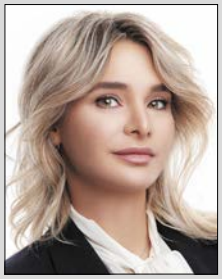
# «События 2020 года с точки зрения волатильности не были уникальными для клиентов»

## КРУГЛЫЙ СТОЛ УЧАСТНИКОВ РЫНКА УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ

**Ирина Кривошеева,** генеральный директор, УК «Альфа–Капитал»

**Наталья Степанова,** директор инвестиционного департамента, УК «Ингосстрах–Инвестиции»



**Константин Федулинский,** генеральный директор, УК «Открытие»

**Андрей Макаров,** руководитель отдела продаж, «Сбербанк Управление Активами»

**Роман Слюсаренко,** начальник департамента коллективных инвестиций, «Газпромбанк — Управление активами»

Участники рынка управления активами рассказали Cbonds Review о том, как инвестиционные продукты и стратегии проявили себя во времена пандемии, как на резкие колебания рынков реагировали клиенты управляющих компаний, а также об эволюции спроса на свои услуги и оптимальных стратегиях инвестирования на текущий момент.

### КАКИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ/СТРАТЕГИИ ПРОЯВИЛИ СЕБЯ НАИЛУЧШИМ И НАИХУДШИМ ОБРАЗОМ КРИЗИСНОЙ ВЕСНОЙ 2020 ГОДА?

**Роман СЛЮСАРЕНКО**

Пока все работает по классическому сценарию. Наибольший доход принесли защитные стратегии, связанные с вложением средств в золото. Всплеск доходности также отмечен в стратегиях, которые предполагают инвестиции активов в еврооблигации (это связано с ростом курса доллара). Устойчиво и спокойно чувствуют себя стратегии, предполагающие вложения в облигации, особенно если речь идет про гособлигации и облигации первого эшелона. Отрицательную динамику пока показывают стратегии, инвестирующие в акции, особенно если речь идет про отрасль нефтедобычи и нефтепереработки, которые сейчас страдают от низких цен на нефть.

**Наталья СТЕПАНОВА**

Наилучшим образом проявили себя защитные стратегии, ориентированные на инвестиции в государственные облигации (ОФЗ) и золото. Накопленные резервы позволили Минфину и ЦБ РФ не допустить развития кризисной ситу-

ации на валютном рынке. В свою очередь, смягчение монетарной политики мировых центральных банков дало возможность ЦБ РФ продолжить снижение ключевой ставки. Как результат, рынок ОФЗ показал уверенный рост. Золото остается защитным активом на фоне программ монетарного и фискального стимулирования, которые были запущены в США и странах Еврозоны.

**Константин ФЕДУЛИНСКИЙ**

Ряд инвестиционных продуктов, направленных на вложения в долларовые активы, смогли защитить сбережения от сильного ослабления российской валюты в I квартале 2020 года, показав высокую положительную доходность в рублях, несмотря на сильнейший рост волатильности на финансовых рынках. Мы считали и продолжаем считать, что валютные ПИФы и стратегии ДУ должны присутствовать в большинстве инвестиционных портфелей. Вложения в фонд «Открытие — Золото» показали рост и в долларах США, успешно исполнив свою роль «страховки» для портфеля в период финансовой турбулентности.

**Андрей МАКАРОВ**

Если смотреть на доходности в рублевом выражении, то в текущей ситуации лучше всего себя показывают продукты, активы которых номинированы в валюте, — фонды еврооблигаций за счет роста курса доллара, а также фонды, инвестирующие в золото, потому что инвестор рассматривает его как защитный актив, и в периоды колебаний спрос на него резко возрастает. На этом фоне даже стоимость самого металла выросла практически на 15% с начала года. А благодаря тому, что золото торгуется в долларах, доходность таких инвестиций в пересчете на рубли была весьма впечатляющей.

Также стоит выделить инструменты, инвестирующие в акции биотехнологических и фармацевтических компаний, которые показывают неплохие результаты в этом году. Их рост в основном связан с тем, что на фоне распространения нового вируса внимание к этим секторам возросло.

