

Алексей Жоголев

Старший вице-президент, директор департамента управления благосостоянием ПСБ

Диапазон возможностей

РЕФОРМА НАКОПИТЕЛЬНЫХ ПЕНСИОННЫХ ПРОГРАММ И СТИМУЛЫ ДЛЯ КОРПОРАТИВНЫХ IPO ПОМОГУТ РЫНКУ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Алексей Жоголев рассказал, какие задачи стоят перед бизнес-линией «Управление благосостоянием» в ПСБ, как привлечь консервативных клиентов на фондовый рынок и почему будет сложно вернуть доверие российских инвесторов к западным активам.

Текст **Ольга Плотнова**

Фотографии **Павел Перов**

— В марте инвестподразделение ПСБ представило стратегию развития до 2028 года — что считаете ключевым в данной стратегии?

— Стратегия «ПСБ Благосостояния» на 2025–2028 гг. предусматривает масштабирование бизнеса за счет формирования центра универсальной инвестиционной экспертизы в экосистеме банка ПСБ, рост привлечения клиентов во всех сегментах, включая физлиц и представителей Private banking, корпоративного бизнеса и институциональных инвесторов, увеличение доли прямых продаж и диверсификацию каналов привлечения как в контуре группы ПСБ, так и на открытом рынке. И еще одно направление — развитие цифровых сервисов,

в том числе функциональное и продуктовое наполнение личных кабинетов в мобильном приложении и веб-версии.

Мы планировали увеличить объем активов под управлением УК ПСБ и брокера до 1,3 трлн рублей к 2028 году, база активных клиентов вырастет вдвое. Но уже сейчас можно сказать, что текущее развитие «ПСБ Благосостояния» идет опережающими темпами — клиенты оценили качество экспертизы и сервис инвестподразделения, и к концу 2025 года только под управлением УК уже более 1,3 трлн руб.

Цели предыдущего периода 2020–2024 гг. достигнуты: совокупный объем активов

под управлением инвестиционного направления группы ПСБ увеличился в десять раз и превысил 640 млрд рублей, количество клиентов увеличилось в семь раз. В том числе, активы под управлением УК ПСБ увеличились почти в 14 раз — до 400 млрд рублей, число клиентов выросло в девять раз. Объем активов под управлением брокера вырос в шесть раз — более чем до 240 млрд рублей, число клиентов увеличилось более чем четырехкратно.

В новой стратегии сохраняется важный фокус — доверительные отношения с клиентами. В турбулентный период мы запустили серию очных клиентских

Наши флагманские продукты — это фонды денежного рынка и облигационные фонды, в которых исторически ПСБ занимал лидирующие позиции по объемам и уровню доходности.

мероприятий, на которых показывали, что находимся рядом. Мы сформировали культуру провайдера инвестиционно-го продукта, близкого клиенту.

Брокер ПСБ на 100% выполнил план по импортозамещению софта. Это необходимая фаза в развитии, которая продиктована вопросами безопасности. Отдельно стоит сказать о том, что мы предоставили клиентам возможность участия в IPO, запустили торговлю драгоценными металлами, а также в значительной степени усилили команду.

— **Какие продукты у вас популярны больше всего в последнее время?**

— В первую очередь — доверительное управление для состоятельных клиентов. Мы предлагаем составление индивидуального портфеля в зависимости от риск-профиля клиента, горизонта планирования, суммы инвестирования и т. д. Также предоставляется набор «аллертов» — о датах купонных выплат,

о динамике цен, по ребалансировкам, по доведению средств.

Наши флагманские продукты — это фонды денежного рынка и облигационные фонды, в которых исторически ПСБ занимал лидирующие позиции по объемам и уровню доходности. Мы уверенно прошли предыдущие волатильные периоды с высокой ставкой, обогнав депозиты. УК ПСБ еще год назад в инвестиционной стратегии сфокусировалась на прогнозе по смягчению ДКП и сделала ставку на длинные ОФЗ. Итогом реализации стратегии стала доходность в портфеле ОПИФ «ПРОМСВЯЗЬ-Облигации» с начала года

+27,52% и за год +36,66%. Фонды УК ПСБ — активно управляемые, БПИФ «ПСБ-Денежный рынок» занял первое место в рейтинге ПИФ по доходности Investfunds за 11 месяцев 2025 года с доходностью 19,21%.

