

Ожидание миллионов

В ЕКАТЕРИНБУРГЕ 19.10.17 СОСТОЯЛАСЬ X ЕЖЕГОДНАЯ УРАЛЬСКАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ НАУФОР «РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК»

Участники панели «Регулирование индустрии коллективных инвестиций» обсудили основные тенденции рынка коллективных инвестиций и реализации новых подходов в регулировании; имеющиеся проблемы и планы на будущее, в том числе практическую реализацию новых возможностей, связанных с составом и структурой активов, а также созданием комбинированных фондов.

Участники: Виталий Баланович (генеральный директор, ООО «ТРИНФИКО Пропети Менеджмент»); Филипп Габуня (директор департамента коллективных инвестиций и доверительного управления Банка России); Екатерина Зайцева (генеральный директор АО «РЕГИОН ЭСМ»); Ирина Кривошеева (председатель Правления, генеральный директор УК «Альфа-Капитал»); Вадим Сосков (генеральный директор УК «КапиталЪ»); Екатерина Черных (генеральный директор УК «ВЕЛЕС ТРАСТ»); Сергей Шумило (директор ООО УК «Инвест-Урал»).

Модератор — Екатерина Ганцева (вице-президент НАУФОР).

Екатерина Ганцева. Рада всех приветствовать на уральской конференции. Начиная с прошлого года, она посвящена уже не только профучастникам, но и рынку коллективных инвестиций. В прошлом году мы обсуждали очень много вопросов именно по тематике коллективных инвестиций, было очень

много ожиданий, часть из которых в этом году реализовалась. И хотелось бы первоначально подвести некие итоги того, что было сделано и результаты чего мы можем увидеть сейчас.

Вообще 2017 — это год роста, пусть небольшого, чему все рады. Идет приток новых клиентов, создание новых продуктов. Цифры, которые называли на конференции сотрудники и НАУФОР, и Московской биржи, это подтверждают. В прошлом году очень большие ожидания генерировались по двум вопросам: во-первых, по составу и структуре фондов, во-вторых, по созданию комбинированных фондов. И, в принципе, цифры показывают, что ожидания оправдались. Уже с начала 2017 года было зарегистрировано более сотни комбинированных фондов, причем всего лишь около 30% из них — путем перекалфикации действующих фондов. Есть и реальный интерес к новому продукту, и спрос на него.

На текущий момент в комбинированных фондах собрано порядка 430 млрд рублей, но в большинстве



своем это все-таки деньги уже действующих фондов. Мне хотелось бы поговорить с участниками в первую очередь о том, что они видят со стороны рынка: интересен ли этот продукт новым инвесторам, с какими идеями они приходят. Когда продукт запускался, были опасения, что в него придут недобросовестные участники, которые захотят воспользоваться возможностью инвестирования в любые инструменты. Что же происходит сейчас в этом интереснейшем на текущий день продукте рынка коллективных инвестиций? Екатерина, вас прошу начать.

Екатерина Черных. Новые участники действительно появились. Но больше,

наверное, все-таки происходит переток в сегмент ПИФов с других участков финансового рынка. Потому что паевые фонды действительно очень удобны с точки зрения привлечения в свои проекты сторонних инвесторов: здесь прозрачные правила игры. Ведь мы в основном говорим о фондах для квалифицированных инвесторов, а у них существует инвестиционный комитет — орган принятия решений и согласований всех крупных сделок, очень комфортный для сторонних инвесторов.

С точки зрения мер по предотвращению мошенничества — здесь, конечно, надо отдать должное нашему любимому

регулятору. Он (не прямо, но косвенно, через спецдепы) не допустил появления таких вещей, — просто потому, что не решена проблема хранения имущества ПИФов в спецдепах. Не решена ни по расходам, ни по форме. Соответственно, спецдепы мужественно сопротивляются и не принимают на хранение никакое «прочее имущество», которое принимали раньше. Реально можно говорить о том, что в правилах паевого фонда появилась возможность иметь интеллектуальную собственность. И я знаю примеры, когда не только приобретены права такого рода (на торговую марку, на программное обеспечение), но уже



и зарегистрированы соответствующие правила фонда. И эти права даже сдаются в аренду — и, соответственно, приносят рентный доход пайщикам.

То есть, возник новый продукт, который можно предложить инвесторам. Например, можно разрабатывать IT-продукты и делиться с инвесторами доходом от реализации этих прав на рынке. Торговые марки — тоже замечательная история. Есть более сложные истории, связанные с владением имущественными комплексами, объектами недвижимости — правила таких фондов тоже удалось зарегистрировать. Но реализовать их пока еще никому не удалось, насколько я знаю. Поэтому ведется широкая дискуссия со спецдепами относительно того, как это сложное имущество будет храниться и каким образом вообще спецдепы смогут работать с этим активом. Здесь, конечно, остались вопросы. Мы ждем, когда регулятор пересмотрит нормативные акты по спецдепам и позволит все-таки расширить возможности для рынка.

Поэтому резюме такое. Плохие компании дойти до рынка не смогли, им этого просто не позволили. Хорошие инвестиционные истории появились, и это здорово. Что касается новых клиентов, то, наверное, пока точнее говорить об уже существующих клиентах, для которых расширилась линейка возможностей, и они ей воспользовались. Екатерина Ганцева. Спасибо. Виталий, ваше видение?

Виталий Баланович. Добрый день, коллеги! В моем понимании, глобально надо говорить не о новых инструментах (это в моем понимании абсолютно бессмысленно), а о новых инвесторах и инвестиционной среде, которая сейчас развивается. Глобально, если мы говорим о коллективном доверительном управлении, то прежде всего это два типа инвесторов: пенсионные деньги и, соответственно, ритейл. Про ритейл я, увы, рассказать ничего не смогу, могу только теоретизировать по этому поводу и завидовать



коллегам из Сбербанка, которые планируют привлечь миллион клиентов.

Что касается пенсионных средств, тут получается забавная история. Рынок первые пять лет своего развития был, мягко говоря, не сильно зарегулирован. Имелись лакуны, в рамках которых делалось, скажем так, много странных сделок. Сейчас мы пришли к обратной парадигме, в рамках которой функции комплаенса и риск-менеджмента дублируются (в моем понимании) трижды: как на стороне Центрального банка, так и на стороне доверителя. В результате все это стоит дорого.