Сложнее всего пришлось продуктам, инвестирующим в акции, особенно в компании сырьевого сектора. Но вместе с тем на фоне восстановления спроса на рискованные активы в апреле такие фонды стали лидерами роста.

**Ирина КРИВОШЕЕВА**

Подведение итогов инвестирования на таких коротких временных интервалах, как несколько недель или месяцев, вступает в противоречие с идеологией, которой мы придерживаемся и которую всегда стремились пропагандировать. Анализ исторической динамики экономик и рынков показывает, что долгосрочность вложений — это эффективный хедж от различных экстраординарных событий и неблагоприятных для инвесторов сценариев. Соответственно, для оценки результативности стратегий с горизонтами в несколько лет должно пройти значительно больше времени. Наверно, как минимум следует дождаться завершения пандемии и формирования более четких контуров посткоронавирусного мира.

Между тем на данный момент на рынках сохраняется довольно парадоксальная ситуация. С одной стороны, после преодоления локального пика кризиса возросли притоки на мировой рынок акций и в соответствующие фонды, особенно в бумаги представителей фармотрасли, IT, индустрии развлечений. С другой стороны — по-прежнему востребованы защитные инструменты и стратегии. Показательно, что в апреле put-опционы на индекс S&P500 росли в цене относительно call-опционов, фонды физического золота привлекали по $100–150 млн еженедельно, а объем кеша в портфелях управляющих во всем мире, по данным The Bank of America, достиг рекордного за 19 лет уровня 5,9%.

Именно в противоречивых условиях, когда дальнейшие тренды не вполне очевидны, растет значение профессионального управления активами. Тем более что долгосрочный характер инвестиций не исключает оперативного реагирования на уникальные возможности, появляющиеся на рынках, — например, для точечных корректировок позиций или улучшения диверсификации портфеля.

> «Именно в противоречивых условиях, когда дальнейшие тренды не вполне очевидны, растет значение профессионального управления активами»

## КАК НА РЫНОЧНУЮ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ РЕАГИРОВАЛИ КЛИЕНТЫ? КАК ПРОЯВИЛСЯ УРОВЕНЬ ИХ ОСВЕДОМЛЕННОСТИ О РИСКАХ?

**Наталья СТЕПАНОВА**

Последние 5–6 лет были достаточно сложными для российского рынка. Клиенты были свидетелями кризиса 2014–2015 годов, а также ситуации рас-

ширения санкций против российских компаний. В этом смысле события 2020 года с точки зрения волатильности не были уникальными для клиентов.

**Ирина КРИВОШЕЕВА**

Важное наблюдение во время текущего кризиса заключается в том, что лишь незначительная доля инвесторов из розничного сегмента принимала импульсивные, эмоциональные решения и выводила средства. Большинство, наоборот, наращивали и продолжают наращивать инвестиции.

Если оценивать распределение притоков по инструментам, то часть клиентов ориентируется на консервативные стратегии и на продукты, чья доходность слабо коррелирует с фондовыми индексами. В нашей линейке это, в частности, розничный ЗПИФ недвижимости «Альфа-Капитал Арендный поток», который позволяет пайщикам зарабатывать на сдаче в аренду торговых площадей под объекты стрит-ретейла. А среди открытых ПИФов в число лидеров по привлечениям вышел фонд «Альфа-Капитал Золото».

Также наблюдается приток клиентов, нацеленных на вложения в акции по привлекательным ценам. Повторюсь: мы не приветствуем спекулятивные подходы и считаем вредными для розничных инвесторов попытки «ловить дно» или зарабатывать на краткосрочных отскоках рынка. Тем не менее коррекции дают хорошие возможности для совершения покупок в рамках усреднения позиций, формируемых с длинным горизонтом.

**Константин ФЕДУЛИНСКИЙ**

Клиенты стали более разборчивыми и не совершают резких движений в ту или иную сторону, большинство из них пребывают в режиме ожидания. Инвесторы, у которых есть свободные средства, ждут лучшего момента для входа, когда цены на активы будут еще ниже текущих уровней. Те клиенты, кто уже находится в открытой позиции, ждут, когда рынок начнет отрастать, и не торопятся закрывать позиции с убытками. Массовой распродажи паев с фиксацией убытков мы не наблюдаем, в основном погашение происходит по инструментам с фиксированной доходностью.