— **Как достигается синергия между УК и брокером, в чем уникальность модели продаж и сервисной модели у «ПСБ Благосостояние»?**

— Синергия возможна благодаря концепции единого центра продаж продуктов благосостояния, в рамках которого клиентам предлагается вся линейка продуктов, включая продукты управляющей компании и брокера, а также ЗПИФ и личные фонды. В основе этой модели лежит формирование исключительно целевого предложения для клиентов, поэтому разные клиентские сегменты ведут разные инвестиционные консультанты. Запущена автоматизация риск-профилирования, что позволяет

учитывать в продуктовом предложении клиентский сегмент и риск-профиль клиента.

— **Предположим, я пришла открыть вклад, на каком этапе со мной начинает работать управляющий активами?**

— Если вы пришли за вкладом, то вам его откроют. Переносить вклады в инвестиционные продукты задачи нет. Но если, к примеру, доходность по вкладу не отвечает целям клиента, то будут предложены соответствующие потребностям продукты.

— **Какой стратегии продаж вы придерживаетесь?**

— Наша клиентская база не подходит для агрессивных продаж. Наши клиенты, как правило, это люди в возрасте 35–40 лет и старше. Им правильнее объяснять, не что делать, а зачем: они приобретут продукт, потому что он отвечает их задачам или закрывает их потребности. «Смарт-продажа» — это стратегия, которой мы придерживаемся.

Следующий принцип — продукт должен подходить клиенту по риск-профилю. Это важное условие. Когда клиенту предлагается не то, что ему нужно, следуют обманутые ожидания, миссинг. Один неправильно проданный продукт может привести к большим негативным последствиям.

Как руководитель инвестиционного направления я отвечаю за полную и за качество наших продуктов. Это — фокус на доходности клиентских продуктов, бенчмарки, это четкий контроль следования индексу, к которому привязан продукт, и регулярный конкурентный анализ доходности продуктов. Наша сервисная модель многогранна — от назначения куратора до предоставления клиенту полной информации по рыночным инструментам, фондовому рынку, в том числе участие в мероприятиях или акциях





в рамках группы ПСБ. Мы работаем с клиентом, чтобы он получил необходимый финансовый результат.

В настоящее время в агентской сети пилотируется сервис персонального финансового планирования. Клиенту предлагается заполнить анкету, которая позволяет выявить его потребности и сформировать комплексное клиентское предложение, включая депозиты, портфели ценных бумаг, страховые и пенсионные продукты и др. То есть комплексное видение по всем задачам клиента для того, чтобы предложить ему портфель, который на протяжении нескольких лет будет приносить хорошую доходность.

— Вы наверняка подсчитывали, какая конверсия перехода клиентов из «вкладов» к вам?

— В зависимости от сегмента она разная. Если брать сегмент премиальных и средне-премиальных клиентов, то это порядка 20–22%, у клиентов частного капитала показатель уже 30–33%. В массовом сегменте конверсия до 7–8% — там нет портфельного закрепления, и многое зависит от финансовых знаний клиента. Если клиент готов размещать средства не только на вкладе, мы ему рассказываем про альтернативы.

— Как выглядит портрет розничного и состоятельного клиента «ПСБ Благосостояния»?

— Розничный клиент — это человек в возрасте от 35 лет с ежемесячным доходом от 100–120 тысяч рублей, который покупает инвестиционные продукты в цифровых каналах и, как правило, часть сбережений хранит на депозитах.

Состоятельные клиенты — это топ-менеджеры или собственники бизнеса, как правило, в возрасте от 45 лет и ежемесячным доходом от миллиона рублей.