В этой связи предмет моего интереса здесь — понять, будет ли момент, когда ЦБ четко скажет «да, мы почистили рынок, Total Quality Management будет развиваться, и в этой связи степень контроля будет убираться». Потому что ситуация простая: инвесторов новых нет объективно, новых денег нет — а косты растут. Такими темпами рынок достаточно быстро зачистится, даже без отзыва лицензий. И в этой связи моя боль к регулятору только одна: давайте подумаем все-таки о снижении костов в тяжелом рынке. Это ключевая вещь, о которой должен сейчас говорить рынок с регулятором. Повышение качества при низкой базе невозможно. Этот месседж я слышу от своих доверителей. Они, в свою очередь, слышат от регулятора очень жесткий месседж: повышайте качество, снижая косты. Sorry, но у меня базовое экономическое образование: я знаю, что это невозможно. Екатерина Ганцева. Спасибо. Тема пенсионных денег — глобальная тема этого года. Планируется очень много изменений, проектов, реформ, часть которых уже реализована. Что значат для УК эти изменения? Все-таки главный контрагент ПФР — это НПФы. Как я понимаю, процесс построения и зачистки НПФов, в принципе, близок к завершению. Выстраивание системы риск-менеджмента в НПФах не может не отражаться на управляющих компаниях.

Екатерина, как вы относитесь ко всем этим изменениям, что беспокоит, что чувствуете?

Екатерина Зайцева. Добрый день! Что касается пенсионных активов, то, если мы посмотрим на топ-5 управляющих компаний, то увидим: большая часть их активов на данный момент приходится на пенсионные деньги. Все мы знаем, что в 2016 году вступило в силу указание Банка России N 4060-У «О требованиях к организации системы управления рисками негосударственного пенсионного фонда», которое настраивает систему риск-менеджмента в НПФах. После того как НПФы будут удовлетворять всем нормативным требованиям регулятора, на следующем этапе им дадут возможность самостоятельного размещения активов. Сначала, может быть, в части ОФЗ, а дальше уже как пойдет.

Если мы проанализируем систему пенсионных накоплений, которую планируется преобразовать в систему пенсионного капитала, то института управляющей компании в концепции ИПК нет в принципе. Сейчас стоит вопрос, что будет с договорами управляющих компаний, которые непосредственно заключены с ПФРом, клиентами которого являются физические лица, которые напрямую доверили свои средства управляющей компании. Мы приходим к выводу, что, скорее всего, эта история по мере реализации концепции ИПК тоже закончится. Поэтому управляющие компании беспокоит, какое место мы будем занимать в данной концепции.

Сейчас, видя, что не за горами то время, когда НПФ получат возможность управлять самостоятельно, управляющие компании вынуждены добавлять своим услугам дополнительную ценность. Мы готовы сейчас закрыть для пенсионных фондов часть нормативных требований в части инвестирования. Это рынок достаточно устоявшийся, НПФ все-таки пользуются услугами управляющих компаний. Вопрос в том, своя ли это управляющая компания или нет,

вторичен. В любом случае, работать с управляющими компаниями будет для НПФов дешевле. Поэтому соглашусь с предыдущим оратором: косты управляющей компании в части требований риск-менеджмента, отчетности настолько велики, что создавать такое подразделение в НПФе, мне кажется, просто не представляется возможным.

Поэтому мы надеемся, что будем участвовать в этой системе. Но понимаем, что сейчас работать с НПФами нам будет намного-намного сложнее, — по крайней мере, рыночным компаниям.

В части законодательства произошли изменения в 75-ФЗ, которые определяют подход к вознаграждению управляющей компании. Мы эти изменения не поддерживаем, потому что здесь тоже уже сложилась система, которая всех устраивала. Самым важным моментом здесь является то, что источником выплаты вознаграждения для управляющей компании всегда были пенсионные накопления. И с нашей точки зрения, очень важно этот источник выплат сохранить. Потому что только в этом случае рыночная управляющая компания сможет легко договариваться с НПФами на тех же условиях, как и раньше. Понимая, что вознаграждение УК зависит от инвестиционного дохода. Сейчас прописано, что мы можем получать и management fee, и инвестиционный доход. Я в этом для себя никаких привилегий не вижу, не вижу для НПФа смысла платить управляющему management fee, когда, в общем-то, и прежняя система всех устраивала.

Что касается Положения Банка России № 580-П «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда», то все рабочие вопросы относительно связанных с документом изменений мы в рамках работы комитетов НАУФОР регулятору задаем — и получаем ответы.

В части законодательства я больших проблем не вижу. По пенсионным резер-



вам ситуация несколько другая, но есть смысл сделать точно такие же процедуры, как по пенсионным накоплениям. Вот как-то так.

Екатерина Ганцева. Спасибо. Вадим, как на вашем бизнесе отражаются все эти регуляторные изменения и планы по введению ИПК, management fee, success fee?

Вадим Сосков. Хочу сказать искреннее спасибо Центральному банку за его мудрую регуляторную политику в отношении деятельности банков. В начале августа лично я десятый раз стал клиентом Агентства страхования вкладов. И методика АСВ настолько безупречна, настолько правильна и настолько показала свою, я бы сказал, законную неизменность, что мне это, безусловно, очень понравилось.

Теперь тот, в общем-то, мелкий бизнес, из-за которого я 10 раз попадал в АСВ, уже потерял смысл. Потому что раньше можно было раскидать крупную сумму по депозитам многих банков. Но при ставке в 4,65% годовых по депозиту, которую сейчас дает трудящимся любимый Сбербанк, заниматься этим уже не столь интересно. Теперь лучшие инвестиции для нас, консервативных инвесторов, — это фонды облигаций, которые дают доходность выше банковских депозитов. Даже депозитов самых рискованных банков.

Что касается пенсионного рынка: к сожалению, мы не наблюдаем той тенденции, которую создал Центробанк в отношении рынка коллективных инвестиций, заставив трудящихся, бегавших за высокой ставкой, перейти в паевые инвестиционные фонды. Мы не видим, чтобы такой же интерес вызывал рынок негосударственного пенсионного обеспечения. Пока роста здесь, к сожалению, нет. Причем я думаю, что акционеры будут становиться консервативнее, а рынок сложнее. Особенно в свете страшных историй про февраль 2018 года, когда состоятся некие доклады Госдепартамента, в которых будут на-

званы некие лица. Чем больше мы будем знать о таких докладах, тем консервативнее и консервативнее будут становиться акционеры негосударственных пенсионных фондов. И единичные тенденции, о которых мы уже стали забывать, будут возрастать.

Мы стали ощущать признаки появления требований гарантированной доходности, которые вновь начинают возникать у ряда акционеров негосударственных пенсионных фондов. Причем эти идеи пытаются вложить в договоры не только по пенсионным резервам (с этим мы как-то еще более-менее можем смириться), но и в рамках пенсионных накоплений. Безусловно, мы обсуждали эту тему, в том числе, с регулятором.