**Андрей МАКАРОВ**

Пока притоки снизились. Вместе с тем мы не видим и существенных оттоков, которые отмечались в периоды предыдущих экстремальных ситуаций на рынке. Некоторые опытные клиенты уже использовали текущую ситуацию для покупки сильно подешевевших активов. Это, на наш взгляд, связано с тем, что они понимают: сейчас можно купить качественные активы по очень привлекательным ценам. Паники мы не наблюдаем. К тому же наша широкая линейка продуктов предназначена для эффективной работы в различных рыночных ситуациях.

**Роман СЛЮСАРЕНКО**

Большая часть наших розничных клиентов пользуются консервативными продуктами, в основе которых лежат облигации. Для рынка облигаций свойственна низкая волатильность, даже в таких ситуациях, как сейчас. Поэтому клиенты спокойно и комфортно воспринимают происходящие события. Конечно, есть обращения, мы видим интерес клиентов к происходящим событиям, понимаем их обеспокоенность сохранностью средств. Мы активно общаемся, объясняем, как работает продукт, как работают инструменты внутри этого продукта. В результате не испытываем оттока средств из наших фондов и, наоборот, фиксируем чистый приток даже в период массовой самоизоляции.

## ИЗМЕНИЛОСЬ ЛИ ПОВЕДЕНИЕ КЛИЕНТОВ СЕЙЧАС (ПО СРАВНЕНИЮ С «ДОКОРОНАВИРУСНЫМИ» ВРЕМЕНАМИ)? КАК ЭВОЛЮЦИОНИРОВАЛ СПРОС НА ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ?

**Андрей МАКАРОВ**

Активность клиентов снизилась, что совершенно очевидно на фоне текущих событий. В то же время текущее снижение на рынках заметно отличается от того, что было, например, в 2018, 2014 и даже в 2008 году, когда клиенты активно выводили свои средства. Сейчас мы, наоборот, наблюдаем приток средств в инвестиционные продукты, то есть текущее снижение стимулирует интерес к инвестициям. С одной стороны, снижение на рынках не сопровождается повышением ставок по депозитам, как было ранее. С другой — многие клиенты, которые прошли предыдущие снижения, иначе смотрят на то, что сейчас происходит. Они пытаются использовать текущее снижение, чтобы нарастить вложения.

Другая тенденция состоит в том, что клиенты лучше работают с портфелем даже самостоятельно, без помощи клиентского менеджера. Например, онлайн мы видим, что в топ-5 самых популярных фондов у нас и фонд еврооблигаций, и фонд золота, и фонд смешанных инвестиций, и фонд акций широкого рынка, и секторальный фонд.

**Роман СЛЮСАРЕНКО**

Конечно, поведение клиентов меняется. Свежий пример. Если раньше при каждой девальвации рубля население шло покупать доллары, то сейчас тренд изменился. Клиенты стали чаще продавать валюту. То есть пришло понимание, что на высоких ценах надо фиксировать результат. Внес свой вклад и 2018 год. Клиенты, которые размещали средства в облигационный фонд, теперь спокойнее относятся к изменениям стоимости пая. Они понимают, что самое главное, чтобы компании не прекращали выплачивать купоны по облигациям. Тогда стоимость паев будет расти в будущем, даже если сейчас они снизились из-за переоценки самих облигаций.

Из последних тенденций можно отметить повышенный интерес к индивидуальным инвестиционным счетам — ИИС, которые показывают очень активный темп прироста. Так, если в августе 2019 года был открыт миллионный ИИС, то в апреле 2020 года Московская биржа зафиксировала уже 2 млн открытых ИИС.

**Наталья СТЕПАНОВА**

Большая часть клиентов, которые ориентировались исключительно на депозиты, рассматривали мартовскую коррекцию на рынках как возможность для открытия новых долгосрочных инвестиционных позиций в российских и американских акциях.

