

WORK

INVEST

STUDY

W

T

Y



Сергей Пирогов

Основатель сервиса InvestHeroes и УК ГЕРОИ

Время завоевывать рынок

РЕСУРС ДОВЕРИЯ — САМОЕ ГЛАВНОЕ В УПРАВЛЕНИИ АКТИВАМИ

Сергей Пирогов, основатель УК ГЕРОИ, рассказывает, почему выбрал блоги как основной вид продвижения услуг компании и привлечения клиентов, как соцсети сделали «революцию» в продажах, поделился амбициозными планами увеличить объем активов до 100 млрд рублей, а также посчитал нужным создать в России рейтинг MorningStar.

Текст **Ольга Плотонова**Фотографии **Павел Перов**

— Интерес к компании «Герои» достаточно большой, вы публичны, активно продвигаете услуги, привлекаете клиентов. Расскажите про создание УК ГЕРОИ — рост от независимой аналитической компании до УК ПИФ.

— Все началось в 2018 году. На уровне акционеров-основателей аналитического сервиса Invest Heroes мы видели потенциал в инвестиционном рынке, но понимали, что наша стартовая позиция не позволяет сразу заняться управлением капиталом: и на вход в отрасль управления активами есть существенные барьеры, и по капиталу и минимальным активам в управлении. Грубо говоря, если бы в 2018 году пошли за лицензией УК, вряд ли бы у нас что-то вышло.

Поэтому решили сделать «ход конем»: сначала заслужить доверие инвесторов и создать Invest Heroes как сервис, а потом уже своим клиентам и подписчикам предложить нечто большее. Создали сервис, потом сделали автоследование, другие форматы, чтобы люди попробовали управление активами от нашей команды, у них сформировался позитивный опыт и доверие. И лишь затем мы пошли это институционализировать.

У формата аналитического сервиса, который скорее можно назвать блогерским, не профучастником, есть свои плюсы и минусы. Естественно, у нас было меньше регулирования, но с другой стороны, ты понимаешь — чем больше клиентов, тем сложнее

реализовывать стратегию, многое отдано на действия клиента, который в силу различных причин, психологии, даже при правильной стратегии сервиса, все равно не получить результат.

У нас был яркий кейс, когда в феврале 2022 года мы «шортили» акции, удерживая лонговый портфель, и тем самым встали в нейтральную позицию по рынку перед тем, как все обвалилось. Около 60% клиентов в итоге не потеряли деньги, и даже заработали. И у них 2022-й по прибыли оказался фантастический год. Но остальная часть клиентов либо выполнили наши действия по страте-

— Сначала было три основателя, потом один ушел, мы выкупили его долю, остались вдвоем с Иваном Беловым. Позже эту долю мы постепенно через опционы продали ребятам, которые у нас были менеджерами в самом начале. Они выросли в директора аналитики и коммерческого директора.

— То есть это подобие мотивационной программы?

— Не совсем. Когда стартуешь бизнес, не знаешь, кто какой внесет вклад, на старте это никогда неизвестно. В итоге такой выкуп и продажа —

— Объективно, в то время мы еще не знали свой потенциал как фонда, был большой разброс мнений. Мы тогда в широком смысле, спустя 4 года после старта думали — как нам сделать свой следующий шаг? Мы знали, что аудитория сервиса Invest Heroes инвестирует с нами по стратегиям, которые мы даем, модельным портфелем не меньше 5 млрд рублей точно. В итоге изучив свои возможности и опросив клиентов решили, что запуск фонда должен стать следующим шагом.

Но для этого надо получить лицензию, а мы даже не знали, как к этому подступиться. В итоге мы поняли, что мы можем прийти к действующей управляющей компании, но не с пустыми руками, а с некоторым капиталом — мы его оценивали на тот момент в полмиллиарда рублей. Наверное, на тот момент это была десятая часть денег наших клиентов, которые могли бы прийти в фонд. С таким предложением есть место для сотрудничества — так размышлял я.

Еще тогда я обратил внимание на статистику: чуть ли не 80% управляющих компаний, которые не принадлежат банковским группам, сокращали свои активы. Получалось что все, кто при банке, могут из банка забирать клиентов и наращивать активы, а все те управляющие компании, которые stand alone (сами по себе — *англ.*), либо охотятся на отдельных крупных клиентов в несколько сот миллионов, либо им очень сложно сделать диджитал-маркетинг и привлекать массового клиента. Многие постепенно сдувались.

А у нас получалось, мы могли через онлайн-канал реально привлекать розницу, то есть сотни, тысячи людей. Мы посчитали, что будет обоюдный выигрыш: управляющая компания получает дополнительный бизнес, деньги, а мы приходим с клиентами и стратегией, и можем ее реализовывать.

У нас был яркий кейс, когда в феврале 2022 года мы «шортили» акции, и встали в нейтральную позицию по рынку перед тем, как все обвалилось. Около 60% клиентов в итоге не потеряли деньги, и даже заработали. И у них 2022-й по прибыли оказался фантастический год.

гии наполовину, либо не сделали вовсе, не следовали нашим идеям. В итоге получилось, что, несмотря на наш правильный подход и результат, он не до всех клиентов дошел, и часть клиентов оказались между двух огней, что вроде и все хорошо со стратегией Invest Heroes, «но лично у меня нехорошо».

Эти случаи иллюстрируют, что если клиенту давать результат на основе какого-то профессионального управления, надежнее — брать этот процесс в свои руки. Поэтому спустя 6 лет с запуска Invest Heroes мы уже зарегистрировали управляющую компанию — это был февраль 2024 года. Люди нас уже вполне знали, воспринимали. Понимали, что УК — это некий следующий этап развития команды, которую они знают.