Причем регулятор предложил, как мне кажется, блестящую идею: отражать подобные договоры как проводки на капитал управляющих компаний. Может быть, тогда уменьшение капитала управляющих компаний позволит уменьшить тревожную тенденцию появления договоров с гарантированной доходностью. Но, с другой стороны, эта тенденция приведет к тому, что либо акционеры будут обмануты, либо рыночные управляющие компании будут еще больше страдать. Потому что проводка на их капитал никак не отражается на проводке капитала негосударственных пенсионных фондов, которые, по сути, и приглашают управляющие компании к заключению подобных договоров.

Эта тема дискуссионная, но она может очень остро встать при неблагоприятном развитии отечественной экономики. Эти страхи передаются акционерам. А единственный ответ на эти страхи — гарантированная доходность. Конечно, обучать акционеров навыкам работы на рынке коллективных инвестиций — это наше святое право. Но, поверьте, иногда это бывает достаточно сложно.

Екатерина Ганцева. Я очень рада, что возвращается доверие к паевым фондам. Произошли серьезные изменения,

которые касались состава и структуры активов фондов, вступило в силу новое регулирование рисков. Когда работа всех открытых фондов будет приведена в соответствие с изменениями, хотелось бы увидеть новый виток интереса к продуктам рынка коллективных инвестиций. Но думаю, что будет актуально это обсуждать уже на следующей конференции. А в этом году, наверное, есть резон поговорить об удаленных продажах и онлайн-сервисах, причем применительно именно к фондам, а также ИИСам.

Ирина, расскажите, пожалуйста, какую тенденцию вы видите по прошествии этого года?

Ирина Кривошеева. Прежде всего мне хотелось бы подчеркнуть, что все-таки управляющим компаниям тоже нужно иметь высокий уровень амбиций. Поэтому на миллион клиентов рассчитывает не только Сбербанк-брокер. Рыночные розничные управляющие компании тоже считают вполне себе реалистичным привлечение миллионов клиентов в розничные паевые инвестиционные фонды. Позволю себе немножечко цифр. Действительно, 26-й месяц подряд индустрия открытых паевых инвестиционных фондов демонстрирует уверенный, стабильный рост: привлечение существенно выше оттока. И по активам рынок вырос с начала года в полтора раза.

Я не знаю, какая еще индустрия финансового рынка, или даже в целом направление российской экономики может похвастаться сейчас полуторным ростом. Это отличает именно индустрию коллективных инвестиций: потому что это удобно, потому что вкладчики уже лучше понимают, с чем они имеют дело. И по нашей компании, и по рынку в целом статистика показывает, что 70-80% инвестиций идут именно в облигационные паевые инвестиционные фонды, — то есть, простые и надежные продукты.

И, конечно, удаленные каналы продаж — это то, что должно сделать про-

стым и удобным использование этого инструмента для клиентов с любыми суммами: 5 тысячами рублей, с 3 тысячами рублей, с 10 тысячами рублей. Это создаст массовый продукт. Удаленные каналы продаж заработали — безусловно, благодаря активной поддержке департамента коллективных инвестиций.

Это связано, в том числе, с определенными мини-темами, — такими, как автоплатежи. Мне, например, всегда хотелось добиться, чтобы все-таки клиенты не одновременно приносили все свои сбережения и вкладывались в какой-то фонд, а ежемесячно выстраивали понятный график, возможно, делали перечисление с зарплатных счетов. И вот сейчас (мы это видим) автоплатежи заработали. Ежемесячно идут перечисления с зарплатного счета (средняя сумма 5 100 рублей), идут именно в облигационные паевые инвестиционные фонды. И человек вполне может за 2-3 года накопить на квартиру, машину или на образование детей. Это не может не радовать.

Но нужно идти дальше и продвигать непосредственно модули по предложению удаленных каналов продаж. Не только в рамках отдельных сайтов управляющих компаний или даже в партнерстве с банками внутри группы, но выходить и на какие-то новые площадки. Работать с телекомами, с другими площадками, у которых уже есть большое количество клиентов. Вот задачи, которые стоят перед управляющим компаниями. Технически уже все это возможно, сделаны первые шаги. В нашем случае привлечено больше 5 тысяч клиентов онлайн. Дело за миллионами клиентов.

Екатерина Ганцева. Радостно слышать такие цифры. У нас хорошо представлены крупные и средние московские управляющие компании, бизнес которых (и клиенты, и источники денег) в принципе, понятен. Мы очень хорошо знаем их потребности. Но с нами за столом сидит Сергей

Шумило, который представляет крупного регионального игрока. Сергей, хотелось бы спросить у вас, чем живут регионы? Продукты, клиенты, основные болевые точки — расскажите об этом, пожалуйста?

Сергей Шумило. Начну, наверное, с тех возможностей, которые дали новые указания по составу и структуре активов. Мы возлагаем большую надежду на комбинированные фонды, один из которых сейчас находится на регистрации. В прошлом году мы ушли с рынка ЗПИФов недвижимости и обратились в сторону комбинированных фондов. Я считаю, что это абсолютно интересный и новый вид инструментов, та линейка, которую можно использовать только с ограничениями, которые ты сам себе в правилах установишь. Эта линейка будет давать интересный результат по доходности для потенциальных клиентов. Пусть это будут квалинвесторы, но, тем не менее, они будут заинтересованы именно в этом виде фондов. Они будут получать желаемую доходность, а дальше нести, условно говоря, этот вирус по рынку.

Ирина говорила о том, что идет рост рынка открытых ПИФов. Мы понимаем, что это некий переток с депозитов в облигации, но, тем не менее, этот тренд наметился и он будет существовать. Пусть в нашем регионе это менее заметно, но, тем не менее, мы считаем, что этим надо пользоваться, это у нас в правилах записано. Наш депозитарий работает с новым продуктом компании «Инфинитум» (продукт «Финплатформа»), мы уже практически обо всем договорились. Единственный момент, который мы сейчас уточняем в Банке России, это удаленная идентификация. Для нас не совсем понятны последствия по ПОД/ФТ. Думаю, что разъяснение будет получено, и это откроет для нас новые возможности и новый спектр клиентов.

Проблемы? Их везде хватает, их все знают. Поддержу Вадима, тоже скажу спасибо Банку России за правильное регулирование, которое они начали по-





следовательно проводить. Рынок добивался определенных вещей, он услышан через посредничество СРО, и я думаю, что практически на все вопросы ответы даются.

С 1 января индустрию ждет переход к ЕПС и формату XBRL. Хочу сказать, что большое неудобство этого внедрения все-таки больше связано с отсутствием окончательного решения. Мы видим конвертер, тестируем его на примерах, которые выкладывает регулятор. Но я с начала года занимаюсь тем, что ищу среди вендоров решение, которое минимизировало бы наш риск при сдаче отчетности получить вопросы со стороны Банка России. Надеюсь, что мы его нашли и что это решение будет на 99% удовлетворять требованиям Банка России. Но проблема есть.

