Не скажу за прочие департаменты ЦБ, занимающиеся валютным контролем, но наша позиция состоит в том, что такое изменение возможно, и это правильно, что мы должны иметь возможность принимать валюту в оплату паев.

Еще одна составляющая общей картины — что делать с валютой в течение периода. Она, эта картинка, находится уже на финальной стадии. Многие поучаствовали в обсуждении документа по составу и структуре активов. Какие-либо ограничения на долю валюты в составе паевого инвестиционного фонда благополучно снимаются. Надеюсь, рынок поддержит регулятора в части ускорения принятия этого акта. Мы польщены большим количеством комментариев, но все-таки стоит двинуться дальше и принять документ — просто потому, что выгоды от этого будут больше, чем возможные потери (если потери вообще будут).

Хотел бы еще добавить относительно того, что клиент финансово необразован и обращает внимание исключительно на доходность. Это, с одной стороны, так, но с другой стороны, скажите себе честно, а много ли мы говорим клиенту помимо того, что в целом хотим ему сказать. Насколько часто мы обращаем внимание на его риски, на expenses ratio, насколько легко найти информацию на сайтах относительно того, каковы правила доверительного управления, — не какой-то shot summary о доходности за последние три-шесть месяцев, а более подробную информацию.

Может быть, проблема финансовой неграмотности инвестора заключается в том, что мы сами не очень активно





говорим ему, что за продукт он покупает. (Конечно, не очень хочется показывать долю расходов, вернее, отношение расходов к активам или реальный состав активов.) Риски очень часто связаны с тем, что инвестор не знает какой-то ситуации. Человек боится того, чего не знает. Как только он получает достаточный массив информации, его опасения, как правило, существенно снижаются. Еще лучше, чтобы картинка была сконцентрирована не только по управляющей компании, но и по отрасли в целом, чтобы можно было нормально сравнивать фонды между собой.

С моей точки зрения, очень сильно не хватает именно раскрытия информации в широком смысле этого слова, донесения информации до клиента. Тогда доверие к отрасли будет гораздо выше. **Виктория Денисова.** Абсолютно согласна с Ильей: чем больше мы будем предоставлять о себе подробной глубокой информации, тем лучше. С другой стороны, клиент скорее поверит каким-то независимым оценкам и источникам. В этом смысле я всегда ориентируюсь на рейтинг Morningstar и их независимые рейтинги звездности, где они препарируют фонды со всех сторон. Можно проанализировать огромный пласт данных о фондах, об управлении, о биографии управляющего с его рождения и так далее, что называется, одним кликом. Я лично возлагаю большие надежды на аналог Morningstar в России — портал Investfunds, — который активно развивает базу независимой аналитики в части продуктов коллективного инвестирования.

Не могу не похвастаться нашей инициативой. Полтора года назад УК «Открытие» создала на Investfunds рейтинг по издержкам фондов. Более того, по трем нашим фондам из 15 мы существенно снизили издержки (до 0,99%). Но на текущий момент чувствительность клиентов к этой информации нулевая: сколько средств исторически приходило в эти фонды, столько и при-

ходит. Нужен планомерный и углубленный образовательный процесс. Нужен также процесс постоянной коммуникации: управляющих компаний как продавцов услуг, независимых компаний, не заинтересованных в продаже конкретного продукта конкретной компании, инфраструктурных компаний (таких, как НРД и Московская биржа).