— Сколько у вас было изначально акционеров, и они не поменялись за все это время?

это коррекционный механизм. Один из основателей не приносил клиентов и выручки, не делал бизнес в самом простом понимании. Зато от двух людей, которые пришли как менеджеры, мы увидели много самоотдачи, от них напрямую зависело, сколько будет выручка, и какие будут результаты в инвестициях. Поэтому мы с Иваном сочли правильным назначить какую-то цену и дать ребятам возможность купить приличные пакеты в компании — порядка 5–10%, чтобы они стали нашими партнерами. И это оказалось отличным решением.

— А фонд с УК «Арикапитал» вы для чего создали? Как только вы получили лицензию, то фонд перешел в управление Алексея Третьякова, просуществовав два года. Получается, вам нужен был фонд «Арикапитал — ИнвестХироуз», чтобы обкатать технологию управлением фондами?



Так и получилось — многие люди пошли в фонд под наше имя. Правда, потом, когда мы создали свой фонд в УК ГЕРОИ, они перешли к нам.

Фонд «Арикапитал» — ИнвестХироуз», который следовал в стратегии нашим инвестициям и управлялся нашим представителем Иваном Беловым, в 2022 году стал лучшим на рынке. Когда фонд перевалил за 1 млрд руб. мы поняли, что в целом он уже набирает критическую массу. И было два пути: либо договориться с «Арикапиталом» и выкупать у Алексея Третьякова долю в бизнесе, либо идти получать лицензию самим. Как лидер

начал продвигаться и привлекать клиентов. Мы видели, что у них потом выросли активы какие-то идеи привлечения они заимствовали у нас.

В то же время и мы очень много чему у них научились, в плане нормативки, стандартов управления фондами, инфраструктуры. Поэтому я бы сказал мы взаимобогатились. У «Арикапитала», насколько я знаю, сейчас активов раза в полтора больше, чем в 2022 году. У нас — примерно столько же, сколько у них, хотя мы когда-то были их частью. Вот такой получился ситуационный союз. Но дальше мы пошли эволюционировать и расти дальше.

договорились, что можем сделать фонд и им это интересно. Один из наших акционеров не был согласен.

Получилось так, что один из партнеров говорил: «Давай-давай сделаем, это здорово, это следующий шаг», а второй: «Да, мы можем это сделать. Но если задуматься о последствиях, ничего из этого не выйдет, потому что мы будем в суперагрессивной конкурентной среде — каждая УК в 2021 году тратила большие бюджеты на привлечение, мы будем лодкой в мире супертанкеров».

Как я уже говорил, в начале 2022 года мы в целом для клиентов показали себя с хорошей стороны: клиенты в основном не потеряли деньги, плюс мы им дали посыл, что нужно срочно за неделю все продать на СПБ-Бирже — и люди в буквальном смысле спасли свои деньги, их не заморозили. В общем, совпало то, что все было плохо, а мы своих клиентов вывели из-под огня, и они были нам очень благодарны, поэтому были готовы с нами идти в новую историю. И вот тогда я уже позвонил Третьякову и сказал: «Алексей, мы созрели. У нас есть клиенты, они хотят за нами пойти. Сейчас момент, когда мы будем одними из немногих, кто будет светлым пятном на этом рынке, надо стартовать, в фонд надо привлекать». Он эту идею поддержал, и мы начали.

— То есть пока все прекратили привлечение и немножко заморозили бизнес, вы, наоборот, дали клиентам возможность зайти?

— Когда рынок неконкурентный, время его завоевывать. Эта стратегия себя оправдала и в итоге привела к тому, что через год в нашем фонде уже был около 1,6 миллиардов рублей. Мы для себя узнали важные нюансы работы с фондом, где его настоящая окупаемость и все остальное. А потом ответили себе на вопрос «как быть?» — и ушли в собственное плавание

Средне-срочно — через 5–7 лет — видим нашу цель в 100 млрд рублей (или \$1 млрд) активов под управлением. Чтобы этого достигать, важно поддерживать высокий процент удержания клиентов, а не работать как «дуршлаг».

команды я тогда задавал вопрос себе — в чем наши амбиции, будем ли мы (Герои) частью чего-то или же самостоятельной единицей. Мы решили, что нужно идти вперед и ставить на свой успех ведь ранее мы вырастили экспертизу и клиентов с нуля, смогли показать достойный результат. Одним словом, у нас есть собственная сущность. Это амбициозное заявление, но только так можно чего-то достичь, наподобие я себе до сих пор.

Получать лицензию — процесс не быстрый, у многих он занимает год или даже два. Пока он шел владельцами «Арикапитала» мы разошлись «бизнесово» — подсчитали, сколько они работали, фонд остался в управлении команды Ари, а значительная часть клиентов перешла за нами в нашу УК. Оглядываясь назад, я отмечаю что наше сотрудничество пошло на пользу обеим сторонам: Арикапитал гораздо больше

— Все-таки 2022 год считается переломным в связи с санкциями, ограничениями. Каким образом ваш с «Арикапитал» фонд стал популярным и доходным в тот момент, когда все рушилось, многие были в панике?

— Здесь три составляющие. Во-первых, мы думали о стратегии для фонда еще в 2021 году, который был для всего рынка успешным...

Во-вторых, мы именно в 2022 году вывели клиентов из под удара рынка, и доверие было на максимуме

В третьих, фонд просто вписался в ожидания людей — стратегия была консервативной и был результат, это ровно то что хотели люди в тот момент и в 2023 году.