В рамках новых возможностей, которые дает указание о составе и структуре активов, я думаю, мы увидим новых клиентов и получим новые интересные результаты.

Екатерина Ганцева. У меня еще такой вопрос ко всем участникам: идет приток средств, мы видим потенциал комбинированных фондов, есть институциональные деньги, есть надежды на активный рост интереса к продуктам открытых фондов. Но при этом у нас также появились в этом году новые нормативные документы, которые, в принципе, меняют требования к самой управляющей компании как к институту. (Не будем здесь затрагивать единый план счетов и XBRL). В первую очередь, это 281 ФЗ с введением требований к деловой репутации, к учредителям. Это проекты, которые появились по специалистам, по инсайду. Тренд, на мой взгляд, правильный, потому что понятные правила — это не так плохо. Но что вы думаете на эту тему? Ирина?

Ирина Кривошеева. Да, действительно, требования возрастают. С одной стороны, это хорошо. Потому что крупные и/или надежные управляющие компании, которые в целом выстраивают свою

бизнес-модель на более долгосрочный горизонт, хоть и с болью, но все-таки бегут через тернии к звездам. Но те, кто не хотят добежать или создавались только под одного (условно) клиента, без устойчивой бизнес-модели, уже сходят с дистанции.

В контексте требований к специалистам, действительно, хотелось бы более поступательной и спокойной дискуссии. Потому что, когда требования вводятся без обсуждения с индустрией, это еще ладно. Но срок приведения в соответствие с этими требованиями практически равен нескольким месяцам. При том, что любая сделка требует (например, в том же ФАС) тех же нескольких месяцев согласования. Это создает нервную атмосферу, приходится опять выступать с какими-то инициативами, просить о каких-то дополнительных продлениях периодов. Это, возможно, не самая лучшая деловая практика.

А с точки зрения требований к сотрудникам, здесь самое важное — тоже ввести четкие правила и ограничить круг участников, которых реально хочет согласовывать Центральный Банк. Потому что формулировки, которые действуют сейчас, допускают самую широкую трактовку. Юристы говорят, что даже курьер, несущий пакет с документами, тоже получает доступ к информации. Значит ли это, что мы должны курьеров согласовывать пофамильно с Центральным банком Российской Федерации?

Состав управляющих компаний в контексте развития направлений бизнеса тоже должен расти и расширяться. Если раньше эти институты имели несколько десятков сотрудников, то сейчас регулятор уже требует отдельно комплаенс, отдельно ПОД/ФТ. Штат из нескольких десятков сотрудников спокойно перерастает в несколько сотен сотрудников. В этой связи хочется, чтобы формулировки делались на более долгосрочный период. Четкость формулировок и открытая дискуссия даже по важным

законопроектам, конечно, была бы очень важна.

Екатерина Черных. Тут я с Ириной солидарна. В нынешней трактовке, мы действительно должны аттестовать 100% сотрудников. Но курьеров я освобождаю, честно. То есть, даже если поощрять сотрудников к получению аттестатов (премией или увеличением зарплаты), то все равно невозможно в моменте времени, чтобы было аттестовано 100% сотрудников. И при росте численности сотрудников — это тоже сложно реализуемая задача. Хотелось бы, конечно, более взвешенного подхода. И, может быть, добавления сроков. Получается, что мы не можем брать на работу перспективных выпускников университетов. Но какой-то период должен быть дан молодому сотруднику (если уж он остался работать) на то, чтобы аттестоваться.

Екатерина Ганцева. Хочу сказать со стороны СРО. Надеюсь, что по специалистам получится провести открытую дискуссию на базе НАУФОР. Но при этом, помимо регулирования Банка России, мы постепенно пытаемся вводить и некое регулирование со стороны СРО. И первым пробным шаром в этом направлении будут стандарты и расчет СЧА. Который, очень хочется верить, с 1 января 2018 года вступит в силу. Началась активная работа по постановке КРІ. НАУФОР провела открытое голосование по тем предложениям со стороны рынка, которые мы хотим предложить Банку России.

Филипп Георгиевич, может быть, вы расскажете, со стороны Банка России, какие планы, какие перспективы?

Филипп Габуня. Добрый день всем! Я хотел бы больше говорить про ПИФы, но в выступлениях много говорилось про пенсионную индустрию, поэтому, наверное, ей тоже придется уделить внимание. Начну с вопроса о том, будет ли послабление регулирования. Ответу: «Нет». Все равно пенсионная индустрия — это форма доверительного управления. Соответственно, весь

инвестпроцесс и все решения, которые там принимаются, должны приниматься с должной осмотрительностью, заботливостью в интересах клиентов. И мы, извините, никогда не говорили, что это будет дешево.

Когда регулятор только начал заниматься апгрейдом регулирования в пенсионной сфере, сразу было сказано, что мы будем уделять особое внимание риск-менеджменту, и это будет не дешево, с этим ничего не поделаешь. На тот момент отдельные НПФ говорили регулятору: «я отдал активы управляющей компании, вообще не знаю, что с ними происходит». Это неправильная ситуация. Поэтому мы все равно будем эту историю вести дальше. В том числе, в феврале, помимо докладов госдепа, все-таки очень рассчитываем на то, что сможем принять акт по необходимости проведения стресс-тестирования НПФ. Если эта штука полетит, то будем больше опираться на нее. Возможно, далее последует пересмотр соответственно подходов к 580-п. и 63-му постановлению правительства.

В отношении, кстати, 63-го постановления правительства: планируем его все-таки издать уже в редакции Банка России. Я, Вадим, не помню, когда мы что-то принимали, не обсудив с рынком. Но к дискуссии мы, безусловно, всех приглашаем, всех позовем, как всегда.

Но в любом случае надо понимать, что, как я уже сказал, подход к стресс-тестированию — базовая вещь. Уровень кредитного риска меряется через наличие рейтингов. Поэтому история с наличием измерения кредитного риска, вероятности дефолта через присвоение соответствующего рейтинга — эта сквозная история в пенсионке будет жить.

Что еще хотел плохого сказать. Мы посмотрели еще раз внимательно на те риски, которые несут НПФы. И пришли к выводу, что там по-прежнему плохо урегулирована история с риском концентрации. Поэтому мы в ближайшее время будем выходить на то, что лимиты

на одного эмитента будут понижаться. Они будут понижаться плавно: пока мы предполагаем, что с 15 до 10% в течение 2,5 лет, дальше будем смотреть.