Мы не видим целевой задачей проникновение в массовые сегменты, а фокусируемся на клиентах, уже знакомых с фондовым рынком. Работа с массовым сегментом имеет ряд особенностей. У фронт-менеджера должно быть достаточно времени, чтобы предложить

дополнительные банковские продукты (кредитные карты, депозиты). На этом этапе тяжело говорить с клиентом о каком-то портфельном подходе, здесь наиболее эффективны консервативные продукты и коробочные решения.

— Какая у вас сейчас структура портфеля управления по инструментам?

— Исходя из тренда по ключевой ставке, мы делаем фокус на облигационных стратегиях. 60% портфеля — это облигации, 20–25% — это фонды денежного рынка и порядка 10–15% — это акционные и смешанные стратегии. По нашей оценке, время для точки входа в акции пока не наступило, и динамика курса рубля пока не позволяет перекладывать средства в более агрессивные акционные решения.

— А если посмотреть портфель в разрезе физлиц и юрлиц?

— В текущем портфеле «ПСБ Благосостояния» физлиц чуть больше, чем юрлиц, так исторически развивалась группа. В будущем мы планируем усилить портфель институционалами — юридическими лицами, НПФ, страховыми компаниями.

— За счет чего планируете привлекать корпоративных клиентов и институционалов?

— У этих клиентских сегментов существует высокая потребность в инструментах для инвестиционных групп — закрытые паевые инвестиционные фонды, структурирование капитала, брокерские решения, кэш-менеджмент — управление краткосрочной и долгосрочной ликвидностью, классические брокерские портфели. И в этом случае нужно говорить не о конкретном продуктовом предложении, а о закрытии потребностей клиентов, с учетом их специфических требований, в том числе и нормативно-юридического характера.

— Да, но у юрлиц основная потребность — это получить более дешевые деньги, и многие обращаются в инвестподразделения, в ЗПИФы...

— Конечно ЗПИФы можно использовать как оболочку привлечения внешнего финансирования. Но не у всех есть вопрос дефицита ликвидности, наоборот, есть те, у кого с денежным потоком все хорошо. Например, ритейлеры, сфера логистики, производственные, не-

вероятный — пограничный. Как правило, наши основные сценарии в части динамики ключевой ставки совпадали с решениями регулятора.

Если мы понимаем, что пик ключевой ставки уже достаточно близок, то начинаем перекладывать средства в облигации с фиксированным купоном, в длинные облигации с высокой дюрацией. Тем самым захватываем весь будущий рост с момента, когда наметит-

В фондах облигаций, рост которых начался только в конце прошлого года, клиенты заработали 30% годовых за аналогичный период. Они также сохраняют потенциал роста в будущем 9–12 месяцев.

фтяные и металлургические компании. Им важнее уровень ставок при размещении средств. Например, депозитные ставки для корпоративных клиентов могут быть обыграны инструментами денежного рынка, и эта разница в доходности как раз для крупных и средних корпораций очень важна.

— Какие продукты вы предлагаете клиентам в период высокой ключевой ставки?

— Мы заранее обсуждаем продуктовые предложения в зависимости от сигналов по ключевой ставке. Специализация команды, которая занимается управлением активами, — а это в большей степени облигационные и большие институциональные портфели — требует глубокого понимания макроэкономики, структуры спроса и предложения, а также умения слышать текущие сигналы регулятора. Поэтому сигналы Банка России мы видим, читаем, оцениваем и, как показала практика последних двух-трех лет, редко ошибаемся. Возможно, потому что не склонны к драматизму: мы даем один наиболее вероятный сценарий, который рассматриваем, и второй, менее

ся понижающая тенденция ключевой ставки. Поэтому с конца 2024 года стали делать фокус на облигационных стратегиях.

Если говорить про период, предшествующий 2025 году, когда ставки были выше, мы формировали портфели флутеров, которые отыгрывали высокую ставку и позволяли клиентам достаточно активно наращивать доходности даже относительно тех депозитов, которые были в 2024 году.