Илья Смирнов. В перечисленном перечне компаний, мне кажется, мы забыли СПО. Саморегулируемые организации помимо лоббистских функций должны также заниматься, может быть, не образованием рынка в широком смысле этого слова, но выдачей рекомендаций управляющим компаниям по представлению информации в Investfunds. СПО также может себе позволить рекламировать рынок в целом. На коммерческом рынке есть механизм франшизы, где зонтичная компания, обладающая лицензией на франшизу, продает право использования своего имени разным маленьким компаниям, но часть выручки тратит на рекламу своего бренда, своей отрасли. Также саморегулируемая организация может участвовать в популяризации отрасли не в узкопрофильной дискуссии, но в популяризации отрасли коллективных инвестиций в целом. **Василий Илларионов.** Мы, кажется, кого-то еще более весомого в этом процессе не заметили: банковские розничные сети. Они в первую очередь занимаются дистрибуцией и должны увеличивать прозрачность описания тех продуктов, которые продают. В этом плане хотелось бы отметить, что все говорят про 100–120 миллиардов рублей в ПИФах, но забывают о том, что около 40 миллиардов в год привлекается в инвестиционное страхование жизни. Это те же самые коллективные инвестиции для неквалифицированных инвесторов. Совокупный рынок последнее время растет очень большими темпами, и управляющие компании ПИФов эту борьбу проигрывают, потому что сейчас мы находимся на рынке не покупателя, а

продавца. И, по сути дела, монополистическое положение занимают розничные банковские сети, которые выбирают что им продавать, исходя из маржинальности продукта. И немного забывают про доходность инструментов для клиента.

Мы могли бы более эффективно конкурировать со страховыми компаниями, которые далеко не так жестко регулируются в плане раскрытия информации и требований к рекламе, как управляющие компании. У них пока нет никакого трек-рекорда, и появится он только через пару-тройку лет. Конкретное предложение состоит в следующем. Сегодня банки при продаже кредита обязаны раскрыть клиенту его совокупную стоимость с учетом страховки, процентной ставки и так далее. Было бы правильно, если бы при продаже любого типа инвестиционных продуктов клиенту раскрывали сравнимые между собой показатели его издержек в расчете на процент годовых. Если клиент увидит, сколько он платит за инвестиционное страхование жизни, может быть, он подумает, какой продукт ему выбрать.

Спасибо.

Екатерина Ганцева. Спасибо. Хотела бы со своей стороны добавить, что существует мировая практика раскрытия информации для неквалифицированных инвесторов буквально на одном листе. На этом листе содержится вся ключевая информация по фондам, включая все расходы, включая личности портфельных управляющих.

Есть еще один нормативный документ, который сегодня не вспоминали. Давайте вспомним о порядке раскрытия информации. Когда Банк России будет готов рассматривать предложения по внесению изменений в этот нормативный акт, который не соответствует требованиям других нормативных документов, притом уже не в одной части? От каких требований для инвесторов стоит отказаться, какие, наоборот, нужно добавить? И как это должно выглядеть, чтобы это было понятно и доступно розничному инвестору?

Илья Смирнов. Коллеги, регулирование, которое предлагает Банк России, — это не просто программа-минимум, которую надо исполнять, но еще и программа-максимум. Регулятивные требования, которые он выдвигает, — единственное, выполнения чего он требует. Одна из существенных проблем, с которой сейчас сталкивается не только отрасль коллективных инвестиций, связана с тем, что отрасль не экспериментирует, она не готова двигаться вперед или готова двигаться очень-очень осторожно, под каждый шаг получив строчку в регулировании Банка России, а еще лучше в законе.

Есть некоторые требования, которые устарели, которые избыточны. Может быть, нужно их пересмотреть, в том числе расширить.

Екатерина Ганцева. Нет, не расширить. С тем подходом к написанию нормативных документов и в принципе регулирования, которое сейчас наблюдается у Банка России, очень многое дается на откуп управляющим компаниям и СПО. Это некое пространство для маневра. Поэтому мы сможем выработать комплексный подход к раскрытию информации.

Илья Смирнов. Я имею в виду, что управляющим компаниям ничто не мешает под эгидой СПО (или самостоятельно) выработать лучшие практики по раскрытию информации. Если чего-то не требует регулятор, это не значит, что эти данные нельзя раскрыть. Можно абсолютно без участия Банка России на платформе НРД сделать единую площадку для сравнения паев. Каждая управляющая компания сможет сделать нормальное раскрытие информации о себе в одном месте, в том числе с раскрытием личностей управляющих. Банк России сейчас этого не требует, но и не запрещает. Выработать лучшую практику, которую потом легко переложить в нормативное регулирование, возможно без регулирования.