— Но вы тогда не знали, что будут санкции и так далее.

— У нас был довольно агрессивный спор внутри команды ещё в 2021м, когда мы в принципе с «Арикапиталом» уже

— Понятно. Расскажите про структуру УК ГЕРОИ сейчас, какая структура, сколько человек работает, какие подразделения или бизнесы?

— Мы все — акционеры двух структур — аналитической и УК. Всего у нас сейчас 25 человек работает: аналитика, маркетинг, бэк-офис, риск-менеджмент. Больше половины из 25 работают непосредственно в УК. В целом у нас два блока. Первый — это фонды открытые, где сформирована классическая линейка фондов — акционные, облигационные, смешанные и т. д., чтобы клиент мог диверсифицировать капитал. Это более маржинальная для любой управляющей компании часть бизнеса. И второй блок — крупные фонды для квалифицированных инвесторов с более сложной стратегией. Они кастомные, один на другом не похож.

— А отдел продвижения, маркетинга у вас большой?

— Нет, там четыре человека работают — раньше было три — и этого хватает на два бизнеса вместе взятых.

— Мне казалось, что компания, которая в основном продвигается в соцсетях, должна побольше такой отдел иметь, нет?

— Нет, ноу-хау как раз в том — и это не мы изобрели — что люди из бизнеса и были сами главными действующими лицами. Акционеры, они же управляющие — вот наши герои. Например, у нас глава аналитики часто выступает на РБК, он же ведет фундаментальную стратегию на рынке акций, и поэтому он самостоятельный «ходячий маркетинг». Я тоже такой же ходячий маркетинг. Мы намеренно сделали так, что выступаем и по-блогерски, и в официальных СМИ. Таким образом, нам не нужно иметь пиарщика, который бы за нас выступал.

В целом управляющие компании довольно консервативные, они не очень заточены на диджитал, и основное

пополнение больших игроков идет не с цифровых каналов, а из звонков, смс по своей же базе и т. д. Это сдерживает их рост. Но для огромного игрока, например, Сбербанка, это оправданно, а для всех компаний, которые начали с 1–5 миллиардов, и пытаются расти, наоборот, нужно креативно подходить к процессу, чтобы это было более эффективно. Ну и опять-таки, иногда соцсети и диджитал работают лучше, иногда хуже — это зависит от оценки людьми экономических перспектив.

— Когда вы зарегистрировали УК, вы озвучивали планы, что хотите войти в топ-10 российских УК по активам под управлением. Расскажите, за счет чего вы будете этого достигать?

— Я бы сказал, что мы находимся в канве того, что мы предполагали, и средне-срочно — через 5–7 лет — видим нашу цель в 100 млрд рублей активов под управлением (или \$1 млрд). Чтобы этого достигать, важно поддерживать высокий процент удержания клиентов, а не работать как «дуришлаг». Также очень важно, чтобы некоторые продукты, то один, то другой, поочередно, были очень эффективными. Третье — это действительно хорошее привлечение и умение работать с клиентами. Когда компания не очень большая, это проще сделать эффективнее, чем в огромной структуре.

В первые три месяца мы собрали миллиард под управление, на начало 2025 года было больше трех и сейчас у нас чуть более 5,5 миллиарда рублей. То есть в первый год мы собрали три, во второй — постепенно идем в сторону 7–8 миллиардов. И канал привлечения — это диджитал, под которым я подразумеваю, что мы инвестируем в блоги главных действующих лиц нашей компании, которые делятся своими мыслями. Люди читают, и видя, что срабатывает то, что пишет тот или иной

представитель, понимают, что это действительно работает — у команды есть результат. Еще мы подсвечиваем, какой мы можем сделать продукт, и уже на их основе привлекаем людей: приглашаем на консультации, делаем акции. Иногда мы просто делаем «посыл в рынок»: этот рынок сейчас интересен, а потом другой, показываем собственные предыдущие результаты. Так постепенно продается наша идея, и идет конверсия из аудитории в фактических клиентов.

По большому счету, чем отличается онлайн-продажа от офлайн? Ты должен покупать внимание людей в виде трафика, инвестировать в то, чтобы привлечь людей в свой источник информации — сайт, Telegram-канал, YouTube, RuTube или еще куда-нибудь. Дальше кому-то нравится, кому-то нет. Первых можно конвертировать в конкретную фактическую продажу, и у кого эта конверсия эффективная, кто выбирает правильные каналы продвижения, тот и смог привлечь большую аудиторию, и дальше он увидит рост бизнеса. Это первая часть, это можно назвать созданием ожиданий.

Второе — нужно реализовать и фактически оправдать ожидания клиентов, которых ты привлекаешь, иначе все будет насмарку, нужно будет делать заново. Здесь как раз важна эффективность продуктов, альфа, и я бы сказал, по опыту, что она все-таки переменная и непостоянная величина, но ее нужно накапливать.

В данный момент я бы оценил наши результаты как полярные. В этом году фонд акций с альфой идет хорошо, фонд смешанный — плохо, фонд облигаций идет замечательно, он первый в рынке, притом валютные облигации — в топе валютных облигационных фондов, мы им тоже довольны. Не сказать, что все идеально, но я понимаю, если взять горизонт в десять лет, всегда будет кто-то вырваться вперед



по доходности, кто-то отставать. «микс» инструментов в портфеле клиента, который купил разные фонды, должен быть в среднем успешным.

— Куда вы инвестируете?

