



Дмитрий Фирсов
генеральный директор ООО «Ньютон Инвестиции»

Выжали максимум

Если рынок акций оказывается во власти частных инвесторов, это приводит к его росту — хотя бы в рублевом эквиваленте

Дмитрий Фирсов, генеральный директор ООО «Ньютон Инвестиции», объясняет Ирине Слюсаревой, что в кризисные моменты некоторые радикальные решения могут оказаться наиболее верными; а также рассказывает, почему теперь его компания входит в нишевые истории.

Фотографии Павел Перов

— Дмитрий, расскажите в общих чертах, как компания прошла период турбулентности. Какие моменты были наиболее опасными, какие нестандартные решения пришлось принимать? Как вели себя инвесторы?

— Начало 2022 года было сложным периодом. Мы видели, как крупнейшие российские финансовые институты один за другим попадали под различные ограничения — от блокировки активов на клиентских счетах НРД в Euroclear затронула нас в меньшей степени. У наших клиентов также на начало 2022 года в портфелях доминировали российские бумаги, акции и долго-

вые расписки. И, что тоже важно, в момент приостановки торгов и резкого падения рынка доля маржинального кредитования у них была низкой, поэтому в целом этот период мы прошли лучше рынка. После возобновления торгов частные инвесторы начали искать альтернативных брокеров. Ввиду того что компания ведет независимый бизнес в инвестиционной сфере, многие клиенты выбрали нас: мы максимально быстро реагировали на инфраструктурные вызовы и постоянно предлагали новые цифровые сервисы. Благодаря этому нам удалось увеличить портфель активов в 2022 году в пять раз.

Из кризиса мы вышли сильнее: развили сеть контрагентов, расчетных банков, депозитариев — как российских, так и иностранных — в дружественных юрисдикциях. Были реализованы возможности для клиентов, о которых еще 6–12 месяцев назад мы даже не думали. Несмотря на то, что мы также концентрируемся на частном капитале, сеть продаж стала намного шире.

В конце 2022 года мы сфокусировались на долговых бумагах. В портфелях клиентов их стало больше. Мы активно стараемся знакомить наших клиентов с этим инструментом, поскольку они дают высокую доходность

Если говорить про рынок акций, то тут мы пришли к ситуации, в которой фондовый рынок сегодня — это во многом рынок частного инвестора. Исторически рынок в России двигали институциональные инвесторы и крупный капитал. Сейчас мы видим, что рынок работает иначе.

при отсутствии инфраструктурных рисков.

Что касается рынка акций, мы понимали, что в условиях, когда число институциональных инвесторов на рынке оказалось под давлением, их доля на рынке будет стремительно сокращаться. А рынок окажется во власти частных инвесторов, что неизбежно приведет к его росту хотя бы в рублевом эквиваленте. У нас было много успешных инвестиционных идей и индивидуальных рекомендаций, которые закрылись с очень хорошими результатами для наших клиентов.

— Как выглядит с дистанции сегодняшнего дня картина рынка в 2022 году? Какие моменты вы оцениваете как наиболее опасные, какие — как позитивные?

— Периоды турбулентности и кризисные явления несут большое количество рисков. Но также они дают возможности для тех, кто готов ими воспользоваться.

Понятно, что финансовые рынки любят тишину, и любое изменение ландшафта воспринимается инвесторами и владельцами капитала крайне остро. Взять, например, решение биржи об остановке торгов в феврале-марте 2022 года: это радикальная мера, но я понимаю, почему было принято это решение. Оно непростое, но необходимое и вызывает большое уважение. В период отсутствия торгов на всех уровнях финансовой инфра-

структуры было проделано огромное количество работы. Я видел, что на стороне и биржи, и регуляторов работают профессионалы — они готовы вкладывать много времени и сил для того, чтобы стабилизировать ситуацию и выйти из нее с наименьшими потерями.

На мой взгляд, финансовая система России и рынок ценных бумаг справились с вызовом, который поставил 2022 год. Думаю, из сложившейся ситуации мы выжали максимум. Накопленный опыт позволяет с уверенностью смотреть в завтрашний день.

Многие компании из финансового сектора пострадали от ограничений. Произошел переток активов и перераспределение долей рынка. Если

раньше брокер рассматривался как некоторый универсальный инструмент (когда один оператор дает клиенту все услуги), то теперь мы входим в нишевые истории, где брокер работает под конкретную задачу. Поэтому аллокация портфеля определяет не только разрез активов, но и разрез брокеров для реализации конкретной финансовой стратегии. Как следствие, для нас открылась возможность поработать с клиентами, которые ранее не видели необходимости работы со вторым брокером.