Рынок доверительного управления — это рынок креатива, рынок энергичных людей, рынок созидания. Когда мы не





созидаем, когда мы готовы что-то сделать только после получения строчки в законе, это сильно ограничивает развитие рынка.

Василий Илларионов. Илья, все-таки в отношении раскрытия полной ставки по кредиту именно ЦБ заставил банки это делать. Та же проблема есть сейчас с инвестиционным рынком на базе страховых полисов. На самом деле управляющие сейчас раскрывают свои издержки. Но мы не можем требовать того же от других участников рынка.

Илья Смирнов. Согласен. И согласен с тем, что задача регулятора состоит как раз в достижении баланса издержек между различными секторами.

Екатерина Ганцева. Яков, расскажите, что думает биржа по поводу дальнейшего развития коллективного инвестирования.

Яков Лебедев. Мне кажется, что сейчас правильно говорить не о проблемах, а скорее, о возможностях, которые появились у рынка за последние два года. На самом деле произошли тектонические изменения именно для розницы. И очень важно, чтобы индустрия, в том числе индустрия коллективных инвестиций, воспользовалась этими возможностями по максимуму. В первую очередь это, конечно, индивидуальные инвестиционные счета.

По состоянию на конец первого квартала 2016 года на Московской бирже зарегистрировано 110 тысяч ИИСов. Из них только порядка 7,5 тысяч — это счета доверительного управления. И по большому счету присылают на регистрацию счета доверительного управления только две крупных управляющих компании. Обе присутствуют в этом зале. Мы понимаем, что биржа видит не всю картинку, и активно призываем рынок раскрывать своих клиентов. В том числе путем регистрации на бирже. Даже если этим клиентам не предлагаются исключительно биржевые продукты, потому что это полезно с точки зрения понимания картины всего рынка. Со своей сторо-

ны мы тоже идем навстречу и делаем сервисы для участников. В частности, буквально с этой недели работает сервис проверки ИИСов на дубликат, потому что это большая проблема для участников рынка. Все знают, что клиент может непредумышленно оказаться владельцем двух таких счетов и в результате потерять право на все льготы. И с этой недели при регистрации клиента с ИИС мы проверяем совпадения по бланку паспорта, и если видим, что у этого клиента уже есть счет, маркированный как ИИС, то делаем соответствующую отбивку.

Это может быть совершенно легитимная история, когда клиент переходит от одного участника торгов к другому, а может быть история параллельных счетов, и тут уже должны работать участники рынка, чтобы не испортить впечатление клиента от этого продукта. На самом деле история с ИИС очень позитивна в плане привлечения клиентов. Из 100 тысяч клиентов больше 28% — это новые клиенты, которые никогда не были зарегистрированы на бирже. Это высокая доля.

Очень высока доля активных счетов. Если мы посмотрим на рынок в целом, на бирже зарегистрировано порядка миллиона счетов. Из них активных около 120-150 тысяч, то есть 12-15%. В универсуме ИИСов активных счетов больше 23 тысяч, то есть 21%. Это говорит как раз о привлечении активных клиентов. И еще важный момент. Как мы и предполагали, этот продукт оказался ориентирован на клиентов невысокой торговой активности. По профилю это клиенты, которые очень легко ложатся на бизнес именно управляющих компаний. Это первая большая возможность для рынка на ближайшие годы.

Вторая большая возможность — это, конечно, удаленное открытие счетов. На текущий момент такую возможность предлагают пять участников рынка. Из них только одна управляющая компания. Мне кажется, это слишком малая доля.

Со своей стороны мы готовы всячески поддерживать любые активности,

связанные с дигитализацией процесса взаимодействия участников рынка с клиентами, потому что, на наш взгляд, это огромный прорыв и возможность увеличивать клиентскую базу. Мы общаемся с участниками рынка, с вендорами и видим инициативы по созданию различных приложений, в том числе мобильных, которые можно разделить на две большие области. Первая — это все, что дает клиенту возможность принять быстрое решение в моменте. Все, что связано с быстрым открытием счетов.

Вторая — это любые умные системы, которые профилируют клиента, рекомендуют, предлагают предустановленные стратегии.