— Я лично держу свой капитал примерно на 20% в депозитах и на 80% в фондах УК ГЕРОИ. Преимущественно, тех, что инвестируют в акции.

— Вернемся к клиентам: не было ли такого, что вы или ваши партнеры переманивали клиентов из бывших компаний? С чего-то надо начинать было..

— Когда мы начинали с «Invest Heroes», мы никого не переманивали. Нашей главной фишкой тогда, которую, может быть, не все поняли, была стоимость аудитории в Telegram. В 2018 году один подписчик там стоил в среднем 20–25 рублей, то есть на тот момент можно было купить, например, 100,000 подписчиков за 2,5 миллиона рублей — «копейки» на сегодняшний день. Сейчас один подписчик в Telegram-канале по экономической тематике стоит 300 рублей, то есть он «подорожал» в 15 раз. А это не что иное как социальный актив.

Семь лет назад в Telegram был огромный раздел аудитории и возможности: возникли каналы Кирилла Трemasова (ММІ), Евгения Когана, наш канал. Они и сформировали медийный рынок финансовых блогеров, которые потом перепродавали аудиторию друг другу, поскольку за ними стояли сервисы. Кто-то жил за счет только покупки-продажи аудитории, другие привлекали людей, чтобы предложить им свои услуги или продукт. В течение этих лет этот рынок развивался, пользователь на нем дорожал и была жесткая «битва контента». Потом она переместилась в запрещенный сейчас Instagram (прим. ред. — запрещен на территории РФ), где развернулась с новой силой: возникли блогеры на финансовую тему, у которых

была аудитория в 500 000 или миллион человек и даже больше, которые начали продвигать свои продукты, привлекать рекламу.

В общем, конкуренция выросла, но в целом все это сформировало те или иные структуры в компаниях, у которых возник актив в 50–100 тысяч человек, которые их читают каждый день. Сам по себе этот огромный актив уже ценен, но он еще и дорожал дальше. Никто не мог знать, что аудитория Telegram за последние шесть лет вырастет раз в 20.

Когда мы начинали с «Invest Heroes», мы никого не переманивали. Нашей главной фишкой тогда, которую, может быть, не все поняли, была стоимость аудитории в Telegram. В 2018 году один подписчик там стоил в среднем 20–25 рублей, то есть на тот момент можно было купить, например, 100,000 подписчиков за 2,5 миллиона рублей — «копейки» на сегодняшний день.

Позднее это дошло до банков и брокеров, которые почти все к 2021 году создали SMM: они поняли, что нужно вести Telegram-канал, YouTube, в приложении сделать кружочки-видео, как в соцсетях, нужно нанять специальных людей, которые это будут рисовать, одобрили бюджеты и сделали это частью повседневности. Получается, что блогеры проторили дорожку и задали стандарт, который потом стал стандартом отрасли: инвестору нужно интерактивно, коротко и понятно что-то рассказывать.

Это была настоящая революция и в продажах, и в том числе, для управляющих компаний.

На мой взгляд, до этого рынок сильно не развивался потому, что в 2015 году для создания УК нужно было уйти из большого банка и с собой «утащить» миллиард клиентских денег. А тут получается, что образовался

огромный рынок «физиков», до которых можно дотянуться, притом у тебя клиент мог быть абсолютно любой. Например, из Telegram к нам со словами «я вас читаю» пришли клиенты и с миллиардом, с миллионом рублей. Все были равны, потому что Telegram у всех одинаковый.

— Какой у вас вход?

— 100 тысяч рублей в розничные фонды, миллион — в интервальные, и если делать частный фонд, то примерно 500 миллионов — миллиард.

— Опишите профиль вашего клиента.

— В рознице основной клиент — это человек, у которого есть, был и будет депозит. И видим, что наша аудитория стала несколько старше за последние 5–7 лет. В 2018–2019 годах люди для себя открыли биржу, и у них было два мотива. Первое — попробовать свои силы, посмотреть, что там, и, может быть, заработать. Второе — принести деньги и получить на них нормальный процент, больше, чем в банке. Первая аудитория всегда моложе — это 25–35 лет, а вторая — от 30–35 до 55, у них уже есть потребность думать о пенсии или о применении денег, которые у ответственных взрослых уже есть.

У этих двух аудиторий разные ожидания: первая часть хочет попробовать, готова ошибаться и платить за свои ошибки. Вторая аудитория точно хочет заработать денег на своих деньгах.

И поведение у них разное. Если идет прибыль, то отличий мало. Но если у первых результат, не устраивающий их, они готовы что-то быстро менять. Вторые, скорее, будут долго сидеть, пока не выйдут в ноль, там перекрестятся, все продадут и подумают: «Хорошо, что делать дальше?». То есть они более консервативны, ориентированы на любой положительный результат, а не риск, и для них основной критерий — это депозит.

Соответственно, и профиль клиента разный. Сначала, в 2018–2020 годах в среднем брокерский счет у клиента был на 300–400 тысяч рублей, сейчас это где-то 1–2 миллиона. И то же самое с чеками ПИФов, мы видим, что миллион — это средний чек в любой продукт. Он может быть разложен по разным фондам, но, по сути, как есть страховой депозит в банке — 1,4 миллиона, примерно с ним же, мне кажется, дрейфует и средний чек в рознице в ПИФах.

Отдельно скажу, что мы отсеяли все маленькие чеки, у нас нет клиентов, кто принес нам 10 тысяч, хотя другие крупные УК с такими работают. Мы стараемся сделать ставку на осознанность, чтобы человек, который решил, что он идет в инвестиционный фонд, не соблазнился тем, что можно по одной тысяче откладывать или по десять, а понял, что «есть 100 тысяч, положу их на год и посмотрю, что будет». Если человека это не устраивает, он мыслит более коротким горизонтом, лучше этого и не делать.