Когда поймем, что ключевая ставка снизилась достаточно, 15% и ниже, мы будем добавлять смешанные стратегии. Курс рубля, скорее всего, тоже скорректируется в большую сторону по отношению к доллару, и эта динамика позволит добавлять больше агрессивных инструментов и акционных стратегий. С июля наблюдается плавный переток средств с депозитов в инвестиционные продукты. Сейчас заканчивается срок годовых депозитов, которые открывались прошлым летом под 16% годовых, и коротких депозитов под 21–23%. За этот же период облигации обогнали по доходности эти депозиты. В фондах облигаций,

рост которых начался только в конце прошлого года, клиенты заработали 30% годовых за аналогичный период. Они также сохраняют потенциал роста в будущем 9–12 месяцев. В целом по рынку мы видим приток средств в подобные фонды. Согласно последнему обзору ключевых показателей брокеров ЦБ, розничные инвесторы увеличили долгосрочные вложения в ОФЗ и среднесрочные корпоративные облигации с фиксированным купоном. Доля облигаций резидентов в портфелях физлиц выросла до 35% во втором квартале 2025 г. с 32% в аналогичном периоде 2024 г. Спрос на паи БПИФов денежного рынка продолжил расти — их доля в портфеле инвестора выросла с 8 до 9% за второй квартал 2025 г. в сравнении с первым кварталом.

Ожидаем, что высвобождающиеся средства с депозитов найдут себе место как в БПИФах денежного рынка (в них ставка снижается медленнее по сравнению со ставками в депозитах), так и в облигационных фондах.

— А до какого уровня вы прогнозируете курс рубля к доллару?

— В диапазоне 82–86 рублей за доллар к концу года, если смотреть консервативно.

— Какие продукты вы предлагаете клиентам в период, когда Банк России может перейти к дальнейшему смягчению ДКП?

— Облигационные продукты лучше всего ведут себя в период снижения ключевой ставки, мы с конца прошлого года поддерживаем достаточно высокую дюрацию портфеля во всех наших фондах. Облигации первыми отреагировали на ожидания снижения ставок и с начала года принесли клиентам около 30% доходности, интерес к фондам облигаций только растет. Наши облигационные фонды — «Промсвязь Облигации» и «Промсвязь Денежный рынок» — два ключевых продукта, которые на цикле

снижения ДКП должны принести доход клиентам. А когда увидим 3000+ по индексу Мосбиржи, это будут смешанные фонды, фонды акций второго-третьего эшелона, например, «Промсвязь — Перспективные вложения». Если говорить про валютную диверсификацию, которую клиентам можно и нужно предлагать, особенно с ростом количества состоятельных клиентов, то это ОПИФ «Курс на Восток» и ОПИФ «Мировой баланс». Они дают экспозицию на ква-

Прямой контакт с человеком — обязательный критерий успешности банка, особенно, когда он занимается обслуживанием состоятельного сегмента. Здесь персональная встреча обязательна и необходима.

зивалютные инструменты, юаневые и те, у которых купон номинирован в долларах в привязке к рублю.

— Как развиваются квазивалютные инструменты сейчас?

— Экспозиция на валюту, как правило, составляет 40%. Согласно исследованиям Frank RG, это инвестиционная часть, которая в зависимости от потребностей клиента может быть структурирована в валюту. Валюта клиентам важна для диверсификации портфеля, но инфраструктурные риски, с которыми столкнулись российские инвесторы, значительно охладили интерес к западным рынкам. Сегодня надежнее размещать деньги в собственной юрисдикции.

— По вашему мнению, возможен ли рост интереса к зарубежным инструментам?

— На мой взгляд, это личный выбор каждого. Потому что человек, единожды получив негативный опыт, и главное, поняв, что он возможен, будет думать дважды, прежде чем львиную долю своего портфеля инвестировать в западные

рынки, где влияние на безопасность активов крайне ограничено. Это могут быть иностранные юрисдикции, но они должны быть дружественными, и для клиента должен быть понятен механизм защиты его прав.

