

Что выбрать открытый паевой фонд или доверительное управление?

30.12.2021 12:12

Инвесторы часто встают перед выбором – предпочесть открытый паевой инвестиционный фонд или доверительное управление. Расскажем, какие преимущества есть у каждого из этих инструментов и какому инвестору какой механизм подойдет лучше всего.

Прежде всего выясним, что подразумевают под собой оба формата и чем они отличаются. Паевой фонд предполагает вложения средств в порядке коллективного сбора, в результате чего у каждого инвестора оказывается определенное количество паев. Пайщики вкладывают свои средства (порог входа как правило достаточно низкий, в УК «Открытие» – от 1000 рублей), а управляющая компания и непосредственно портфельные управляющие отвечают за развитие фонда и рост его доходности.

В рамках доверительного управления управляющий осуществляет операции с активами инвестора на фондовом или срочном рынке. Таким образом, инвестор передает денежные средства управляющей компании для инвестирования на определенный срок с целью получения прибыли. При доверительном управлении право собственности остаётся у владельца активов, а посредник (доверительный управляющий) распоряжается ими в его интересах.

Итак, чтобы разобраться, какой из инструментов вам подойдет в большей степени, рассмотрим преимущества каждого из них.

Самый важный фактор, почему механизм **открытых паевых фондов** остается одним из самых привлекательных форматов инвестирования — безусловная поддержка со стороны властей (в первую очередь, Центрального банка), благодаря которой инвестиции в паевой фонд стали привлекательны в нескольких очень важных отношениях. Расскажем о каждом из них.

Первым преимуществом является надежность. В формат паевого инвестиционного фонда встроен многоуровневый контроль. Управляющая компания только управляет, сами ценные бумаги хранятся отдельно, в специализированном депозитарии. Без его проверки и одобрения не проводится ни одна транзакция. Кроме того, специализированный депозитарий следит за правильностью расчёта стоимости пая и корректностью операций, связанных с выдачей, погашением и обменом паёв. Учет прав на паи ведет еще одна независимая структура – регистратор. Кроме того, весь процесс проходит в зоне ежедневного надзора Банка России.

Эта конструкция очень хорошо себя зарекомендовала. За всю историю индустрии паевых фондов, с начала 90-х, не было ни одного случая, когда бы интересы инвесторов пострадали от недобросовестных действий участников рынка или в их портфелях находились не те активы, за которые управляющая компания отчитывается. Такого не случалось. Это подтверждает надежность и юридическую защищенность паевого инвестфонда по сравнению с доверительным управлением. В этой связи, инвестируя в формате доверительного управления, ввиду меньшей юридической защищенности, имеет смысл работать с крупной и известной компанией. Малоизвестной компании доверять свои активы вряд ли стоит, поскольку в доверительном управлении они ничем не защищены от злоупотреблений – такова особенность формата.

Второе преимущество налоговое. Все доходы, которые образуются внутри фонда, никакими налогами не облагаются. Все эти доходы реинвестируются без налога. В этом отношении инвестирование через фонд существенно отличается и от самостоятельных операций на фондовом рынке, и от доверительного управления. Потому что если облигация куплена в рамках доверительного управления, то купон по ней подпадает под налоговое обложение: таким образом, купонная выплата будет уже очищена от налога. Она будет на 13-15% меньше доналоговой. То же самое – с дивидендом, с другими доходами. Также инвестору в фонде нет никакой необходимости платить НДФЛ ежегодно, даже если было закрыто много сделок. Налог платится только в момент погашения пая. Если инвестор инвестировал краткосрочно, то его финансовый результат практически не изменится. Но если инвестиция была многолетней, если 3-5-10 лет капитал рос без всяких налогов, то на выходе налоговые выплаты могут составить ощутимую сумму. Вплоть до величин, измеряемых двузначными значениями процентов. Например, если инвестор, вложив 1000 руб., в течение 10 лет получал среднегодовую доходность 15% годовых, то в случае уплаты налога 13% в конце 10-летнего срока он будет иметь 3 650 руб. А если бы он уплачивал 13% от прибыли каждый год, то результат составил бы 3 410 руб. – почти на 7% меньше. Это тоже делает инвестирование в паевой фонд привлекательным вариантом, особенно инвестирование долгосрочное.

Третье преимущество паевого фонда инвестиционный налоговый вычет. При владении паями более 3-х

лет не облагаются НДФЛ суммы прибыли, не превышающие 3 млн рублей в год. На мой взгляд, это покрывает потребности подавляющего большинства инвесторов на российском рынке, включая состоятельных лиц. Можно размещать на рынке десятки миллионов рублей и по итогу не платить НДФЛ.

Но и у доверительного управления есть преимущества, которые нельзя не отметить.

Первое преимущество □ **возможность вносить/забирать деньги в долларах США (и в другой иностранной валюте).** У открытого паевого фонда такой опции нет. Для многих клиентов, особенно состоятельных, это принципиально. Они уже имеют определенный объем средств в долларах и не готовы их конвертировать в рубли, получать паи, потом снова ждать конвертации и так далее. Для ряда инвесторов такая овчинка не стоит выделки. Если в момент конвертации происходит существенный скачок курса, ситуация может стать особенно неприятной. Хотя сейчас процедура выдачи/оплаты паев стала достаточно быстрой, так что риски такого рода минимизированы. Но все равно есть клиенты, которые предпочитают вообще не прикасаться к рублям. Для них доверительное управление – правильный выбор.

Второе преимущество доверительного управления □ **дивиденды с американского рынка.** В рамках открытого (и, кстати, биржевого) фонда предусмотрен налог с дивидендов именно по американским акциям по ставке 30%.

Кроме того, если речь идет о суперобеспеченных клиентах, инвестирующих сотни миллионов рублей, для них могут быть реализованы **индивидуальные стратегии.** Индивидуальное доверительное управление предполагает персональное финансовое планирование, в связи с чем инвестиционный портфель соответствует пожеланиям конкретного клиента.

Резюмируя, замечу, что открытый паевой фонд сегодня более востребован ввиду налоговых преимуществ и многоуровневой системы контроля. Тем не менее те сильные стороны, которыми обладает формат доверительного управления, могут оказаться для некоторых клиентов решающими. В любом случае, выбор за клиентом. Мы же со своей стороны советуем вне зависимости от выбранного инструмента не ориентироваться на короткий срок инвестирования (до 3-х лет), ведь на таком отрезке движение котировок в большей мере будет зависеть от слабо поддающихся прогнозированию нефундаментальных факторов - потоки ликвидности, настроения инвесторов, заголовки газет, эмоциональные решения плохо информированных участников рынка под влиянием жадности или страха. А вот на горизонте от 3-х лет на первый план для результатов инвестирования выходит рост финансовых показателей компании. Поэтому чем дольше инвестор на рынке, тем лучше его результат.

Виталий Исаков, директор по инвестициям УК «Открытие» («Открытие Инвестиции»)