— Вы сказали, что вам интересны люди, которые изначально с депозитами. Но вклады в последний год давали очень высокую доходность. Какие инструменты у вас для конкуренции с ними?

— Если брать последний год, то по рынку он был, наверное, самый лучший за последние двадцать лет, когда

нужно было покупать облигации. Наш фонд «Рублевые перспективы» принес более 40% за неполные 12 месяцев, притом, что вклад никак не мог дать столько. А эффект снижения ставки открыл для всех фондов на рынке колоссальную возможность, и мы одни из тех, кто этим воспользовались. В 2025 году эта тенденция продолжилась, и отрасль привлекла в фонды облигаций свыше 550 млрд. рублей.

— У многих участников рынка отношение к тому, что вы привлекаете клиентов через блоги, вызывает такую не очень хорошую реакцию. Как вы на это смотрите?

Если ты небольшой игрок, то не можешь содержать в штате сто человек на телефоне. Зато можешь снять толковое видео, которое человек за две-три минуты посмотрит и все поймет. Это и стоит в сто раз дешевле, еще его можно обновить и выложить в Сеть, где его посмотрят сразу две-три тысячи человек.

— Честно, мне все равно. Я понимаю, что капитализм вообще устроен так, что один делает что-то, что работает лучше, и первое время это дает ему сверхприбыль. Но потом, когда все остальные начинают копировать, это размывается, и преимущество сходит на нет. Так было и с блогингом, и закончилось тем, что он стал новой нормой. Тот же «Тинькофф», переучил все банки быть «диджитал», теперь же попробуй им не быть — и ты проиграешь конкуренцию. Поэтому не надо бояться что-то новое пробовать. Если это делает процесс клиенту проще, приносит пользу, о это выиграет спрос. Нужно, во-первых, просто соблюдать закон, он есть, а с другой стороны, нужно игнорировать чужие эмоции. Если ты видишь свою эффективность, то именно это и прокладывает дорогу твоей компании.

К тому же, СММ ведут все УК, разница только в том, что в других компаниях чаще всего это делают не СЕО, а специально обученные люди. А у нас — совладельцы компании и ключевые члены команды. Люди больше доверяют людям, а не логотипам, поэтому в этом есть смысл.

— А кто занимается ответами на вопросы?

— Есть заявки, которые отрабатываются и отзваниваются с сайта. То есть человек выбрал фонд, жмет кнопку, чтобы получить консультацию, созвониться с менеджером, и это происходит. Потом пополнения уже, конечно, идут без за-

просов, человек уже все понял, как система работает. В соцсетях мне передают вопросы и я или коллеги на них отвечаем в определенном режиме.

— То есть шквала звонков ежедневных «что, как?» — такого не бывает?

— Нет. Блоги как раз и позволяют изложить человеку коротко и ясно, как что работает, создать определенные ожидания или их скорректировать. И это огромная часть работы. Потому что если ты небольшой игрок, то не можешь содержать в штате сто человек на телефоне. Зато можешь снять толковое видео, которое человек за две-три минуты посмотрит и все поймет.

Это и стоит в сто раз дешевле, еще его можно обновить и выложить в Сеть, где его посмотрят сразу две-три тысячи человек. Поэтому контент суперэкономит.

— Но новостной фон сейчас очень насыщен «горячими» новостями, он, скажем, энергичный и иногда со взаимоисключающими новостями. Как вам удается это объяснять клиентам?

— Главный посыл — не все можно объяснить и не везде есть определенность. Поэтому если на вопрос — «Здесь какая-то вообще предсказуемая ситуация или нет?», ответ будет «нет», это означает, что, возможно не надо держать в том активе много денег.

Есть каналы коммуникации с пайщиками: мы делаем ежемесячный брифинг, что происходит с фондом, какова стратегия, что думает управляющий. Есть каналы открытые и закрытые каналы обратной связи, чтобы человек мог прийти и раз в месяц получить ответы, а не строить догадки: — «здесь пай вырос, на этом и, наверное, будет так всегда вести». Сейчас же рынок не всегда предсказуем, поэтому иногда надо честно сказать, что «здесь высокая неопределенность, но мы так считаем и сделали эту ставку, или тут неопределенность высокая, мы считаем, что нечего туда лезть, и мы пошли другим путем». Чтобы клиент знал, как обращаются с его деньгами.

У каждого продукта есть свои рамки, в пределах которых клиент может себе позволить рисковать. Мы не должны давать ему размытые сигналы, чтобы он ничего не додумывал сам из-за того, что ситуация «горячая», а у него деньги в активах и он не знает, что делать. Представьте, что каждый фонд — будто толпа людей на площади, и если на трибуну никто не вышел и не сказал, что будет дальше, то люди начнут строить догадки, и они, как правило, не будут замечательными.

Поэтому я считаю, что в управление активами нужно идти с двух сторон: с одной — влиять на ожидания, предупредить о рисках или возможностях и делать результат. И второе: в этом бизнесе самое главное — ресурс доверия.

Люди доверяют компании рисковать своими деньгами. Когда все получается и результат хороший, кредит доверия растет, если нет, то они могут даже и перед самым началом роста сбежать, а потом кусать локти, что он состоялся без них. Поэтому данный элемент разговора с клиентом — суперключевой, и это причина, почему не все бизнесы в отрасли управления активами одинаково хорошо развиваются, на мой взгляд.