Я не исключаю наличие продуктов иностранных юрисдикций в портфелях российских инвесторов, но они будут аудированы уже по-другому. Игроки рынка будут смотреть на иностранные решения с точки зрения риск/доход-

ность — оправдывает ли доходность, которая предлагается, тот уровень риска, который несет продукт. Уже не будет ситуации, когда портфели клиентов состояли бы только из продуктов западных эмитентов: структурных нот, евро-облигаций, иностранных акций и тп.

— Поговорим о цифровизации, развитии финтех в инвестиционной индустрии. Какие цифровые сервисы сегодня востребованы?

— Цифровизация должна решать прикладные задачи. С помощью цифровых сервисов мы минимизируем для клиента необходимость посещения офиса для выполнения рутинных операций, особенно если говорить о премиальном или состоятельном сегменте. Поэтому стремимся все сервисные вопросы выносить в онлайн — заказ выписок, отчета об управлении, аналитику, информацию по рынку, акциям либо еще что-то. Любое соприкосновение с банком или с провайдером, которое может быть реализовано без похода в офис, должно быть в «цифре». Но прямой контакт с человеком — обязательный критерий



успешности банка, особенно, когда он занимается обслуживанием состоятельного сегмента. Здесь персональная встреча обязательна и необходима. Время такого клиента нужно ценить, поэтому сервисную коммуникацию можно и нужно выводить в цифровые каналы. А все, что касается рынка, инвестицедей, предложений, ребалансировок, докупок или новых продуктов, мы по-прежнему обсуждаем на личных встречах.

Репликация продуктовых линейек в «цифре» и офлайн также важна: у клиента, который приходит в офис, должен быть аналогичный набор продуктов и в мобильном приложении.

— Используете ли вы новые технологии, включая возможности ИИ, в создании продуктов? Сможет ли ИИ управлять портфелем лучше профессионального управляющего?

— На современном этапе развития технологии ИИ есть существенная зависимость от того, какая модель обучения задействована. ИИ — это входная программа, куда подается информация, он ее обрабатывает и выдает определенные решения. И все очень зависит от данных на входе. Поэтому применение ИИ на текущий момент возможно в части аналитики рынка, индикаторов, исторических данных, использования в роли помощника управляющего

для принятия инвестиционных решений на основе уже прошлого опыта либо текущего набора метрик, который задает управляющий.

Технологии ИИ, существующие сегодня на рынке и применяемые при формировании портфелей, пока не дают существенных преимуществ по сравнению с экспертизой аналитиков и инвестиционных советников. Но в обозримом будущем внедрение технологий ИИ в программы робоэдвайзинга неизбежно.

— А какой вклад «ПСБ Благосостояние» вносит в развитие финансовой грамотности?



— Мы достаточно длительное время развиваем Школу инвестора — это образовательный проект в рамках «ПСБ Благосостояния». Образовательный курс состоит из разных модулей и предназначен не только для новичков на фондовом рынке, опытные инвесторы с его помощью смогут расширить свои знания.

В рамках нашего «Клуба «Благосостояния» мы запустили школу обучения для подростков. К 1 сентября открыли отдельный модуль, в нем подростки на простых примерах изучают, что такое инфляция, сбережения, как управлять свободными деньгами и т. д. Кроме того, проводим семейные офлайн-мероприятия.

— Какие сейчас вопросы актуальны для обсуждения с профсообществом? Например, летом Банк России принял несколько спорных требований для квалифицированных инвесторов — пороги в 12 млн и 24 млн рублей.

— Как и все профучастники, считаем, это достаточно радикальным решением, но мы понимаем, для чего это делается, и находимся в дискуссии с профсообществом и регулятором. Решения продиктованы защитой инвесторов и минимизацией рисков инвестирования, но они в целом снижают возможности увеличения дохода инвесторов. Поэтому такие ограничения должны поработать какое-то время для формирования

практической базы их применения. А затем, через пару лет, профсообщество обсудит произошедшие изменения с момента введения нового имущественного ценза по квалификации. Уменьшилось ли количество квалинвесторов, сократился ли приток в фонды, и насколько рынок «чуть дальше» от задачи президента по удвоению капитализации фондового рынка.

— До исполнения поручения президента к 2030 году не так много времени осталось, поэтому даже срок в один-два года может быть критичным.