**Константин ФЕДУЛИНСКИЙ**

Предпочтения наших клиентов стабильны и не меняются на протяжении уже нескольких лет, они, как правило, выбирают стратегии, в состав которых входят инструменты с фиксированной доходностью, или стратегии с условной защитой капитала. Пока рано делать какие-либо выводы по поведению клиентов, но мы, конечно же, понимаем, что при общем снижении экономики у многих людей вопрос инвестиций уходит на дальний план и долгосрочное планирование/инвестирование могут позволить немногие. Но есть часть клиентов, которые рассматривают данный кризис как момент новых возможностей для получения инвестиционного дохода по ценным бумагам, которые существенно подешевели.

**Ирина КРИВОШЕЕВА**

Полагаю, что влияние кризиса на модели финансового поведения проявится в полной мере позже, когда начнут восстанавливаться реальные располагаемые доходы населения. Граждане, которые из-за пандемии лишились работы или столкнулись с сокращением зарплаты, не располагая ликвидной и достаточной по объему подушкой безопасности, очевидно, получили яркий негативный опыт. Особенно это касается части поколения миллениалов, впервые столкнувшейся с полномасштабным кризисом в самостоятельной жизни. Полученный опыт, вероятно, заставит многих задуматься о создании личного финансового резерва — сбережений в размере стандартных семейных расходов на несколько месяцев. Такие накопления в будущем могут размещаться не только на депозитах и карточных счетах, но и в ликвидных инвестиционных инструментах.

## КАКИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ ВЫ БУДЕТЕ ДОБАВЛЯТЬ В СВОЮ ЛИНЕЙКУ С УЧЕТОМ ПОСЛЕДНИХ СОБЫТИЙ? И БУДЕТЕ ЛИ ДОБАВЛЯТЬ?

**Ирина КРИВОШЕЕВА**

В нашей линейке сравнительно недавно появилась первая в России стратегия ДУ с фокусом на ESG-инвестиции — в портфель включаются акции компаний, которые стремятся заботиться об окружающей среде, проявлять социальную ответственность и внедрять лучшие практики корпоративного управления. Думаю, что востребованность подобных продуктов будет расти как раз под влиянием последствий пандемии, ведущих к определенным ценностным сдвигам в обществе. Для многих людей вырастет значение семейных ценностей, заботы о здоровье, гарантий уверенности в завтрашнем дне. Соответственно, возрастающие потоки инвестиций будут идти на развитие человеческого капитала, здравоохранения, на исследования для увеличения продолжительности жизни. Вполне возможно, что на этом фоне соблюдение тех же ESG-принципов постепенно превратится из передовой корпоративной практики в вариант общепринятой нормы.

**Наталья СТЕПАНОВА**

Расширение продуктовой линейки произошло в основном за счет запуска новых структурных нот на акции американских компаний, часть из которых хорошо скорректировались в условиях мартовской волатильности. Также мы добавили в продуктовую линейку инвестиционные продукты, ориентированные на инвестиции в облигации ведущих российских банков.

**Роман СЛЮСАРЕНКО**

Пока мы не планируем добавлять или изменять нашу продуктовую линейку. Если мы ведем речь про ПИФы, то у нас представлены различные стратегии, отвечающие потребностям наших клиентов в любой экономической ситуации. Хотя бы один из наших фондов может найти место в защитной, ликвидной или доходной части инвестиционного портфеля.

**Константин ФЕДУЛИНСКИЙ**

В апреле УК «Открытие» запустила новые активно управляемые ПИФы: «Открытие — Лидеры инноваций», который предлагает участие в росте акций инновационных и технологических компаний, и «Открытие — Сбалансированный», который будет вкладывать средства в акции и облигации российских компаний.

Инвестиционная стратегия фонда «Открытие — Лидеры инноваций»

> «Лишь незначительная доля инвесторов из розничного сегмента принимала импульсивные, эмоциональные решения и выводила средства»

предусматривает приобретение акций инновационных компаний с лучшим, по мнению наших экспертов, соотношением «риск — доходность». Успешные компании технологического сектора, как правило, обладают более устойчивой конкурентной позицией и гибкой бизнес-моделью, что позволяет им демонстрировать высокую доходность на вложенный капитал. На длительном горизонте инвестирования это позволяет акциям таких компаний демонстрировать опережающую доходность. Так, за прошедшие 10 лет среднегодовой рост индекса NASDAQ-100, в составе которого преобладают технологические компании, составил 14.8% годовых в долларах США, в то время как среднегодовой рост индекса широкого рынка S&P500 — 8.2% годовых.

