



Мифы о ПИФах. Впереди — 13-я зарплата. Как потратить ее на акции с умом?

03.11.2007

У Евгения Очковского, руководителя проекта «Сеть паевых супермаркетов», есть любимый курьез. Клиент купил паи и через неделю пришел их гасить. Его отговаривали, объясняли, что инвестировать в ПИФы нужно на более длительный срок, иначе он почти наверняка уменьшит свой капитал, но пайщик настоял на своем. Через неделю со словами «Я убедился, ПИФ — не кидалово» он принес более крупную сумму. На этот раз надолго.

Скоро у продавцов паев появятся новые байки. На дворе декабрь, когда у обеспеченных горожан появляется масса свободных денег в виде премий, бонусов, 13-х зарплат. Часть из них гарантированно достанется ПИФам, причем многие «декабрьские пайщики» отдадут деньги управляющим впервые. Многие почти наверняка наделают ошибок. Как их избежать?

ПАРАД ПАРАДОКСОВ

Несмотря на бурное развитие индустрии коллективных инвестиций, большинство россиян принимают решение о покупке паев навскидку. Об этом свидетельствуют данные консалтинговой группы MarketUp, которая в августе опросила целевую аудиторию фондов (около 1000 москвичей с доходом более \$1500 на члена семьи), чтобы выяснить, как устроен процесс выбора ПИФа и чего граждане ждут от управляющих.

Разницу между банковским вкладом и паевым фондом большинство представляет смутно. «На прямой вопрос, отличаются ли ПИФы от депозита, ответ будет утвердительный, но очевидного понимания продукта у большинства нет», — говорит гендиректор MarketUp Марина Власова.

Странно выглядят и девять приоритетов, которыми руководствуются граждане при выборе фонда. На 1-м месте — стабильность. Власова уточняет, что чаще всего имеется в виду стабильно высокий доход. Пайщики, входившие на рынок в 2005 и 2006 гг., действительно заработали десятки процентов прибыли, но рассчитывать, что так будет и впредь, нереалистично. В долгосрочном периоде вложения в акции и впрямь доходнее банковских депозитов. Но из этого правила имеется множество исключений: в XX в. на фондовых рынках было несколько затяжных «медвежьих» периодов, когда прибыли на вложенный капитал приходилось ждать годами. Российским пайщикам, вошедшим на рынок в 1997 г., пришлось ждать от трех до пяти лет, пока их вложения окупятся.

Второй приоритет выглядит разумно — доходность. Вот только есть основания полагать, что от четверти до половины пайщиков слабо понимают, что это такое: по данным MarketUp, от силы 76% пользуются при выборе ПИФа аналитикой в прессе и Интернете (43 и 33% соответственно, причем эти множества пересекаются). Для почти двух третей решающее значение имеют советы друзей и знакомых и прямая реклама. Оба источника информации крайне ненадежны. С советами непрофессионалов все ясно без долгих объяснений. Реклама высокой доходности, исходящая от самих УК, тоже зачастую лукава: лидером по доходности можно сделать практически любой фонд, нужно лишь подобрать временной интервал, на котором сравнение максимального и минимального значений стоимости пая позволит показать эффектный результат.

Если фондов в портфеле УК несколько, выбрать самый привлекательный продукт для PR и вовсе не составит труда: какой-нибудь в прошлом наверняка да «выстрелил». Особенно хороши для этих целей отраслевые фонды акций, чей портфель состоит из бумаг компаний одного сектора. Шесть из десяти фондов-лидеров по доходности с начала 2007 г. относятся именно к этой категории. И в лидерах по доходности прошлого года тоже сплошь отраслевые ПИФы. Но другие. Рекордсмены не смогли повторить свой успех. «Отраслевые фонды как цветы, — говорит Владимир Пахомов, руководитель группы розничных продаж «Ренессанс Управление инвестициями». — Сначала инвестиционная идея находится в бутоне, потом расцветает и неизбежно вянет». Пайщик, вложившийся в фонд электроэнергетики на завершающем этапе реформы, когда бурный рост котировок остался в прошлом, скорее всего, уже догадался, что в словосочетании «стабильно высокий доход» имеется подвох. У многих это разочарование впереди.

ВИДЕТЬ ЦЕЛЬ

Начинающему пайщику стоит задать себе несколько вопросов. «Необходимо обозначить инвестиционную цель, — говорит Владимир Семенов, директор по инвестициям УК «АМК Финанс». — Это необязательно должна быть конкретная задача — например, накопить на образование или крупную покупку. Идея сохранить и приумножить свой капитал тоже подойдет». У гибкого целеполагания есть преимущество: у инвестора нет никаких гарантий, что УК к часу X заработает ему требуемую сумму. Пайщику надо быть готовым к потерям и трезво оценивать степень риска, который он готов на себя принять.

«Профиль клиента определяется двумя особенностями: психологической готовностью к риску, которая является производной от ожидаемой доходности, и способностью нести временные потери при неблагоприятной ситуации», — говорит Максим Тумилович, начальник управления риск-менеджмента «ВТБ Управление активами».

«Вы купили лотерейный билет за 900 руб. Какой приз вы выберете: 100 000 руб. с вероятностью 0,05%, 4000 руб. с вероятностью 50% или 1000 руб. наличными?» Это цитата из теста о психологической склонности к риску, разработанного Национальной лигой управляющих. Вопросы о стабильности ежемесячного дохода и количестве иждивенцев на шее позволяют понять размер допустимого убытка, если клиенту потребуется выйти на падающем рынке.