Мне кажется, что некоторые игроки не могут дотянуться до всех клиентов, поговорить с ними, поэтому они массово их привлекают миллиардами или триллионами, и так же массово их теряют. У людей иногда ожидание с фактом не бьется, и они просто ставят крест на всей идее управления активами из-за этого. Но у большого игрока всегда есть еще миллион-другой номеров телефона, которые можно набрать и привлечь миллиард, поэтому для него это, может, не так важно. Объективно сложно разговаривать со 100,000 клиентов, с миллионом. В этом смысле мне пока трудно представить как справляются гиганты — это правда непросто. Они, также пытаются развивать весь рынок, выпускать новые продукты.

А маленькие игроки, как в любой индустрии, ищут ниши, лазейки, где они могут лучше конкурировать, каждый смотрит, где у него есть сильная сторона. В этом контексте наша стратегия — это розница как один большой столп, и некоторые кастомные продукты для очень крупного чека, чтобы сбалансировать, диверсифицировать бизнес. И главное — хорошая, открытая коммуникация с людьми.

— Ваша модель дорогая в обслуживании для клиентов?

— Я думаю, что плата за управление у всех похожая, а инфраструктурная комиссия отличается в силу размера фондов и возможностей участников, при этом порой плата за вход/выход остается

кабальной. Многим клиентам нужно заплатить 1–3% за выход, если они не продержали деньги год, а иногда даже и больше. До сих пор у некоторых компаний существует апфронт — плата за вход. В этом контексте я считаю, что мы как УК не очень «дорогие» для клиентов, скорее наши комиссии ниже рынка. Часто клиент не подозревает, что есть какие-то другие альтернативы выбранному им фонду, не охватывает весь рынок для сравнения. Если вы помните, так в свое время было с брокерскими комиссиями, и это вопрос зрелости рынка.

Сейчас Центральный банк очень сильно хочет развить индустрию коллективных инвестиций, Мосбиржа продает фонды через «Финуслуги». Думаю, тоже пройдет 5–6 лет, через ПИФы пройдет несколько миллионов клиентов, и они начнут замечать, где выгоднее, а где нет.

Ну и маркетинг, и конкуренция будут делать свое дело. Поэтому тут я спокоен, понимаю, что не надо опережать время. На рынке было очень мало клиентов, в последние несколько лет их стало в разы больше, они поняли, что зарабатывать на рынке не такая уж простая задача, и сейчас пытаются найти, кому можно довериться. Иногда они ошибаются, но через это они наберут опыт и поймут, куда нужно отнести деньги.

— Перейдем к регулированию. ЦБ почти 10 лет обращает внимание на публичную деятельность финансовых блогеров, но до сих пор не может прийти к единому мнению, что с ними делать и как регулировать в соцсетях? От недобросовестных блогеров может пострадать и ваш бизнес. Вы участвуете в обсуждениях с ЦБ или предлагаете им свое видение и решение этой проблемы?

— Нет, пока мы просто стараемся следить за регулированием, за тем, что нам нужно выполнять. Вы правильно сказали, что мы можем пострадать от того, что какой-нибудь мошенник



представляется мной и советует перевести деньги не в наши продукты, а в сомнительные. Это дает нам дополнительную нагрузку — запросы в МВД, общение с ЦБ, жалобы в администрацию Telegram. Также мы официально опровергаем подобные случаи: рассылаем официальное письмо клиентам, публикуем его в блоге. К сожалению, на кибербезопасность приходится увеличивать расходы, потому что преступность сместилась с улиц в Интернет.

С точки зрения регулирования в целом, поскольку барьер на вход в любую соцсеть нулевой — нужно просто иметь

экспоненциально растут косты. И также зависит от количества сервисов и платформ, на которых ты одновременно присутствуешь. Поэтому наш путь, да и большинства таких игроков, как мы, в том, чтобы не плодить много сущностей. То есть, допустим, есть просто сайт для начала, ты работаешь с ним. Потом можешь сделать приложение IOS Android, спокойно дешево и сердито. Ты можешь делать то, что адекватно твоим размерам. Если у тебя дом на сто квадратных метров, не надо делать красную ковровую дорожку. Поэтому я бы сказал, что и у нас

точно спасут. Сейчас модель меняется, и компаниям начинают возвращать деньги в случае, если купленную защиту пробили, компенсируя потери. По сути, это некая система страхования. Если это действительно будет так, думаю, многим компаниям в стране, и не только финансовым, поможет.

— Что вам нужно от регулятора, рынка, от профсообщества для улучшения работы, чтобы дальше развиваться? Какие вопросы нужно решать?

— При работе с клиентами самое главное — это доверие. Но у отрасли управления активами этого доверия видимо все-таки нет, и поэтому у нее и 12 триллионов рублей, а в банковском секторе «физики» держат 70–80 триллионов рублей депозитов и еще «юрики» столько же. Почему — потому что результат в инвестициях фундаментально непредсказуем, ты не можешь с уверенностью сказать клиенту, сколько у него будет денег через год.

Учитывая, что в России часто условия в экономике нестабильные, люди хотят эту стабильность, вот и идут в банки. А отрасли эссет-менеджмента это доверие нужно создавать. Да, мы не можем гарантировать, конкретный результат, но ведь можно дать ориентир: сказать, кто обычно лучше справляется, какие продукты лучше сейчас работают, или правильно управлять ожиданиями.