Акции таких компаний, как правило, дорого оцениваются инвесторами, однако в периоды высокой волатильности и рыночных дислокаций появляется возможность купить эти бумаги по привлекательным котировкам.

Инвестиционная стратегия фонда «Открытие — Сбалансированный» в части портфеля акций связана с вложением преимущественно в недооцененные акции первого эшелона и наиболее перспективные акции второго эшелона с высоким потенциалом роста в долгосрочной перспективе. В части облигаций размещение происходит в надежные бумаги с доходностью к погашению, превышающей ставки по рублевым депозитам. Доля акций и облигаций будет поддерживаться в соотношении, близком к 50/50.

Сложившаяся рыночная конъюнктура максимально подходит для формирования портфеля из новых фондов. Акции IT-компаний до коррекции были сильно переоценены, а текущие цены позволяют купить их с максимальным потенциалом. Фонд «Открытие — Сбалансированный» подойдет тем, кто хочет заработать на рынке акций, но не хочет рисковать и инвестировать все средства в высокорискованные инструменты.

**Андрей МАКАРОВ**

Мы предоставляем своим клиентам одну из самых широких линеек продуктов на российском рынке. Он сможет подобрать себе продукт для любых целей — паевые фонды, ИИС, рентные фонды, биржевые фонды, стратегии доверительного управления и стратегии с защитой капитала. Даже человек с небольшим капиталом сможет сформировать себе полноценный портфель, который будет диверсифицирован и по валютам, и по секторам, и по рынкам, и по инструментам.

Вместе с тем наша продуктовая линейка всегда эволюционирует в зависимости от рыночной ситуации и потребностей клиентов. В частности, мы планируем активно увеличивать количество продуктов и сервисов, доступных онлайн. Очевидно, что после того, как эпидемиологическая ситуация стабилизируется, многие клиенты сильно продвинутся в части использования современных сервисов.

## КАК ПОВЛИЯЕТ НА ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ И ПОВЕДЕНИЕ КЛИЕНТОВ ВВЕДЕНИЕ НАЛОГА НА ПРОЦЕНТНЫЙ ДОХОД?

**Роман СЛЮСАРЕНКО**

Для клиентов, которые инвестируют средства в ПИФы, ничего не изменится, так как клиент получает доход от роста стоимости инвестиционных паев. Здесь никаких изменений в законодательстве не будет. При этом клиенты, владеющие паями более 3 лет, могут воспользоваться налоговым вычетом и освободить от налогообложения прибыль в размере до 3 млн рублей за каждый год владения паями.

**Константин ФЕДУЛИНСКИЙ**

Изменения не затрагивают вложения в паевые инвестиционные фонды с российской «пропиской», в том числе ЗПИФы, БПИФы и ETF, так как доходы, возникающие в процессе управления ими, не подлежат налогообложению. Это означает, что поступившие дивиденды по акциям и купонные выплаты по облигациям не будут облагаться налогом. Налогом будет облагаться только доход, который возникнет при продаже паев, при этом налогооблагаемой базой станет разница между ценой продажи и ценой покупки пая. Если же владеть паями более 3 лет, то налог с дохода от его продажи не будет взиматься в пределах 3 млн рублей в год. Таким образом, пайщику придется уплатить налог только в том случае, если его прибыль от инвестиций превысит 9 млн рублей за 3 года.

УК «Открытие» предлагает фонды, каждый из которых отличается по составу и структуре активов, инвестиционным стратегиям, стоимости инвестиционного пая, доходности и степени риска. При обмене паев одного фонда на паи другого срок владения паями не прерывается. А это значит, что клиент может менять инвестиционные стратегии в течение 3 лет и при этом сохранит налоговую льготу.

Выбор же в качестве инвестиционного инструмента стратегий доверительного управления на базе ИИС позволяет инвесторам через 3 года вернуть вложенную сумму, получить доходы от инвестиций и льготу от государства в виде налогового вычета в размере 13% от внесенных средств (с суммы не более 400 тыс. рублей) или освобождения от налогообложения прибыли от операций с ценными бумагами.