Почему мы это делаем медленно, хотя у меня большое желание сделать это быстрее? потому что видим здесь чрезвычайно высокий риск. Действительно имеются некоторые проблемы с предложением объектов инвестирования. Я надеюсь, что за это время наша рейтинговая индустрия более-менее окрепнет. Когда появится возможность легко дифференцировать портфель, мы будем идти по этому пути.

Кроме того, мы снизим лимит на акции одного эмитента и группу связанных лиц, потому что НПФ все-таки портфельный инвестор, по крайней мере в части накоплений.

Тем не менее, все-таки хорошее тоже должно быть. В части пенсионных денег мы решили уйти от обязательности торговли через стакан. Эти требования регулятор снимет и можно будет покупать напрямую.

Теперь все-таки про ПИФы.

Ну, похвастаюсь: регулятор кое-что сделал для того, чтобы у индустрии было больше возможностей привлечения клиентов. Тем не менее, здесь важно не упустить момент и сделать еще что-нибудь. По части нормативной базы мое мнение таково: крупные возможности мы исчерпали, уже нужно чуть-чуть править законодательство. Есть соответствующий законопроект, который сейчас рассматривается в правительстве, и вроде бы он (аккуратно скажу) находит поддержку, разногласия носили технический характер и сейчас снимаются. Это даст индустрии возможность предлагать более кастомизированный продукт. Можно будет выплачивать доход по паям всех типов, квалинвесторам — выделять активы в натуре. Сегодня существует ограничение: нельзя покупать на ИИС паи, которыми ты сам же управляешь. Мы надеемся это ограничение снять, обложив соответ-

ствующей необходимостью управлять конфликтом интересов в этой части. Это тоже создаст дополнительную возможность для развития розницы.

Кроме того, в свое время мы немного запустили тему того, как можно тратить имущество ПИФов на цели доверительного управления. Произвольным могло быть очень небольшое количество операций. Далее мы посмотрели на практику, не увидели ничего даже близко к ужасному. Сейчас хотим эту историю ослабить дальше, а именно: для квалов вообще снять ограничения; по фондам для неквалинвесторов и фондам недвижимости довести ограничение до 1% активов. По открытым фондам пока оставляем все как есть, потому что все-таки кости, не связанные с объектами управления, там минимальны.

Теперь тема хранения и контроля со стороны спецдепозитариев. Тема действительно сложная, потому что, как здесь упоминалось, ПИФы можно просто использовать как схему ухода от налогов. Вот этого Банк России очень не хочет. На мой взгляд, мы сейчас не до конца еще отмыли имидж ЗПИФа как инструмента прокачки капитала. Да, сейчас все игроки, занимавшиеся такой практикой, уходят в прошлое. Но получить сейчас кейсы, когда [в состав активов фондов] начнут паковать предприятия, чтобы не платить налог на прибыль, мы не хотим. И здесь, во-первых, действительно работает ограничителем то, что спецдеп не в состоянии хранить продукцию, выпускаемую с конвейера, просто физически не может. Поэтому он не соглашается, иначе у него наступят последствия – санкции со стороны регулятора. Надо понимать, что спецдеп — это неотъемлемая часть ПИФа, это просто составная часть продукта. Мы убеждены в том, что она должна быть всегда. Поэтому контроль (если не хранение, то контроль) за имуществом мы в любом случае захотим сохранять как обязанность спецдепозитария.

И вторая тема: соответственно, нужно будет договариваться с Министерством

финансов о модификации Налогового кодекса и о том, чтобы на комбинированные фонды не распространять налоговые льготы. Остаются ли проекты в таком виде привлекательными — большой вопрос. Это тема, которую нам надо обсудить всем вместе.

И я все-таки хотел вернуться еще к одной теме. Не потому, что злопамятный. Я просто злой и память хорошая. На площадке Питерского форума мы много чего обсуждали, и в том числе поднималась тема, что не до конца понятны решения регулятора в конкретных надзорных кейсах, в том числе аннулирование лицензий. И что все боятся произвола, потому что ваш покорный слуга каждое утро просыпается и думает, кого бы еще на завтрак съесть.

По этому поводу у нас теперь есть договоренность с НАУФОР. Мы готовы реализовать практику (осталось подобрать площадку и формат), в рамках которой представители Банка России будут разъяснять не только случаи отзыва лицензий, но и обычные действия (по той же административной ответственности и т.д.). Чтобы было понятно, исходя из чего мотивируются обезличенные кейсы, чего мы хотим и почему применяем те или иные меры. Будет сложно сказать, что регулятор в этой части что-то скрывает и ведет непрозрачную практику.

Ну, и плюс я хотел все-таки доложить про аннулирование лицензий. Перебрал все кейсы за 2016 и 2017 год. Когда УК просто прекратила осуществление деятельности: 2016 год – 11 лицензий, 2017 год – 7 лицензий. Что это такое? Ну это, например, компания не сдала отчетность за пять месяцев, не раскрывала расчеты за пять месяцев, не отвечала на телефонные звонки, по месту нахождения ее не было. Мы вынуждены применять крайнюю меру, только если ситуация уходит в тупик. Далее. Систематические нарушения: компании выдано пять предписаний, которые не были устранены, в том числе по размеру собственных средств и т.д. Коллеги, пять

предписаний. Таких компаний, соответственно, в 2016 году — 7, в 2017 году – 1. Систематическое неисполнение предписаний: 2016 год — 5 УК, 2017 год – 8 УК.

Ну, и отдельные случаи из серии, когда полтора года не осуществлялась деятельность, тут просто по закону мы обязаны отзываться: за 2016 год – 2 УК, в 2017 году – вообще не было.

Я это все к чему? Разговор на Питерском форуме был не просто потому, что хотелось пошуметь. Действительно есть потребность, и мы с НАУФОР готовы к этим практикам. Мы готовы разъяснять наши надзорные действия для того, чтобы они были, по крайней мере, понятны. Может быть, не будут приняты, но будут понятны. На этой оптимистической ноте я закончу.

Екатерина Ганцева. Попрошу тогда высказаться всех на тему того, легче ли стало.

Ирина Кривошеева. В прошлый раз мы использовали площадку конференции НАУФОР для того, чтобы попросить регулятора заменять предписания по каким-то отдельным точечным вопросам хотя бы на запросы. И это было сделано, большое спасибо. Но дальше мы подвели статистику в отношении запросов не от профильных департаментов, а запросов от иных департаментов регулятора. Оказалось, что за полтора месяца мы получили 14 запросов со средним сроком 5 календарных дней на подготовку ответов.