Коллеги уже говорили про интерес клиентов к валютным инструментам, и это та реальность, в которой мы сейчас живем. Со своей стороны Московская биржа тоже старается увеличить предложение именно валютных инструментов. У нас листинговано уже 38 выпусков корпоративных облигаций. Из них для 19 биржа уменьшила торговый лот до одной тысячи долларов. Мы работаем над увеличением количества таких выпусков, потому что это интересно клиенту. Это могут быть еврооблигации, локальные облигации в иностранной валюте, ЕТФ в рубле, но основанные на валютных инструментах или полностью валютные. Это будет пользоваться спросом у клиентов, и мы будем активно работать над расширением этого предложения.

Если говорить о проблемах с валютными инвестициями, то это проблема, которая обсуждается довольно давно. И это вопрос валютной переоценки при налогообложении. У клиента доход оценивается из двойной переоценки — на момент покупки и на момент продажи. Это существенно ограничивает возможности участников рынка в привлекательности такого инструмента.

Екатерина Ганцева. Спасибо. Раз уж затронули тему перехода клиентов из офлайна в онлайн. Эта тема в прошлом году всколыхнула весь рынок, потому

что у компаний появилась возможность продавать свои продукты, не используя агентские сети. К старту такой возможности привели изменения в 115-ФЗ, которые позволили осуществлять упрощенную идентификацию клиента. На текущий момент существуют две системы идентификации удаленной идентификации клиентов. Катя, расскажи, пожалуйста, про них.

Екатерина Андреева. Коллеги, сегодня я уже расскажу о практике ЕСИА и СМЭВ, как это работает и как управляющим компаниям сделать выбор в пользу одной из систем идентификации.

Как вы знаете, дистанционная продажа базируется на двух основных моментах. Первый — это дистанционное заключение договора в электронном документообороте. На эту тему есть методические рекомендации НАУФОР, которые висят на сайте ассоциации в свободном доступе.

Вторая составляющая — это именно проведение удаленной идентификации. Есть две системы проведения удаленной идентификации: ЕСИА и СМЭВ. 15 октября прошлого года благодаря совместным усилиям НАУФОР и Московской биржи было принято решение о допуске участников к контуру электронного правительства. Я остановлюсь на этом отдельно, потому что технологически было сразу возможно подключиться к ЕСИА. ЕСИА — это портал, к которому дает доступ сайт Госуслуги. На самом деле решение распространяется не только на сайт Госуслуги, но и на так называемую систему СМЭВ — Систему межведомственного электронного взаимодействия. Это некий контур, который объединяет все государственные ведомства в единую информационную систему. Вы как участники рынка имеете право к нему присоединиться.

С чем вы должны ознакомиться и что осознать перед тем как принимать решение, с помощью какой системы делать идентификацию?

ЕСИА, или сайт Госуслуги. Этот сервис существует, успешно работает.



Порядка 50 компаний находятся в процессе подключения, полностью цикл завершили пять. Примерно десять находятся в продакшн-среде. Нет никакой связи между количеством компаний, не вышедших в полный цикл, и сложностью подключения к ЕСИА. Это очень просто. В основном все компании доделывают не подключение к ЕСИА, а соответствующие разделы на сайте, согласуют с юристами соглашение об ЭДО и так далее. Сам проект подключения к ЕСИА занимает примерно две недели и вполне под силу одному шустрому проект-менеджеру и внятному программисту.

История со СМЭВ немножко другая. В том контуре, который объединяет все ведомства в одну систему, в настоящее время отсутствует единый сервис проведения удаленной идентификации. На этот сервис существует госзаказ, он уже готов. Сейчас он находится в стадии тестирования. Возможно, скоро будет готов.

В чем разница для клиентов, когда они будут дистанционно покупать продукты через одну или другую систему? На сайте Госуслуги для проведения удаленной идентификации требуется подтвержденная учетная запись. В некотором смысле это ограничивает аудиторию. На сайте Госуслуги примерно 24 миллиона пользователей. Из стандартной конверсии — примерно 65% в подтвержденной записи, то есть сейчас вы имеете доступ примерно к 15 миллионам клиентов. Я слышала про 12 кликов [для покупки]. Считаю, что это можно сделать в семь кликов.

