«Мы пошли по пути создания рыночной управляющей компании»

Владимир ПОТАПОВ,
генеральный директор,
«ВТБ Капитал Управление инвестициями»

В интервью Cbonds Review директор «ВТБ Капитал Управление инвестициями» Владимир Потапов рассуждает о том, по какому пути пойдет развитие индустрии в России, где в этой системе координат находится бизнес по управлению активами «ВТБ Капитала», какие инструменты могут предложить российские управляющие международным клиентам, готовы ли они инвестировать в Россию и СНГ, чего в первую очередь ждут от пенсионной реформы крупные российские игроки asset management и почему управляющая компания «ВТБ Капитала» решила запустить два закрытых ПИФа, ориентированных на рынок недвижимости.

– Что сейчас происходит в индустрии управления активами?

– Происходит консолидация рынка. Она идет по двум направлениям. Первое — консолидация крупных сильных рыночных игроков, которые ориентированы на построение институционального asset-менеджера в соответствии с лучшей мировой практикой. Этот процесс обусловлен тем, что рыночный бизнес не растет теми темпами, которые мы видели до кризиса. Второе направление — консолидация нерыночных, кэптивных компаний, на базе одного-двух крупнейших клиентов, в первую очередь пенсионных фондов. Здесь консолидация происходит по причине того, что снижается неопределенность, связанная с пенсионной реформой и будущим пенсионной системы России.

Таким образом, современную российскую индустрию asset management можно условно поделить на две части: рыночные игроки, которые работают со всем рынком, и квазидочерние управляющие компании при крупных или консолидируемых пенсионных фондах.

– По какому пути пошел бизнес по управлению инвестициями «ВТБ Капитала»?

– Мы пошли по пути создания рыночной управляющей компании, своеобразного рыночного бенчмарка для других игроков. С нашей точки зрения, бизнес должен быть диверсифицирован. Бизнес-модель, построенная на зависимости от одного клиента, несколько притупляет желание развиваться, работать над собой, улучшать систему риск-менеджмента, нанимать лучших управляющих, предлагать новые продукты. А это неизбежно ведет к ухудшению качества и снижению результата в будущем.

Мы уже построили один из крупнейших рыночных бизнесов по управлению инвестициями в России. Это двигатель нашего будущего развития, потому что мы не зацикливаемся на одном конкретном сегменте рынка, на одном клиенте,

а концентрируемся на постройке универсального и эффективного бизнеса по управлению инвестициями в целом. Мы не смешиваем его с бизнесом под названием «пенсионные фонды» или «wealth management & private banking». Наша ключевая задача — обеспечить стабильное качество управления, то есть лучшее соотношение риск / доходность или доходность со стабильной альфой к бенчмарку.

— Разве это возможно?

— Возможно, если у вас правильно построен процесс и подобраны люди. Мы говорим не про стабильность с точки зрения генерирования постоянного положительного результата. Речь идет о стабильном зарабатывании альфы или дополнительной доходности к соответствующему бенчмарку. С каждым клиентом на входе мы разрабатываем и согласовываем инвестиционную программу. Это четкое понимание рисков и ожиданий, которые инвестор обозначает, передавая нам деньги в управление. Соответственно, если клиент выбирает стратегию с VAR, равным нулю на годовом интервале, наша ключевая задача в любом случае как минимум не потерять его деньги, а лучше дополнительно заработать. Если инвестор выбирает стратегию, которая не допускает риск или предусматривает ограниченное количество риска в случае с теми же акциями, совместная задача портфельных управляющих и риск-менеджеров заключается в том, чтобы эти деньги не потерять, даже несмотря на такие события, как падение рынка в 2008 году, а лучше что-то заработать. Ключевая задача в том, чтобы добавлять альфу на каждом этапе.

При этом у нас институциональный подход к бизнесу. Это не one man show. Если бы мы не отслеживали кредитные риски, лимиты концентрации, если бы у нас не было отдельно выделенных кредитного и инвестиционного комитетов, то, наверное, в 2008 году все было бы очень грустно.