То есть у меня какая просьба. Нельзя ли, если это возможно, чтобы в рамках ЦБ каждым поднадзорным занималось одно курирующее ведомство (подразделение, департамент)? А все остальные чтобы как-то прислушивались к центральной линии. Потому что департаментов много, и не все слова, которые они используют, наши сотрудники могут понять.

Виталий Баланович. Я был тем самым скандалистом в Питере, и сюжет имел развитие. После возвращения из Питера у нас была встреча с представителями

Банка России, где я получил ответы на все вопросы, которые задавал на форуме. Этот интерфейс работает, спасибо.

Но я сейчас на самом деле не об этом. Мы видели буквально на предыдущей пленарной сессии статистику по рынку: объективно, рынок сжался. Мы будем говорить, что все хорошо и замечательно. Но переток «физиков» происходит сейчас ввиду того, что все мелкие банки легли. По большому счету, разместиться в большие депозиты под гарантии АСВ нет возможности. В этой связи люди вынуждены идти в альтернативу (облигации и т.д.), но это абсолютно временная история. Глобально денег не появилось. Сам по себе сегмент на самом деле очень тяжелый с точки зрения денег, возможности входа и реализации каких бы то ни было идей.

И вот в моем понимании роль Центрального банка сейчас — это все-таки охранник. Понятно, охранник инвесторов и т.д. Но в моем понимании должна быть функция развития, когда Центральный банк отвечает за то, чтобы, условно говоря, управляющая компания стала в два раза больше. По поводу качества — это все понятно, я об этом даже дискутировать не хочу. В том смысле, что это очевидно правильно и хорошо, и другого выхода просто нет. Но относительно общей ситуации, что рынок сжимается, а регуляторная нагрузка растет, — вот я, собственно, про это хочу поговорить.

Филипп Габуня. Можно подискутировать по этому поводу. Во-первых, если на рынке работают некачественные игроки, то вообще не надо такого рынка.

С точки зрения того, что рынок сжимается. Прости, пожалуйста, ну у нас просто емкость рынка такова. Будет увеличиваться спрос, будут расти компании. Кто уходил в основном, если мы говорим про управляющие компании? В большинстве своем ушли компании, которые занимались либо упаковкой собственного бизнеса. Там сидел в офисе один человек, один раз в месяц отправ-

лял отчет в спецдепозитарий. И когда ввели нормальные требования по собственным средствам, понизив их в 8 раз, то выяснилось, что очень дорого тянуть такую конструкцию. И люди либо добровольно сдали лицензию, либо плюнули и ушли, оставив замок на двери того самого офиса (и попали в статистику, которую я озвучил). Либо ушли компании, которые занимались прокачкой, поставкой услуг по изготовлению финансового инструмента, который стоит в 10 раз меньше цены, которая на нем нарисована.

Эти компании ушли. А массового ухода с рынка компаний, которые работают с крупными клиентами, с розницей, я не вижу. То есть, конкурентное поле каким было, таким осталось. Чтобы наблюдалось массовое серьезное сжатие, — я этого не чувствую.

Екатерина Черных. Оно будет в следующем году на самом деле. Потому что, если говорить о капитализации активов в регионах с точки зрения их стоимости, о том, имеет ли смысл упаковать актив в ЗПИФ и поделить владением этим рентным активом с жителями, например, города Екатеринбурга, то выяснится, что средняя капитализация региональных ЗПИФов – 200-300 млн рублей. Откровенно говоря, это мало. Тогда вознаграждение управляющей компании (чтобы можно было поддерживать все бизнес-процессы) должно составлять 10% от СЧА в год. А это, откровенно говоря, очень много. Поэтому если мы говорим о региональных рынках и о добросовестных компаниях, которые делают хороший продукт для квалов (для 5-10 человек), то стоимость этого продукта (за счет того, что рынки в целом теперь стоят меньше) невысока. Нагрузка становится очень большой, и тогда эффективность теряется. Потому что, условно говоря, есть два мотиватора, которые реально работают на рынке. Первый мотиватор – отложенный налог на прибыль и разница в налогообложении между физическими и юридическими лицами, чего никто не отменял.



Вторая история – это все-таки структура собственности. Потому что когда в проекте участвует 3, 5, 10 человек, то их реально очень устраивает независимое управление управляющей компании (когда один игрок не может перетянуть на свою сторону гендиректора, выдать займ и вывести деньги из бизнеса).

Пошла уже передача по наследству, когда возрастные собственники передают паи детям, и дети не знают про управление этими активами, но получают регулярный доход, получают квалифицированную консультацию. Есть такие проекты, их немало. Но в регионах эти проекты стоят немного. Реально, чтобы сейчас управляющей компании выживать на этом рынке, надо иметь под управлением 15 млрд рублей. В регионах набрать 15 млрд под управление сложно. Поэтому мы можем потерять региональный рынок. Вот у нас сейчас появилось очень много клиентов из регионов. Я им увеличиваю цены на услуги, потому что мне, извините, командировки оплачивать надо сотрудникам из Москвы. Потому что, если мы говорим о недвижимости, то, извините, надо проверять опломбированные счетчики, иначе штрафы будут за счет УК. Там много чего вылезает такого, что ты должен покрывать собственными доходами. В результате мы говорим: «Ребята, ищите региональные компании». А их действительно может уже и не остаться в ближайшее время, поэтому на эту тему надо подумать.

Филипп Габуня. А почему их не останется-то, еще раз задам вопрос. Потому что сам рынок спроса на такие услуги мал — или потому, что Центральный банк косты сильно взвинтил?

Екатерина Черных. Косты по текущим IT-сервисам реально очень серьезные для небольшой управляющей компании. Еще раз: мы сидим в Москве, мы хотим быть крупными, мы хотим собрать весь рынок, мы в это инвестируем. Но есть куча региональных компаний, которые

просто физически не смогут играть в эту игру. Не потому, что они не хотят. А потому, что живут в рынке небольшой капиталоемкости. Соответственно, клиенты, которые придут к ним на доверительное управление, не могут принести большой капитал в управление. И это объективный факт.

Филипп Габуня. И что, таким компаниям можно не сдавать отчетность?

Екатерина Черных. Нет-нет, вопрос не в этом. Вопрос в том, что может быть, надо осмыслить новые процедуры: поработать с вендорами, посмотреть, что, кому и в какой последовательности внедрять. Это не о том, что делать не надо вообще. Это о том, что надо делать не так быстро. Когда, извините, за два месяца до конца года еще ничего нет, а вендоры говорят: «Наверное, мы в ноябре вам посчитаем», а вообще минимальный счет от 500 тысяч рублей за коробку софта, при этом еще минимальные расходы по 1,5-2-3 млн в месяц. Что же вы хотите, это сложный продукт. На региональной компании это просто поставит крест, ее не будет.