При сейчас отрасль в моем понимании построена так, что работает больше от продаж: «продажники» получают процент с каждого клиента, и направляют его деньги туда, где маржинальнее для участников отрасли, а не в ту, где лучше клиенту. Получается конфликт интересов, он может успешно разрешаться, может нет, но он есть. И при этом в отрасли не существует явного критерия, чтобы хотя бы вовлеченные в экономику

В отрасли не существует явного критерия, чтобы хотя бы вовлеченные в экономику россияне — не 40 миллионов человек, а хотя бы 20 миллионов — четко знали, что существует, например, рейтинг управляющих, которые последние пять лет были лучшими.

компьютер, я не вижу здесь действенных мер, как с этим можно серьезно бороться. Можно снизить «боль», финансовую грамотность вести или ограничивать возможности, но здесь всегда будет битва вооружений. Где есть деньги, там будут и мошенники, взломы, а конца этому я не вижу, думаю, всегда будут какие-то меры — контрмеры.

— Много денег у вас уходит на IT инфраструктуру?

— Когда в 2024 году все настраивали у себя, удивились, насколько расходы на IT большие и растут. Но под стать своим масштабам мы старались и стараемся держать это под контролем. На старте УК не так-то много нужно, 10 миллионов рублей хватит, чтобы обеспечить нормальную работу в маленьком масштабе, до тысячи клиентов.

Потом, чем более амбициозная у тебя задача по уровню сервисов, тем более

тоже немаленькая доля затрат на IT, мы ее контролируем, и мы понимаем, что она будет всегда расти с бизнесом, и чем больше компания, тем больше уровень ожиданий престижа и, значит, больше уровень сервиса в этом направлении надо будет давать. Здесь стандарты задаешь не ты, а отрасль.

— А обеспечение кибербезопасности?

В целом расходы на кибербезопасность — некий налог на всех участников отрасли, который растет. У нас не было, и надеюсь, не будет каких-то серьезных инцидентов, хотя, наверное, за много лет у всех будет, здесь не спасешься. Поэтому расходы растут и на специалистов, и на регламенты, и ЦБ тоже последовательно увеличивает контроль. Есть надежда, что кибербезопасность станет чуть-чуть другим: раньше специалисты в данной области брали деньги за продукты, не гарантируя, что они

россияне — не 40 миллионов человек, а хотя бы 20 миллионов — четко знали, что существует, например, рейтинг управляющих, которые последние пять лет были лучшими. Было бы здорово, если бы Центробанк вел какой-то рейтинг реально успешных на дистанции в 5–10 лет продуктов и профессионалов в этой сфере.

Рейтинги фондов есть, но нет рейтингов управляющих, хотя вообще-то именно ответственные за деньги лица меняются. Результат делают люди, а они всегда в тени. На более развитом рынке могла бы существовать новость: «Звездный управляющий Иван Петров ушел из компании А в компанию Б», и за ним бы ушел миллиард долларов клиентских денег. У нас мне сложно пока такое представить.

— За рубежом есть такая практика?

— Самый простой пример — Morningstar. В России есть Investfunds, но мало людей знают об этом рейтинге. Есть премия НАУФОР, «Элита фондового рынка», но и она мало известна в широких массах.

Если бы я возглавлял какую-нибудь огромную структуру, то постарался больше заслужить доверие людей и показать им, куда им можно идти и почему. Этих инициатив, мне кажется, людям не хватает. Очевидно, что если сравнить лучшие фонды по категориям «акции», «облигации» за 5, за 10 лет, и самые большие фонды, эти множества слабо пересекаются. Часто из-за большого СЧА сложнее какую-то альфу делать. И это было, наверное, самое главное открытие, с которым мы столкнулись в 2022 году, когда запускали фонд. Ко мне пришел партнер и говорит: «Смотри, я взял фонды, где все деньги, и фонды, где вся доходность, и у меня вообще не было совпадений. Ты представляешь?» То есть люди идут за брендом, потому что он большой, надежный

(и их трудно упрекнуть в нерациональности), но они пока не знают, где найдут эффективность. Потом, если они эту эффективность не получают, они уходят, и с точки зрения отрасли это как воду в решете носить. Если больше клиентов начнут получать результаты на уровне лидеров рейтинга Investfunds, вырастет вся отрасль.

— То есть вы пока сами развиваетесь и не принимаете активного участия в какой-то общей работе по развитию рынка?

— Да, я считаю, что нам слишком рано это делать. Нужно сформировать наверное, пять фондов по 3–5 миллиардов рублей, довести СЧА до 10–20 млрд. Тогда мы скажем себе, этап начального формирования прошел, у нас есть продукты в каждом направлении, они нормально конкурируют со всем рынком, и мы, развивая их, столкнулись с такими-то трудностями на уровне отрасли, надо ими заняться.

Пока ты стартуешь практически с нуля по меркам крупных игроков, у тебя нет серьезных проблем, чтобы вырасти, которые не зависят от тебя самого. Задача роста рынка встает тогда, когда ты понимаешь, что тебе уже тесно, и ты как бы уже реально толкаешься плечами с другими такими же.

— Какой бренд вы сейчас считаете более ценным — Invest Heroes или УК ГЕРОИ?

— Я бы сказал, идет транзит от одного, к другому. Наверное, включительно до прошлого года Invest Heroes как бренд был больше, чем УК ГЕРОИ, но мы постепенно растим бренд управляющей. Например, у нас еще нет телеграм-канала и YouTube УК ГЕРОИ, есть Invest Heroes, так как не так просто перевести много людей с одного ресурса на другой и не потерять их внимание. Если они привыкли смотреть и читать в одном месте, перечислить их не так легко.