Что касается СМЭВ, то никакой подтвержденной записи нигде не требуется. Если УК подключается к СМЭВ, это означает, что ее аудитория становится равной населению нашей страны.

В ЕСИА единожды проведенный факт идентификации сохраняется навсегда. В СМЭВ такой функции нет, то есть каждый раз, заходя на сайт, клиент должен будет вводить данные еще раз. Вы можете предусмотреть технологическую возможность сохранять эти данные у

себя, чтобы облегчить клиенту введение данных. В ЕСИА не требуется шифрование данных. Это сильно облегчает жизнь программистам и комплаенсу.

В СМЭВ шифрование данных требуется. Для этого будет необходимо купить криптомаршрутизаторы, затем договориться с Ростелекомом, чтобы их установили, и за это нужно платить Ростелекому каждый год 120 тысяч рублей, авансом 10 тысяч рублей списывается каждый месяц. Это сразу приводит к возникновению определенных затрат. Это и доступ к огромной аудитории, и доступ с организацией канала, и на это нужно будет выделять дополнительных специалистов.

Какова цена вопроса? Не хочу быть автором этой цифры, честно говоря, мне уже приписывают авторство цифры в 400 тысяч рублей. Минимальный набор криптомаршрутизаторов с минимальной пропускной способностью стоит где-то 120 тысяч рублей, установка — 80 тысяч плюс 120 тысяч рублей каждый год стоит обслуживание канала. Это технологически достаточно сложно и получается, что не бесплатно.

ЕСИА бесплатна, доступна всем, и даже уже существуют доступные шлюзовые решения для того, чтобы программисты не изобретали самописные программы по интеграции ЕСИА и бэк-офиса. Можно взять уже готовое решение бесплатно.

ЕСИА достаточно проста с точки зрения организации доступа. Не нужно нигде ничего сохранять, данные не попадают в открытые каналы, не нужно ничего шифровать.

Что касается СМЭВ, то существует достаточно детальный райдер к тому, как установленное оборудование должно храниться, обслуживаться, проветриваться и так далее.

Есть коллеги, которые активно прорабатывают размещение серверов в облаке и передачи всех этих сложностей на аутсорсинг. Так как готовый сервис ждет нас к июню, то это упрощает задачу, и можно будет идти по уже проторенному пути.

Прошу вас очень внимательно посмотреть, как это все будет работать и выглядеть. Согласно 115-ФЗ, существует набор данных [для удаленной идентификации]. Это номер паспорта, номер СНИЛС, ИНН и номер полиса медицинского страхования. Клиент на сайте УК вводит все эти данные, после чего они попадают в ЕСИА. Дальше происходит самое интересное, пожалуйста, обратите на это внимание. Весь контур СМЭВ и порядок взаимодействия с этим сервисом выстроен на принципе, что профучастник эти данные не получает. Все сервисы Минсвязи, которые сейчас будут заливаться в этот контур, построены на принципе так называемых псевдозаявлений. Когда клиент вводит свои данные, он будет получать СМС с авторизованного номера о том, что управляющая компания хочет получить его данные. Он должен будет передать в сервис код подтверждения, разрешающий УК получить эти данные. Юридически не УК получает эти данные, а клиент предоставляет управляющему данные, которые подтверждены. Эти данные разлетаются по четырем разным ведомствам, и эти ведомства возвращают вам ответ в формате «да-нет» (true/false). Используя этот ответ, вы можете считать, что идентификация успешно пройдена.

К чему же подключаться — к ЕСИА или СМЭВ? Если кто не подключился к ЕСИА, рекомендую озадачиться этим вопросом. Это бесплатно, очень просто, это будет развиваться дальше, потому что у Минкомсвязи очень жесткий КРП на увеличение количества записей в системе. И за последние три года количество пользователей сайта Госуслуги увеличилось в шесть раз (это очень серьезная цифра).