Екатерина Ганцева. Чувствую себя, как Роман на предыдущей панели, когда он просил не говорить про криптовалюту. Так и я просила всех спикеров не говорить про XBRL, потому что будет отдельная панель на эту тему.

Екатерина Черных. Ну, это же не только XBRL. Это же, в том числе, требования к специалистам, сертификация. Все это надо делать однозначно, мы от этого выигрываем, потому что к нам приходят клиенты компаний, отказавшихся от лицензии. Наконец люди смогут поверить в бизнес управляющей компании в ближайшие три года это можно будет продать, это будет востребовано.

Но, с другой стороны, есть реальная проблема регионов. Потому что есть масса очень хороших продуктов, например, в ЗПИФах. Но если за их реализацию берется московская компания, то клиентам это стоит очень дорого. Потому что любые активы, связанные с

недвижимостью, требуют присутствия в том месте, где находится эта недвижимость.

Виталий Баланович. Есть такая менеджерская штука — TQM (Total quality management), оно же японское управление качеством. Которое предполагает следующую штуку: при становлении нового процесса, а также в случае разладки старого процесса, идет максимальный контроль за всем процессингом, за каждым переделом, за каждой возможностью как бы потерять и т.д. По мере отладки степень контроля падает, — просто для того, чтобы снизить косты. А у нас получается, что чем дальше едем, тем степень контроля как над уголовниками. Как только регулятор отвернется, они опять начнут убивать инвесторов.

Филипп Габуня. Давай конкретно, Виталий. По ПИФам меня нельзя обвинить в том, что я увеличиваю нагрузку, вот кого точно нельзя, так это меня. По ПИФам мы стандартно все раскручиваем, упрощаем и делаем для того, чтобы было удобно.

Виталий Баланович. Предполагает ли в дальнейшем Центральный банк все-таки, условно говоря, отпустить вожжи?

Филипп Габуня. Что именно отпустить? Сказать, что не должно быть инвестпроцесса? Нет, не готов сказать. Инвестпроцесс должен быть.

Виталий Баланович. Но степень-то контроля можно снизить?

Филипп Габуня. Говорю еще раз: я не знаю, в чем заключается усиление контроля ПИФов. Мы просто сказали, что инвестпроцесс должен быть, что потенциально, если взлетит стресс-тестирование, то мы изменим подходы к 580-П, убрав там лимиты по рейтингам, потому что они все будут отражены в стресс-тестировании. Что еще можно ослабить, я не знаю. Акт по стресс-тестированию внедряется поэтапно, мы обсуждали его год.

Виталий Баланович. Но если в дальнейшем стресс-тестирование пойдет, то мы можем надеяться на ослабление?

Филипп Габуня. Ослабление в части чего?

Виталий Баланович. В части дублирующих функций управляющих компаний и НПФов.

Филипп Габуня. Налаживайте функционал между собой, нам все равно, мы вообще это не спрашиваем.

Виталий Баланович. Нет, пока у вас есть отдельные требования к НПФам и отдельные требования к управляющим, и каждый выстраивает эту функцию самостоятельно.

Филипп Габуня. Требования по риск-менеджменту УК?

Виталий Баланович. К комплаенсу, риск-менеджменту, проект-менеджменту.

Филипп Габуня. . Требования к риск-менеджменту УК у меня нет. Можно конкретно? Если есть дублирование, мы его снимем. Я просто о нем, видимо, не знаю.

Виталий Баланович. Для чего Центральному банку держать штат специалистов, которые будут в курсе всех проектов (их несколько сотен)? Зачем надо быть в курсе каждого из этих проектов вплоть до молекулы?

Екатерина Ганцева. Я думаю, это вопрос о выстраивании системы, которое сейчас идет. Нужно, сжав зубы, перетерпеть период, когда все выстроится и процессы станут линейными, тогда дублирование станет явным и можно будет уже работать над его устранением.

Вадим Сосков. Я думаю, что наша дискуссия изначально была не об этом. Вот Екатерина уже говорила, что наша роль, роль управляющих компаний, к сожалению, меняется. К вопросу о том, что надо нам сделать полегче... Мы просили сделать нам полегче, дать возможность не связываться с пенсионными накоплениями, НПФы перехватили эту инициативу, и сейчас управляющие фактически питаются крошками с пенсионного рынка. А после запуска механизма ИПК нас выгонят, в том числе, и оттуда.

По стандартам мы как управляющие уже должны были создавать систему

риск-менеджмента, по факту сейчас происходит процесс перевода многих наших функций на НПФы. Хорошо это или плохо — вот каков должен быть дискуссионный вопрос. Я пытаюсь показать, что управляющие необходимы. Изначально государство видело управляющие компании в роли ока государства, которое присматривает за НПФами. Сейчас, как мне кажется, Центробанк в этом функционале нас не видит. Роль и НАУФОР, и сообщества — объединиться и показать, что мы именно око государства. Иначе нас просто-напросто низведут до роли подмастерья на этом рынке. В этом суть дискуссии, мне кажется, а не в чем-то ином.

Екатерина Ганцева. Спасибо, Вадим. Вы как раз первым начали дискуссию о том, что мы как сообщество должны сделать и каким видим рынок. Мы очень часто, даже в своих обращениях в Банк России, сосредоточиваемся на сиюминутном.

Сейчас нам мешает, допустим, действующий порядок раскрытия информации. Но при этом мы иногда забываем о стратегическом планировании, стратегическом развитии рынка. Речь не о периоде год-два. Нужно, как в теории, строить разное планирование – краткосрочное, среднесрочное, долгосрочное.

Я сейчас попрошу всех участников буквально в двух-трех предложениях сказать, каким вы видите рынок, когда будут внедрены все переходные положения, когда наладится система риск-менеджмента НПФов, когда комбинированные фонды заработают в полную силу. Каким должно быть развитие рынка 5-10-15 лет? Кто хочет начать?

Екатерина Черных. Сегодняшние тенденции однозначно говорят о том, что на рынке будет меньше управляющих компаний. Если продолжатся те же тенденции с банковскими вкладами, то клиенты вынужденно обратят внимание на новые продукты. Поэтому любые рентные фонды, генерирующие регулярный текущий доход, однозначно получат





клиентов. Преимущество здесь у розничных банков, поскольку они имеют сеть продажи этих услуг. Но, на мой взгляд, и небольшие управляющие компании смогут успешно предлагать свои услуги на рынке. Поэтому движение будет идти в сторону появления новых продуктов ПИФов, которые обеспечивают регулярные рентные доходы.

Екатерина Ганцева. Спасибо, Сергей.