— Кто был идеологом того, что в вашей аналитической компании стратегии называются «Джеймс Бонд», «Генри Форд», «Индиана Джонс» и другие?

— Голливудские названия мы вместе придумывали. Вначале решили делать оформления всего в стиле поп-арт. Потом дальше в общественно-медийном сознании все перешло в русскую тональность, и самое главное, мы заметили, что наши клиенты начали нас называть за глаза «Героями», и на конференциях, встречах про нас говорят: «Герои» сейчас быки по рынку», или «Герои» шортят золото». И мы поняли, что нам просто надо сократиться, что «Герои» — это наше название и начали трансформацию.

— На иностранных рынках вы сейчас работаете?

— Сейчас как УК не работаем, и моя принципиальная позиция, что ни в коем случае нельзя это делать, потому что мы отвечаем репутацией перед клиентами. Нельзя приглашать клиентов туда, где риск не контролируем. Но если все разрешится, и СВО официально закончится, вполне вероятно, что мы будем готовы работать с иностранными активами, у нас в аналитическом сервисе остались и стратегии, и специалисты.

— Как вообще выживать небольшой УК в мире больших игроков?

За счет эффективности. Большие управляющие гораздо опытнее и больше, у них огромные ресурсы и стабильность, но им сложнее показывать эффективность. Объективно, если сравнивать российский рынок с западным, то он попросту неликвидный, и это ограничивает его потенциал как рынка вообще. На 50-миллиардном фонде делать хорошие результаты в сто раз сложнее, чем на миллиардном. И большие игроки понимают, что они могут сделать лучшее из возможного,

но они не сделают лучшую цифру практически никогда, и это просто адекватное понимание и восприятие самого себя. Поэтому их задача — наращивать ликвидность, добиваться, чтобы были эмитенты, которые стоят 100–400 млрд рублей, а не по 30 млрд рублей маленькие «ПРОшки». Их задача — способствовать росту ликвидности, чтобы акции торговались не на 1 млрд в день, не на 70–100 млн. Вот только тогда у них будет лучше, и будет больше людей, которые могут прийти.

Еще минус больших компаний — в основном они принадлежат группам, в которых их роль и место в прибыли малы. УК в группе не может существенно повлиять на результат и претендовать на большой приоритет, на какую-то серьезную стратегию. Хотя, конечно, их менеджеры, управляющие стараются делать максимум.

А для маленьких компаний все решает специализация — козырь, которого нет у других УК. Лично я верю в то, что у нас на рынке в следующие десять лет прорастут некоторые нишевые игроки, которые найдут свой сегмент, где они действительно что-то значат.

Одна из ниш, которая сейчас развивается — это фэмили-офисы. Есть огромное количество состоятельных людей, они стареют, оставляют наследство, их дети не всегда понимают, как править капиталом и вообще далеки, и есть крупные собственники и олигархи, у которых тоже есть фэмили-офисы, которые раньше работали с западными рынками капитала, а теперь нет. Таким образом, есть огромный спрос на то, чтобы управлять активами, вкладываться во что-то, и для управляющей компании это новый бизнес. Его маленький вариант — это эндаументы, там гораздо меньше денег, но все равно это тоже еще один корпоративный клиент, по сути, а не розничный.

— Есть ли у вас какой-то «план Б», если вдруг будет какой-то катаклизм, а вы, без поддержки большого капитала, без «большой группы» за спиной, не справитесь?

— Одна из стратегических задач любой УК — это копить свой капитал, если она независимая и не входит в группы. В хорошие годы нужно откладывать часть денег, которые будут просто собственным капиталом, и консервативно его инвестировать, здесь не нужен риск.

В первый год работы для этого было мало ресурсов, там надо было просто все вложить в рост. Потому что действительно раз в несколько лет случаются какие-то кризисы, никуда не денешься от этого. Должно быть так, чтобы компания могла заработать достаточно, чтобы жить дальше, если половина клиентов уйдет. И консервативное инвестирование подходит: сейчас на депозите у нас деньги лежат, которые приносят 18% годовых, а с единицы клиентского капитала компания получает 1,5% или 2% в год. Поэтому каждый рубль свой — это 9 рублей клиентских. Не такой уж огромный капитал нужен для того, чтобы была самодостаточность.

В целом, мы просто работаем, стараемся использовать то, что реально есть на пользу, и не более того. Работаем в рамках правил. Мы рассуждаем так: если у тебя триллион активов — пиши правила, модернируй отрасль, помогай ей развиваться. Если у тебя только миллиард активов, нарасти хотя бы до ста миллиардов, а дальше посмотришь. Потому что когда ты уже очень большая часть системы, то ты развиваешься вместе с этой системой. И если система плохо работает, она ограничит тебя в своем развитии. А пока ты маленький, у тебя есть возможность вырасти многократно, даже если система сожмется. □

БИОГРАФИЯ

Управляющий акциями и основатель компаний ООО ИНВЕСТ ГЕРОИ (Invest Heroes) и ООО УК «ГЕРОИ»

Strater Invest Heroes: определяет макро тренды и приоритетные направления для инвестиций для стратегий и фондов

В период с 2011-го по 2018 год работал в инвестиционных компаниях Proxima Capital и Sputnik Group. Специализировался на сделках M&A и Debt financing на общую сумму свыше \$4 млрд.

Входит в состав инвестиционного комитета эндаумент фонда НИУ ВШЭ объемом 1,2 млрд руб.

Образование: магистр экономики НИУ ВШЭ, кафедра «Фондовый рынок и инвестиции»