Что касается СМЭВ, надо подумать, насколько вы готовы прямо сейчас влезать в эту историю, потому что это требует определенных затрат.

Существует уже три одобренных заявки на подключение к контуру СМЭВ.

За этим будущее, так что следите за этим внимательно.

Василий Илларионов. Я в целом очень хорошо отношусь к тому, что нам решили оформлять клиентов удаленно, и мы сейчас работаем над тем, чтобы запустить новый онлайн-кабинет. Но если говорить о том, что появление личных кабинетов взорвет рынок коллективных инвестиций, то есть большие сомнения.

Представьте себя на месте 90% населения страны, которые в принципе никогда не думали о покупке ПИФа. Вы узнаете о том, что можно отправить куда-то 50–100 тысяч рублей, не выходя из дома. И что, вы прямо сразу кинетесь резко оформлять?

Скорее, есть некая популяция людей, которая покупает ИИСы, ПИФы, и часть ее перейдет от визита в физический канал на удаленное оформление. Важно еще, что свой онлайн-кабинет каждый профучастник должен продвигать сам, а не просто повесить его на сайте. Если говорить о цифровых каналах, которые могут реально вовлечь в инвестиции новых людей, то это социальные цифровые платформы. Как пример, eToro, который пришел в Россию. Это некий фейсбук для инвесторов, где они могут обмениваться информацией, где трейдеры публикуют свои результаты, а другие могут копировать их сделки. Щелчком пальца там можно взять плечо, купить любые инструменты, не будучи квалифицированным инвестором. Понятно, что база инвесторов на этом ресурсе — из совершенно разных стран мира. Зарегистрировав для продажи свои фонды, можно, например, без всяких договоров с китайским правительством начать дистрибуцию среди китайских ритейлеров. Понятно, что там есть свои минусы — высокие транзакционные издержки, леввередж, большие риски. Но это инструменты, которые могут вовлечь клиента на фондовый рынок. Он поиграет с 100 тысячами долларов, а потом будет искать более дешевый способ заняться инвестициями.

Екатерина Ганцева. Я думаю, это следующий этап развития онлайн на рынке коллективных инвестиций.

Василий Илларионов. Он уже начался.
Екатерина Ганцева. Будем следить за трендом.

Насколько я понимаю, обслуживание клиента офлайн и онлайн — это две разные вещи. Когда у компании есть большое количество продуктов, не каждый инвестор, даже зайдя в онлайн, сможет выбрать то, что нужно непосредственно ему. Насколько я знаю, на рынке есть тенденция создания неких программ, которые помогут инвестору сделать этот выбор.

Владимир, расскажите об этом, пожалуйста.

Владимир Крейндел. Больше спасибо НАУФОР, которая пригласила нас поговорить о новых технологических трендах в области управления активами.

Речь в моей презентации пойдет о роботах-советниках, так называемых роботах-эдвайзерах, как их еще иногда называют. Роботы-эдвайзеры — это бодро растущее направление. В мире роботов-советников уже более 200. Даже Fidelity объявил о том, что тестирует сейчас робоплощадку.

Есть оценки, что к 2020 году в активах робосоветников будет больше двух триллионов долларов. Этот тренд будет актуален и для России.

Вначале должно проводиться качественное онлайн-профилирование клиента. Надо спросить у клиента, каких целей он хочет добиться, к каким рискам готов. Дальше нужно сформировать для него оптимальный портфель. За рубежом это, как правило, портфель из биржевых инвестиционных фондов.

Что важно для робосоветников? Удобная онлайн-платформа. Клиенту действительно должно быть понятно, что он покупает, какие у него риски, какие он выбирает цели.

Обязательно — низкие комиссии. Обычно, когда нет зашкаливающих доходностей, клиент деньги считает. Без низких издержек реальное развитие ин-





струмента невозможно. Поэтому должны быть сервисы для массового клиента, который не готов переплачивать, где низкие издержки и быстрое качественное риск-профилирование.

Далее используется стратегия распределения активов и строится оптимальный портфель, — портфель, близкий к эффективной границе на основании информации о риске клиента.