**Наталья СТЕПАНОВА**

Введение налога на процентный доход фактически уравнивает в условиях рублевые депозиты и портфели рублевых облигаций. Как результат, мы наблюдаем, что часть клиентов переводят денежные средства из экспирируемых депозитов в облигационные портфели, которые при том же уровне риска предлагают более высокие уровни доходности по сравнению с банковскими акциям.

**Ирина КРИВОШЕЕВА**

Несмотря на то что устранение «продуктового арбитража» между вкладами и инвестициями, несомненно, повышает привлекательность последних, мы не прогнозируем

существенного влияния этого фактора на поведение граждан, имеющих сбережения. Переток средств с депозитов продолжится, но в силу других объективных обстоятельств — сохранения исторически низких ставок в банках и широких возможностей для размещения средств на финансовых рынках с привлекательным балансом риска и доходности.

## КАКИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ И СТРАТЕГИИ ВЫ СЧИТАЕТЕ ОПТИМАЛЬНЫМИ С УЧЕТОМ РАЗЛИЧНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОФИЛЯ КЛИЕНТОВ?

**Константин ФЕДУЛИНСКИЙ**

Мы рекомендуем инвесторам в периоды резкого снижения котировок не поддаваться паническим настроениям, а воспользоваться рыночной ситуацией, чтобы грамотно сформировать или ребалансировать диверсифицированный портфель в соответствии со своими инвестиционными целями, потребностями, горизонтом инвестирования, способностью и желанием принимать риск.

Некоторые инвестиционные продукты способны показывать положительную доходность в условиях таких непредвиденных событий, как сейчас. Инвестирование в валютные фонды и стратегии сможет защитить сбережения от ослабления рубля, а некоторые активы, например золото, как правило, будут показывать рост и в долларах США в периоды стресса на рынке. Хорошие стратегии абсолютного дохода могут зарабатывать на снижении рынка, занимая «короткие» позиции в финансовых инструментах.

Если же портфель был составлен неграмотно и на 100% инвестирован в российские акции, то даже в такой ситуации паниковать не следует. Необходимо, работая с инвестиционным консультантом, определить, какой портфель соответствует целям, ограничениям и чувствительности к риску, и начать проводить разумную и постепенную работу по его ребалансировке.

Идеальный вариант — ребалансировка за счет внесения дополнительных средств, которые разумно направлять в облигации, зарубежные активы и стратегии абсолютного дохода в случае, если уровень риска портфеля, на 100% состоящего из российских акций, некомфортен. Когда возможность внести дополнительные средства отсутствует, следует частями сокращать позицию в акциях и покупать требуемые активы, но важно делать это постепенно, без резких движений, например по 10% в месяц, постоянно переоценивая ситуацию.

Если в портфеле не было позиции в акциях, то ребалансировка небольшой части в акции на текущих уровнях может быть неплохой идеей. Мы бы рекомендовали начать с 10% портфеля и, если ситуация не пойдет по негативному сценарию, довести долю акций в портфеле до комфортной (в соответствии с инвестиционным профилем). Мы не рекомендуем заходить на 100% в акции на текущих уровнях, если инвестор не является профессиональным спекулянтом.

Цены многих облигаций, скорее всего, также покажут некоторую просадку. Тем не менее портфели УК «Открытие» хорошо спозиционированы, чтобы ею воспользоваться: низкая средняя дюрация, наличие в портфеле денежных средств. В результате просадки может появиться много привлекательных возможностей для инвестирования. Ожидаемые доходности на рынке облигаций в текущий момент существенно превышают ставки по депозитам. Мы полагаем, что это самое подходящее время для инвестирования в фонд «Открытие — Облигации».

**Наталья СТЕПАНОВА**

Принимая во внимание перспективы рецессии в США и странах Еврозоны, во II–III квартале 2020 года мы рекомендуем инвесторам фокусироваться на защитных и сбалансированных стратегиях, в основе которых лежат государственные облигации и облигации российских госбанков, а также золота. В то же время коррекция на рынках дает возможность инвесторам открыть долгосрочные инвестиционные позиции в акциях с перспективой хорошей доходности. Однако рисковая часть портфеля не должна превышать 20% от общего портфеля инвестиций.