— По-моему, в 2008 году грустно было всем…

— Было грустно в целом. Но если вы посмотрите на фонды акций «ВТБ Капитал Управление инвестициями» в 2008 году, то увидите, что мы заработали чистую альфу в несколько десятков процентов, потому что были чуть более прозорливыми, чем рынок в тот период. Задача — эту альфу из года в год генерировать. Наша философия управления средствами клиента построена на том, чтобы зарабатывать альфу к бенчмарку, а не просто обещать клиенту 15–20% в год, что невозможно. Есть безрисковая ставка, все прекрасно знают, сколько она составляет в рублях и в долларах. Мы говорим о том, что, в зависимости от заданного уровня риска, будем делать все, чтобы каждый год вы видели определенный результат нашей работы. По акциям это одна альфа, по облигациям другая, в зависимости от рынка.

Еще один важный фактор общения с клиентом — это качественный сервис. Клиенты должны понимать, что, обращаясь в нашу компанию, они быстро получат качественный продукт. Не случайно мы себя позиционируем как продуктовая фабрика. Мы инвестируем в качество своего продукта с точки зрения его риск-менеджмента, каналов продаж, маркетинга, независимо от того, какой это продукт — доверительное управление, ПИФ или фонд для иностранных клиентов.

Нам важно предложить клиенту продукт и сервис высокого уровня, чтобы ему было с нами комфортно. Это значит четкая система управления, технологии, отчетность, скорость принятия решений и гибкость. Вот ключевые параметры.

Если вы спросите, что такое «ВТБ Капитал Управление инвестициями» сегодня, что нас отличает от других игроков на рынке, я назову две ключевые вещи: в первую очередь мы процессная компания. У нас ничего не возникает случайно. Каждый наш шаг — это результат обдуманной и взвешенной работы всех внутренних механизмов. И вторая особенность — это люди. У нас уникальный сплав инвестиционной команды. За последние пять лет из нее не ушел ни один человек. Думаю, никто на рынке не может похвастаться такой стабильностью.

— С точки зрения маржи, какие сегменты бизнеса по управлению активами для вас сейчас наиболее интересны?

— Это вопрос абсолютных и относительных показателей. Все зависит от того, какой период мы будем рассматривать. Если взять прошлый год, то самый большой абсолютный доход был получен по институциональным деньгам. Годом ранее наиболее доходной частью бизнеса были паевые инвестиционные фонды. Суть в том, что когда вы строите рыночную компанию, то должны исповедовать диверсифицированный подход. Нам важно стать лидером во всех ключевых сегментах рынка доверительного управления. Если

ЕСЛИ КЛИЕНТ ВЫБИРАЕТ СТРАТЕГИЮ С VAR, РАВНЫМ НУЛЮ НА ГОДОВОМ ИНТЕРВАЛЕ, НАША КЛЮЧЕВАЯ ЗАДАЧА В ЛЮБОМ СЛУЧАЕ КАК МИНИМУМ НЕ ПОТЕРЯТЬ ЕГО ДЕНЬГИ, А ЛУЧШЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНО ЗАРАБОТАТЬ

мы говорим про российский рынок, то это розничные паевые инвестиционные фонды, доверительное управление для крупного частного капитала, институциональные и корпоративные деньги, закрытые паевые фонды. Большое внимание мы начали уделять управлению средствами международных инвесторов, желающих инвестировать в активы в России и СНГ. Во всех направлениях мы должны занять свою нишу и попасть минимум в топ-3.

— Как каждое из этих направлений чувствует себя сегодня?

— Мы уверенно наращиваем свою рыночную долю в ПИФах. Активно подписываем договоры с новыми агентами, у нас уже построена агентская сеть, насчитывающая более тысячи отделений. Причем это не только сеть банков группы ВТБ (ВТБ 24, Банк Москвы, ТрансКредитБанк), но и независимые банки, такие как Ситибанк, Nordea, УБРиР, Собинбанк и другие. Задача состоит в том, чтобы построить диверсифицированную систему каналов продаж нашего продукта. А мы сконцентрируемся на качестве продукта и увеличении своей доли в разных сегментах рынка доверительного управления.

— Даже несмотря на то, что рынок ПИФов не растет?