Сергей Шумило. Перспективы у рынка, безусловно, есть. И когда все устоится, то клиент все-таки обратит на это внимание. Наверное, участники рынка должны ему это доходчиво объяснить, вместе с Банком России. И тогда клиент будет поддерживать все те начинания рынка,

которые имеют место быть сейчас. Вот так вижу, позитивно.

Вадим Сосков. В 1996 году на российском рынке появились первые паевые инвестиционные фонды. Я тогда приводил пример Соединенных Штатов, где первый паевой фонд (mutual fund) появился в 1924 году, а в 1974 году участником такого фонда являлся уже каждый третий американец. И я искренне говорил — вот пройдет 10-15 лет, и мы обгоним Соединенные Штаты. Догоним и перегоним. Теперь пайщиком является уже каждый второй американец — но через знаменитую систему пенсионных денег. Вот о чем мы забываем: что это происходит не напрямую, а именно че-

рез индивидуальные пенсионные планы. У нас, как вы знаете, систему пенсионных накоплений заморозили, теперь с 2019 года будет вводиться ИПК... Короче говоря, миллиона-то клиентов можно достичь. Вопрос в том, что из себя этот миллион будет представлять.

Нашему рынку для нормального развития нужно, как минимум, еще 10 лет. Фонды недвижимости и рентные фонды — это, безусловно, одно из направлений развития. Развитие также будет происходить через развитие ИПК и формы вовлечения в ИПК, которые должно придумать государство вместе с нами. В противном случае мы и через 50 лет будем мечтать о том, что каждый

третий россиянин может являться пайщиком наших взаимных фондов.

Екатерина Ганцева. Спасибо. Ирина.

Ирина Кривошеева. Мечтать — это да. Но я глубоко убеждена, что каждый сам кузнец своего счастья. У нас есть абсолютно все для того, чтобы лидирующие управляющие компании создавали яркие, простые, удобные, прорывные технологические решения, которые точно совершенно замечают клиенты.

Соотношение депозит/активы под управлением как 50 на 50 — это абсолютно реальная цифра. Индустрия готова обрабатывать миллионы клиентов, у нас все для этого есть, и клиенты точно будут, я в этом глубоко убеждена. Все это произойдет, причем быстрее, чем нам кажется.

Екатерина Ганцева. Спасибо. Филипп Георгиевич.

Филипп Габуня. Безусловно, тренд по физическим лицам продолжится. Не надо питать иллюзий, что 30 трлн рублей с депозитов сейчас перелягут в ПИФы. Такого не будет все равно, но, тем не менее, инвестиции в паевые фонды вырастут кратно по сравнению с той низкой базой, которая у нас сегодня имеет место. Это первое.

Второе. Я уверен, что квалифицированные инвесторы тоже будут пользоваться ПИФаами. Я знаю довольно большое количество людей, которые хотят использовать инструмент ПИФов (в основном проекты в недвижимости). Эти инвестиции тоже будут расти.

И, в-третьих, по поводу институциональных инвесторов. Уже скоро пенсионные фонды получат возможность покупать паи фондов недвижимости. Тут говорилось о том, что проблематично что-нибудь купить в портфель НПФ, потому что регулятор все запретил. Ну вот делайте, пожалуйста, интересный продукт с интересной доходностью, и эта история будет покупаться. Речь идет все-таки о среднесрочной перспективе, то есть многое случится не завтра. И сейчас важно обеспечить рынку хоро-

ший старт, а дальше он станет двигаться по инерции.

И мне кажется, что, при правильной популяризации инструмента ПИФов (что, безусловно, должна делать сама индустрия, может быть, вместе со СРО) все сделанное обеспечит хороший старт. Который позволит индустрии через лет 5-7 выйти на хорошие показатели, когда индустрия будет действительно весьма значимой в процентах от ВВП.

Екатерина Зайцева. Что касается требований к управляющим компаниям, то мы сейчас говорим об увеличении костов. Повышение требований направлено на то, чтобы убрать с рынка недобросовестных игроков. Но здесь присутствуют добросовестные игроки, им это достаточно дорого выходит. Потому что, по сути дела, наши принципы работы не изменились. Мы и при инвестировании, и при совершении сделок, и по отношению к клиентам как себя вели, так и ведем. Я уверена, что у всех сотрудников присутствующих здесь управляющих компаний есть аттестаты (вплоть практически до курьеров). Но сейчас при введении новых требований мы получим увеличение документооборота: при приеме, при увольнении мы должны будем сообщать об этом в Центральный банк, собирать справки, и т.д.

Филипп Габуня. Я подробно не готов комментировать, потому что не моё подразделение этим занимается, но в ближайшее время появится нормативный акт Банка России, который на все эти вопросы ответит.

Екатерина Ганцева. Все-таки видение рынка, если можно, кратко.

Екатерина Зайцева. Все требования, которые предъявляются к управляющим компаниям, мы выдержим. Риск-менеджмент у нас имелся изначально, с этим мы тоже справимся. Но нам бы хотелось понимать, какой примерно объем активов мы можем получить в управление. Из пенсионных активов мы можем быть выкинуты, то есть не можем на эти ресурсы рассчитывать.

Что касается физических лиц, то здесь налицо огромный потенциал для управляющих компаний. Розница найдет его в одном месте, другие управляющие получат частных клиентов покрупнее и т.д. Это процесс не быстрый. Но я уверена, что если каждая управляющая компания будет думать о конечном результате для каждого инвестора, то мы придем к этому намного быстрее.

Екатерина Ганцева. Спасибо большое. Виталий.

Виталий Баланович. У меня несколько другой взгляд на эту проблематику. Мы сейчас находимся в режиме ограничения доступа к капиталу, и в моем понимании это основополагающий фактор, все остальное ерунда. Если бы у нас было много денег, то даже зверства регулирования не представляли бы ничего страшного. Все это легко переносится, если есть возможность зарабатывать для клиента и для себя.

Но когда рынок капитала закрыт, то управляющая компания, по сути, становится заложником инвестора...

Екатерина Ганцева. О светлом будущем.

Виталий Баланович. Нет, я в него верю, вопрос только, когда оно настанет. Как только появится либо рынок капитала, сформированный внутри (сейчас он, увы, по сути, отсутствует), либо доступ к западному рынку капитала, вне всякого сомнения, рынок расцветет пышным цветом. Более того, у Центрального банка появятся очередные развлечения по очистке этого огорода, потому что как только появятся деньги, тут же придут авантюристы, которые будут нести колоссальный риск этому рынку, а также доверителям.

Что касается «физиков», здесь все просто, мы ничего нового не придумаем. Смотрим на Штаты: лет через 5-10 мы будем в этом же состоянии.

Екатерина Ганцева. Спасибо большое всем моим спикерам. Надеюсь, вам было интересно. □