Клиенты зачастую готовы двигаться от собственных целей, от того, чего они хотят добиться — безбедная ли это старость, накопления на большие покупки или горячее желание стать очень молодым рантье.

Резонен вопрос: обязательно ли делать для оптимального портфеля клиента онлайн-платформы? Есть же Excel, можно использовать профессиональные программы. Вкратце так: Excel-решение не типизировано, есть риск ошибок, оно работает медленно, надо долго учить сейлзов. А профессиональное ПО — это очень дорого, это для совершенно точечных решений.

Онлайн-сервис находится посередине. С одной стороны, это простой доступ к уже вшитому алгоритму создания портфелей, но в то же время там исключены ошибки.

Так что моя идея в том, что роботы наступают и довольно скоро будут здесь. Почему это стало возможным в России? Удаленную идентификацию уже упоминали. Есть еще один фактор. Василий Илларионов говорил о том, что для клиента, который никогда не пользовался онлайн-услугами, отправить куда-то 100 тысяч рублей — это большой шаг веры. На самом деле еще недавно большим шагом веры было предоставить номер своей кредитной карты для заказа такси или оплаты отеля. Сейчас у клиентов уже намного больше доверия к онлайн-сервисам. Мы считаем, что оно будет распространяться не только на потребление, но и на инвестирование.

Также нужны продукты. Появившиеся налоговые льготы так или иначе склоняют людей к тому, что можно самому сформировать портфель, а не искать

другие возможности для инвестирования. Это важно для российского рынка.

Я не стал бы отмечать рободвайзеров только потому, что их на данный момент нет в России. Мы видим определенные риски перехода на темную сторону — когда в тех же интерфейсах, что сейчас делают оптимальные портфели на Западе, клиентам будут продавать непрозрачные продукты, с нераскрытыми издержками и так далее. Поэтому, на мой взгляд, регулирование Центрального банка в этой сфере также должно быть. Возможно, оно должно заключаться в детальном раскрытии методологии создания оптимального портфеля.

Потенциальная недооценка тренда может привести к тому, что рыночная доля УК сократится, будут серьезные конкурентные вызовы со стороны брокеров. На Западе молодое поколение активно идет в онлайн-сервисы, поэтому традиционных клиентов можно будет продолжать обрабатывать [по-старому], тогда как молодежь, возможно, будет выбирать, в том числе, робосервисы. Поэтому давайте не допустим их перехода на темную сторону. **Виктория Денисова.** Хотела поддержать затронутую тему. Мы сейчас хлопаем в ладоши оттого, что можем за 12 кликов (или пять, или семь) подключаться к системе продажи своих продуктов. Но тем не менее ландшафт меняется глобально. Раньше наша индустрия ориентировалась на Запад, так как мы понимали, что лет на 50 отстаем, но у нас будет приблизительно вот так, как там. Сейчас мир меняется и на Западе, и у нас. Все то, что будет происходить в части глобальной финансовой индустрии, мы на текущий момент предположить не можем. Глобальные агрегаторы информации, основанные на роботизированном анализе, — все это, безусловно, будет происходить. Я думаю, вся активность уйдет в телефон. Уже сейчас тенденция такова. Уже сейчас доля операций, совершаемых через смартфон, гораздо больше (сравнительно с использованием стационарных устройств). Очень важно заскочить на эту волну и не пропустить

движение. Поколение Y, наверно, будет главным драйвером изменений, которых мы даже не можем сегодня предположить. **Екатерина Ганцева.** Спасибо.

Хотелось бы затронуть последний вопрос на этой панели. Сегодня очень много говорилось про централизованную систему НРД. Оля, просьба рассказать об этом, обновить статус.

Ольга Усанова. У меня для всех хорошая новость. Проект, который начал реализовывать НРД в прошлом году, отвечает всем планам, надеждам и чаяниям участников рынка коллективных инвестиций, о которых я сегодня услышала. Проект называется «Создание централизованной системы учета инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов». Этот масштабный проект рассчитан на три года, состоит из трех этапов и представляет собой автоматизацию так называемой брокерской схемы приобретения, погашения и обмена паев. Это схема двухуровневого номинального держания, когда брокер открывает счет номинального держания в НРД, а НРД становится единой точкой входа на рынок коллективных инвестиций. Брокеры могут приобретать для своих клиентов инвестиционные паи управляющих компаний, которые захотят присоединиться к системе электронного документооборота НРД и через нее – к централизованной системе учета инвестиционных паев.