— В целом приток денег не очень большой. Для нас же сейчас очень важно сделать наш продукт доступным для как можно большего числа людей. Мы понимаем, что есть объективные и субъективные причины, почему ПИФы не являются сейчас популярным инструментом. Волатильность российского фондового рынка и кризис 2008 года — это объективные причины, негативно влияющие на инвестиционную активность населения. Среди субъективных причин я бы выделил в первую очередь вопросы налогообложения, которые в этом году, как мы ожидаем, будут решены. Должно произойти выравнивание с точки зрения налогообложения ключевых инвестиционных продуктов для населения, таких как депозиты, недвижимость и инструменты фондового рынка. Во-вторых, это уровни ставок по депозитам, которые мы видим сегодня. Тут изменения займут чуть больше времени. Решение этих двух вопросов может стать катализатором интереса к паевым инвестиционным фондам со стороны населения.

Я не питаю иллюзий по поводу того, что индустрия паевых инвестиционных фондов кратно увеличится в ближайшее время, но это одна из приоритетных задач развития нашего бизнеса, поэтому мы в этом направлении делаем все возможное.

— А темпы развития институционального бизнеса вас устраивают?

— В сегменте институциональных инвесторов мы уже одни из лидеров, поэтому здесь для нас как для рыночной компании важно стать бенчмарком, чтобы даже в кэптивных компаниях нас выбирали как рыночного игрока, с которым себя можно сравнивать и время от времени «журить» своих управляющих за результат, а в конце концов принять решение, что каждый должен заниматься своим делом. Мое убеждение, что люди, которые профессионально занимаются управлением активами, должны управлять, а пенсионные фонды — работать с клиентами. Это время придет. Надо просто подождать. Рынок уже на правильном пути.

Что касается международных институциональных клиентов, то в прошлом году мы запустили две стратегии для них и видим стабильный приток средств. До конца этого года планируем запуск облигационного фонда на платформе UCITS. У нас уже есть договоренности с западным клиентом, который готов выступить инвестором в проект. Благодаря этому мы дадим возможность международным клиентам инвестировать в Россию и СНГ через механизм UCITS-фонда, который удовлетворяет требования к качеству, надежности и открытости большинства зарубежных инвесторов.

— Что вы думаете по поводу пенсионной реформы и ее последствий для индустрии управления активами?

— Пенсионные фонды — один из важнейших сегментов рынка доверительного управления для нас. Мы внимательно следим за его развитием, стараемся показывать максимальную эффективность управления пенсионными деньгами. В частности, по итогам прошлого года у нас на рынке одни из лучших результатов управления пенсионными накоплениями по доходности. Мы также активно участвуем в законодательной работе по расширению количества инструментов, в которые могут быть инвестированы пенсионные накопления и резервы, чтобы можно было зарабатывать дополнительную доходность для клиентов.

ЕСЛИ ВЫ СТРОИТЕ РЫНОЧНУЮ КОМПАНИЮ, ТО ДОЛЖНЫ ИСПОВЕДОВАТЬ ДИВЕРСИФИЦИРОВАННЫЙ ПОДХОД: НАМ ВАЖНО СТАТЬ ЛИДЕРОМ ВО ВСЕХ КЛЮЧЕВЫХ СЕГМЕНТАХ РЫНКА ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Ключевой момент реформы — отмена требования о ежегодном разнесении убытков по счетам. Мы поддерживаем эту идею, так как прекрасно понимаем, что это основная причина, почему длинные деньги пенсионных фондов до сих пор не инвестируются ни в инфраструктуру, ни в акции, ни в другие классы активов. На Западе структура размещения средств пенсионных фондов примерно на 65–70% состоит из акций, на 20% из инструментов денежного рынка, остальное — альтернативные инструменты. В России же около 90% — облигации и депозиты, и лишь порядка 10% инвестируется в акции.

Еще один важный вопрос — мотивация управляющей компании. Существующая система мотивации, когда управляющий мотивируется только от дохода, не совсем корректна, она смещает фокус управляющего, подталкивая его к тому, чтобы брать большие риски.

— Как ее нужно изменить?

— Необходимо разрешить небольшую комиссию за управление (management fee) пенсионными средствами.

— Не так давно вы анонсировали в СМИ запуск макрофонда. На какой стадии находится реализация этого проекта?