От степени личного риска зависит выбор вида фонда: если вы верите, что способны уловить еще «не распустившуюся» отраслевую идею, — добро пожаловать в соответствующий фонд. Тех, кто меньше полагается на собственную информированность, ждут индексные фонды, фонды «голубых фишек» или более консервативные смешанные или облигационные фонды.

ИСКАТЬ ДОХОДНОСТЬ

Пайщику, который не хочет разбираться в коэффициентах альфа, бета и Шарпа (β еженедельно публикует результаты деятельности фондов в свете этих коэффициентов), а ориентируется исключительно на доходность, для сужения зоны поиска придется покопаться в Интернете и печатных СМИ. «Лучший фонд редко будет лидером за какой-то небольшой промежуток времени, — говорит Семенов из УК «АМК Финанс». — Скорее он будет постоянно входить в пятерку, но за длительный период времени его накопленный результат окажется лучшим». Вместо того чтобы «покупать» фонд с самой высокой доходностью, показанной год назад, стоит оценить результат управления за длительный период. «Фондов, которые демонстрируют стабильные результаты управления, довольно мало», — отмечает Артем Плотников, директор компании «Универсальный финансовый консультант».

Хороший накопленный результат демонстрируют фонды, давно работающие на рынке и принадлежащие известным УК. Эти представления формируют вторую по значимости группу факторов, которые, по данным MarketUp, влияют на выбор россиян: открытость, известность и репутация компании. Но далеко не всегда пайщик разделяет деятельность головной организации и бизнес управления активами. Скорее он оценивает общую известность бренда. В своей стратегии УК «ВТБ Управление активами» (бывшая УК «Проспект-Монтес Аури») не скрывает, что рассчитывает завоевать клиента с помощью раскрученного бренда второго по величине госбанка.

Если у УК сильны позиции в доверительном управлении (ДУ), это не означает, что в массовом продукте, которым и являются паевые фонды, она будет так же эффективна. При затяжном падении рынка управляющим ПИФов трудно удержаться от соблазна в первую очередь спасти собственные средства УК и деньги крупных инвесторов, находящиеся в ДУ. Ведь в отличие от ПИФов в рамках ДУ доходы управляющих напрямую зависят от показанного результата.

Вместо репутации лучше обратить внимание на срок работы УК с ПИФаами и стоимость чистых активов ее фондов (СЧА). «Оптимальный размер фонда — от 500 млн руб. до 1 млрд руб., — говорит Очковский. — Маленький фонд не обеспечит диверсификации активов, а слишком большой будет неповоротливым». Рейтинги фондов по СЧА можно найти на сайтах НЛУ и Investfunds.

СЧИТАТЬ ИЗДЕРЖКИ

Доходность ПИФа и доход пайщика — не одно и то же. В официальной стоимости пая скрыты «организационные расходы» — вознаграждение УК, оплата услуг спецдепозитария, аудитора и т. п. Эта сумма рассчитывается от среднегодовой величины СЧА и может достигать 10%. Крупные УК могут сократить эти издержки до 3-5%. Размер расходов зависит и от стратегии. «У ПИФа облигаций комиссия за управление невысока. А если вам предлагается фонд акций с активным управлением, будьте уверены, что плата за управление будет выше», — объясняет Семенов. Если прирост стоимости пая составляет 40-50%, то комиссия, съедающая примерно шестую часть прироста, не очень ощутима, чистый доход будет не меньше 30%. Но если на более зрелом рынке прирост составит 20%, то те же 5-7% комиссионных урежут результат на треть и оставят пайщику около 15% годовых.

«Поначалу индексные фонды остро конкурировали друг с другом, — рассказывает Очковский, — хотя их результаты по идее не должны были сильно различаться. В 2005 г. индексный фонд УК «Агана» (сеть и УК «Агана» принадлежат группе компании «Алор». — β) проигрывал аналогичному фонду УК Банка Москвы. Когда стали выяснять, что сдерживает доходность фонда, оказалось, что все дело в издержках, скрытых в стоимости пая. Издержки сократили, и в 2006 г. конкурента удалось обойти».

Помимо регулярных издержек пайщик несет расходы, связанные с покупкой и погашением паев: скидки и надбавки. Не все УК приводят конкретные цифры в своих буклетах, ведь сама УК и ее агенты устанавливают разный размер скидки. Он зависит и от сроков инвестирования. Проанализировав эти издержки, заранее можно сэкономить несколько процентов от суммы инвестиций. Консультанты советуют инвестировать в ПИФ регулярно, примерно равными суммами. Это снижает риск неправильного «входа в рынок». Если пайщик планирует следовать этому совету и при необходимости будет частично погашать свои паи, ему придется разобраться в тонкостях бухучета, вернее, по какому методу (по какой цене покупки) паи будут списываться при погашении — ЛИФО или ФИФО. «ФИФО (first in, first out) для клиента выгоднее: первый купленный пай будет погашен в первую очередь, — говорит Евгений Фазлеев, директор по развитию УК «Ист Кэпитал». — А это значит, что клиент не потеряет на скидке (комиссии) при погашении, размер которой обычно зависит от срока инвестирования в фонд».

Подводные камни таит в себе и рекламируемая опция обмена паев между фондами одной УК. Если при погашении паев УК удерживает НДФЛ из суммы выплат пайщику, то при обмене паев возникает та же налогооблагаемая база, но пайщик должен будет отразить факт получения дохода по операциям с паями в налоговой декларации и рассчитаться с бюджетом самостоятельно.

Екатерина Самородова

№46 (87) 03 декабря 2007