— Все так. Но это задача комплексная. Есть еще и расширение количества

эмитентов, которые выходят на IPO, налоговые льготы, долгосрочное инвестирование, доверие к фондовому рынку, борьба с мисселингом. Не будем забывать, что новые требования критичны не для всех игроков. Если мы берем брокерскую компанию, которая занимается продажей комплексных решений либо западных инструментов, то новый ценз для них критичен. Для компаний, которые преимущественно занимаются рублевыми продуктами, новый ценз не так важен.

— Если смотреть на стратегическую задачу по повышению капитализации российского фондового рынка до 2030 года — по вашему мнению, над чем нужно в первую очередь поработать? Где тот «камень преткновения», который мешает увеличивать емкость рынка?

— Задача амбициозная и достаточно сложная. Во многом успех ее решения зависит от слаженности работы регулятора, профессионального сообщества, от синхронизации усилий всех участников рынка. К факторам, сдерживающим увеличение емкости фондового рынка России, можно отнести небольшую долю частных инвесторов с длинным горизонтом инвестирования, ограниченный пул качественных эмитентов, высокую зависимость от сырьевых компаний и низкую ликвидность отдельных инструментов.

Удобную оболочку для долгосрочных денег представляют пенсионные накопления и страховые резервы. В России доля «длинных денег» существенно ниже, чем в развитых странах, где доля таких продуктов составляет не менее 40–60% активов на рынке. Важно, чтобы в рынок встроились большие потоки пенсионных, страховых и инвестиционно-страховых продуктов (ПДС, ДСЖ, ИИС-3), тогда он будет менее зависим от краткосрочных спекуляций.

Рынку нужны новые эмитенты, особенно из реального сектора экономики. Сейчас основной вес в индексах составляют сырьевые и государственные компании. Приведу несколько инструментов для возможного развития этого направления — льготные режимы листинга для среднего бизнеса, снижение критериев к доступу на биржу для технологических и инновационных компаний, стимулирование частных корпораций к IPO.

Многие инвесторы по-прежнему скептически настроены в отношении долгосрочных вложений: опасаются волатильности, не доверяют участникам рынка или получили негативный опыт в 1990-х, 2008 и 2022 гг. Поэтому профучастникам следует сделать акцент на развитии индустрии «прозрачных» ПИФов и ИИС, развитии обязательных стандартов «честной продажи» (борьба с мисселингом) и контроля за их исполнением, расширении образовательных программ.

Важно развивать и интегрировать в рынок новые классы активов. Сегодня мир движется в сторону цифровых активов, токенизации, ESG-инвестиций. Если говорим про брокеров, то здесь это направление более-менее развито — клиенты могут приобрести ЦФА на свои брокерские счета. Если говорим про управляющие компании, то еще многое нужно сделать: легализовать токенизированные фонды и «цифровые» ПИФы, дать возможность управляющим компаниям инвестировать часть активов в ЦФА, инфраструктуру и венчуры.

В итоге, основное препятствие — нехватка долгосрочных денег и недостаток эмитентов. Для увеличения капитализации фондового рынка требуется реформа накопительных пенсионных схем, выработка стимулов для корпоративных IPO и повышение доверия частных инвесторов. ■

Биография

Алексей Жоголев работает в ПСБ с 2020 года, где отвечает за реализацию стратегии управления благосостоянием клиентов, формирование линейки инвестиционных продуктов и развитие продаж. Алексей также курирует развитие бренда «ПСБ Благосостояние», в состав которого входят брокер, управляющая компания ПСБ, а также направление по продаже инвестиционных и памятных монет.

До прихода в ПСБ с 2016 по 2020 год возглавлял департамент по работе с партнерами Управляющей компании «Альфа-Капитал», где отвечал за взаимодействие с компаниями Альфа-Групп и внешними партнерами. В 2011–2016 гг. работал в группе Societe Generale (Русфинанс Банк), где занимался разработкой и внедрением фирменных программ с автопроизводителями, руководил развитием бизнеса в сети федеральных партнеров.