— В 2012 году мы запустили фонд глобальных дивидендов, ориентированный на российские и зарубежные активы. Клиенты откликнулись положительно. Теперь планируем до конца года запустить макрофонд. Это будут инвестиции в акции и облигации компаний — лидеров в своих секторах по всему миру.

Еще мы планируем предложить рынку закрытые паевые инвестиционные фонды, ориентированные на недвижимость. В планах запустить два таких фонда до конца года. Первый — российский рентный фонд. Второй проект связан с запуском фонда жилой недвижимости, инвестирующего в жилье эконом-класса Москвы и Подмосковья. У этих фондов, очевидно, разные рисковые профили и ожидаемые доходности. Наши предварительные переговоры с клиентами подтвердили интерес к таким продуктам.

— Это ваше ноу-хау?

— Я бы не назвал это нашим ноу-хау, скорее, это качественный продукт в новых реалиях. Было несколько рентных фондов до кризиса — и сейчас те доходности, которые есть в данном сегменте, очень интересны. Нам кажется, что существует нехватка качественного предложения в этом секторе — с интересными объектами внутри фонда и с качественной управляющей компанией, которой можно доверять.

У НАС УЖЕ ЕСТЬ ДОГОВОРЕННОСТИ С ЗАПАДНЫМ КЛИЕНТОМ, КОТОРЫЙ ГОТОВ ВЫСТУПИТЬ ИНВЕСТОРОМ В ПРОЕКТ UCITS-ФОНДА

— В прошлом году вы рассказывали о том, что планируете активно продвигать систему white-label. Насколько востребована она на рынке?

— Мы уже внедрили эту систему в нескольких проектах по страхованию жизни. У нас запущен совместный продукт с рядом крупнейших компаний, занимающихся страхованием жизни: они продают страхование жизни с инвестиционной частью, базой для которой является продукт «ВТБ Капитал Управление инвестициями». Это классический white-label, потому что страховые компании не раскрывают детально, во что они инвестируют, они лишь обеспечивают клиенту участие в определенном инструменте, а мы, со своей стороны, зарабатываем альфу страховым компаниям, чтобы они могли выполнить свои обязательства перед клиентом и что-то на этом заработать.

Важно понять, что мы находимся на переходном этапе: сначала был кризис, затем последовало резкое восстановление, сейчас наступил этап сложного боковика без серьезного роста. Должно пройти еще несколько лет, прежде чем мы увидим качественный рост. И конечно, надо менять законодательство и налогообложение. Без этого никаких существенных изменений не произойдет.

— Как вы думаете, если будет принято решение о равных принципах налогообложения для депозитов, акций и облигаций, сможет ли это спровоцировать бум на фондовом рынке за счет мощного притока средств физлиц?

— Посмотрите на пример кризисных ситуаций в отдельных странах: какой класс активов пострадал в меньшей степени и куда клиенты уходили со своими деньгами? Вспомните отрицательные доходности по американским treasuries. Это достаточно показательная ситуация, когда инвесторы не хотели брать на себя риск даже банковского депозита того института, в котором они держали деньги, а стремились перекладываться в короткие американские treasuries с отрицательной доходностью.

Поэтому облигации или фонды облигаций как возможность диверсифицировать свои инвестиции, в том числе с целью защититься от банковского риска, будут востребованы. Ведь многие инвесторы уже забыли, что есть понятие банковского риска, то есть риска потери сбережений, особенно на сумму выше застрахованного уровня. Уверен, что среди обеспеченных людей будет тенденция перетока средств из депозитов в облигации. Не думаю, что он будет массовым, потому что для этого должно произойти еще несколько кризисов: люди должны потерять в банках довольно приличное количество денег, чтобы начать глобально об этом задумываться.

— Как вы думаете, почему в России совершенно не развита индустрия financial advisers? Что этому мешает?

— В России клиент, к сожалению, пока не готов за это платить. Любая услуга возникает как бизнес, когда кто-то готов за нее платить. Сейчас частный российский клиент не готов нести такие расходы по двум причинам: он еще не терял крупные деньги в отечественных банках в новейшей российской истории. Вторая причина — он не является активным игроком на фондовом рынке. Когда эти два фактора сойдутся, услуга финансового консультирования в том или ином виде будет очень ценной.