> «Из последних тенденций можно отметить повышенный интерес к индивидуальным инвестиционным счетам — ИИС, которые показывают очень активный темп прироста»

**Андрей МАКАРОВ**

Универсальный инструмент для всех вне зависимости от риск-профиля — индивидуальный инвестиционный счет (ИИС) с готовой стратегией. Он не требует от человека каких-то особых знаний — нужно просто выбрать стратегию, дальше все делают управляющие. При этом к возможности получить доход за счет вложений в ценные бумаги по ИИС есть гарантированный возврат 13% от вложенной суммы. Трехлетний срок продукта стимулирует клиентов к долгосрочным инвестициям, что в текущей ситуации крайне важно. На таком горизонте человек получит хороший финансовый результат, а не будет стараться заработать на временных колебаниях рынка.

В текущей ситуации очень привлекательно выглядят долларовые бонды. Доходности по качественным российским и другим эмитентам развивающихся рынков составляют порядка 4–5% в валюте к погашению. На фоне рекордно низких ставок по американским казначейским облигациям сужение спреда может привести к росту цен в этом сегменте. К тому же у нас есть стратегии, инвестирующие в евробонды и предусматривающие возможность входа и выхода в валюте без конвертаций. Помимо этого, многие наши фонды акций инвестируют в иностранные ценные бумаги, которые также позволяют защититься от волатильности валютных курсов. Например, фонд «Глобальный долговой рынок» вкладывает в еврооблигации России и других развивающихся стран и позволяет таким образом диверсифицировать вложения не только по валютам, но и по странам.

В 2017 году мы запустили стратегию «Оптимальный глобальный портфель». Она основана на уникальном моделировании и поиске весовых коэффициентов активов, которое проводилось в рамках современной теории портфеля. Ее основоположник — Гарри Марковец, американский экономист, лауреат Нобелевской премии в области экономических наук.

Мы внимательно проанализировали поведение ключевых мировых индексов: американского рынка акций, развивающихся рынков, золота и нефти за период с 2000 по 2018 год. Это исследование позволило подобрать оптимальный вариант портфеля с наилучшим соотношением риска и доходности. В результате получился готовый продукт с ежегодной ребалансировкой, который вкладывает в ETF, наиболее близко отражающие динамику рассматриваемых индексов. Активы в составе стратегии всегда движутся в различном направлении, таким образом, всегда есть активы, которые растут при любом раскладе на рынке и в экономике, которые компенсируют снижение других в периоды волатильности, а в долгосрочном периоде стратегия генерирует прибыль.

**Ирина КРИВОШЕЕВА**

Индивидуальный подход действительно имеет большое значение при работе с частными инвесторами, тем более что предыдущие кризисы показывали, насколько высока вероятность разочарования в фондовом рынке в случае неполного понимания его механизмов или формирования завышенных ожиданий. Эмпатия, умение давать рекомендации, соответствующие жизненным приоритетам и возможностям клиента, — по сути, необходимые профессиональные компетенции для клиентского менеджера. При этом, конечно, сама продуктовая линейка управляющей компании должна позволять проведение «тонкой настройки» портфеля под индивидуальные задачи конкретного инвестора, будь то создание долгосрочных сбережений, накоплений на обучение детей, покупку недвижимости и так далее. Продолжим работать в данном направлении.

**Роман СЛЮСАРЕНКО**

Как правильно было замечено, выбор стратегии определяется профилем клиента. Например, для консервативного клиента подходят облигационные стратегии. При этом надо смотреть на цели клиента, в какой валюте он получает доход и в какой валюте хочет делать накопления. Если клиента интересует защита от инфляции, то выбор делается в пользу рублевых облигаций, если защита от девальвации или накопления в иностранной валюте, то стоит обратить внимание на еврооблигации.

Для умеренного клиента оптимальными будут смешанные или сбалансированные стратегии, где надежность облигаций сочетается с потенциальной доходностью акций.

Для агрессивных клиентов подойдут стратегии вложений средств в акции. Можно рассмотреть отраслевые фонды или стратегии, где покупаются ценные бумаги из одной отрасли.

«Некоторые инвестиционные продукты способны показывать положительную доходность в условиях таких непредвиденных событий, как сейчас»