Это первый шаг к открытой архитектуре продаж инвестиционных паев. Этот этап был инициирован и активно поддерживается НАУФОР.

Второй этап — создание единой информационной системы по рынку коллективных инвестиций. Первоначально мы предполагали выход нормативного акта, который закреплял бы за такой системой статус официальной, потому что на сегодняшний день мы действительно имеем несколько ресурсов: портал Investfunds, сайт НЛУ, сайты управляющих компаний, информантства. Ни один из этих источников не является официальным. Наверняка можно соз-

дать такую систему и без официального статуса, но она не будет полной.

Если мы хотим иметь единый центр официальной полной информации по рынку коллективных инвестиций, то, как мне кажется, этот статус должен быть закреплён нормативными актами и документами, изданными Центральным банком. **Екатерина Ганцева.** Я думаю, это тема для отдельной дискуссии.

Ольга Усанова. Да. Эта дискуссия еще даже не началась, но я сегодня услышала, что интерес у рынка есть.

На третьем этапе мы планируем создать единую систему продаж инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов. Я думаю, это тоже будет интересно многим участникам. Планируется веб-платформа, которую смогут использовать как агенты, так и конечные инвесторы для онлайн-покупки инвестиционных паев с использованием упрощенной идентификации. Мы хотели бы сделать единый веб-кабинет и предоставить услуги управляющим компаниям как раз по упрощенной идентификации их клиентов. Клиент, идентифицировавшись один раз, сможет получить доступ к возможности купить, продать, обменять паи тех управляющих компаний, которые захотят присоединиться к централизованной системе учета паев паевых инвестиционных фондов. Первый этап уже перешел в фазу активной разработки программного обеспечения, в первую очередь веб-кабинета и доработки внутренних систем. Для повышения стандартизации отрасли НРД планирует разработать форматы электронных сообщений на базе международного стандарта ISO 20-022. Сейчас первый этап разработки уже завершен. Для брокерской схемы разработано 18 новых сообщений. В ближайшее время они будут опубликованы на официальном сайте НРД для ознакомления и подготовки к подключению к нашей системе.

Начало опытной эксплуатации системы планируется в начале октября, в августе и сентябре планируем тестирование.

Это может быть интересно управляющим компаниям для расширения каналов дистрибуции. Это может быть интересно и брокерам как в части формирования портфелей своих клиентов, так и в части ведения индивидуальных инвестиционных счетов. Вопрос налогового агентирования прорабатывается отдельно, но с учетом всех возможных вариантов мы сейчас разрабатываем свою систему, по которой налоговым агентом может быть как управляющая компания, так и брокер. В техническую часть заложены все возможные сочетания ролей и все возможные сочетания статусов налогового агента.

Также система может быть интересна номинальным держателям, кастоди, которые по законодательству имеют право направлять поручения на подачу заявки от имени своих клиентов, то есть для централизованного учета и организации централизованного проведения операций для своих клиентов.

Опять-таки с учетом общей потребности в снижении издержек мы планируем сделать эту систему выгодной для всех участников, чтобы общие затраты конечного инвестора не составили сумму, большую, чем в агентской схеме.

На сегодняшний день совместно с НАУФОР создана рабочая группа. Мы обсуждаем актуальные вопросы разработки форматов, налогового агентирования, договорную схему. Актуальный сейчас вопрос — тарифная политика. Приглашаю присоединиться тех, кто хочет участвовать в тестировании и опытной эксплуатации, в обсуждении актуальных вопросов оплаты паев, налогового агентирования, тарифной политики.

Спасибо.

Екатерина Ганцева. Спасибо, Ольга. Ждем октября.

Коллеги, спасибо всем за внимание. □