— Что произошло с вашим инвестором: изменился ли он количественно, качественно? Как поменялись его инвестиционные стратегии?

— Мы работали преимущественно с консервативными клиентами, имеющими относительно большие для розницы средние чеки; и в портфелях наших клиентов всегда была высокая доля долговых бумаг. Ситуация в этом смысле мало изменилась. В плане инвестиционных стратегий появились новые риски в части внешних рынков, но и сами частные инвесторы корректируют свое поведение. Если раньше можно было открыть счет в швейцарском банке и воспользоваться услугами иностранных брокеров, то теперь, хотя эта возможность потенциально и остается, риски по ней значительно выросли. Клиенты больше ориентируются на российские и иностранные дружественные активы и инфраструктуру.

Если говорить про рынок акций, то тут мы пришли к ситуации, в которой фондовый рынок сегодня — это во многом рынок частного инвестора. Исторически рынок в России двигали институциональные инвесторы и крупный капитал. Сейчас мы видим, что рынок работает иначе. Частные инвесторы склонны к накоплению позиций и крайне неохотно от них избавляются. Поэтому корректирую-





сих движений мы видим мало: рынок либо отстаивается, либо растёт. Это то, что наши аналитики отмечали ещё год назад.

Мы продолжаем в обзорах придерживаться логики фундаментального анализа и искать недооценённые компании преимущественно первого эшелона.

Отдельно стоит сказать об акциях вторых и третьих эшелонов. Они подвержены волатильности, поскольку там не нужно иметь много капитала, чтобы двигать цены. Многие клиенты на рынке следят за изменением цен и пытаются

который сейчас объективно есть на рынке. Мы сейчас не ставим на рынок в целом, отдавая предпочтение отдельным секторам и компаниям. На рынке есть активы, которые, на наш взгляд, выглядят более перспективными, чем другие. При этом мы составляем портфели, которые призваны эффективно решать задачи, которые перед нами ставит клиент.

Рынок частного капитала в облигациях в текущих условиях нам кажется эффективным. Интересная ситуация сложилась на рынке валюты. Весь прошлый год мы видели укрепление рубля

— Во-первых, мы сохранили все доступы, которые у нас и были. Это удалось не всем. Мы торгуем через Мосбиржу, через СПб Биржу, в том числе иностранными ценными бумагами. Сейчас мы озадачены вопросом выхода на иностранные рынки и ищем варианты, чтобы дать клиентам возможность напрямую инвестировать в другие иностранные активы. Активно смотрим на Китай с Гонконгом, на Индию и рынки третьего миллиарда (Индонезия, Филиппины, Таиланд). Процессы выстраивания взаимоотношений и инфраструктуры и прежде были долгими, а сейчас из-за большого количества рисков сроки стали ещё длиннее. Посмотрим, как будет меняться обстановка на глобальных рынках. Мы следим за ситуацией.

— Как вы оцениваете перспективы ИИС и, в частности, перспективы ИИС-3?

— ИИС первого типа наиболее привлекателен для инвесторов. На мой взгляд, он был флагманом развития розничного инвестиционного рынка в России. С точки зрения инвестиционной механики он даёт возможность зайти в портфель с горизонтом от трёх лет. Это формирует у инвестора правильное восприятие рынка как площадки для долгосрочных инвестиций, а не краткосрочных спекуляций. К тому же ИИС-1 позволяет получать эффект от налогового вычета каждый год. Очень жаль, что этот инструмент доживает последние месяцы и на его смену придёт ИИС-3. Он менее привлекателен для российского частного инвестора. Думаю, ИИС-3 проиграет по популярности ИИС-1.

— Какие цели вы ставите перед сотрудниками отдела продаж? Перед аналитиками?

— Мы исповедуем портфельный подход к инвестициям. И транслируем его через все каналы коммуникации. Такая бизнес-модель позволяет сбалансировать риски клиента, показать ему всю широту и многообразие различного рода финансовых инструментов.

Мы исповедуем портфельный подход к инвестициям. И транслируем его через все каналы коммуникации. Такая бизнес-модель позволяет сбалансировать риски клиента, показать ему всю широту и многообразие различного рода финансовых инструментов.

заскочить в этот «поезд». Мы всячески отговариваем клиентов от участия в подобных псевдоралли, потому что порой цены на эти активы становятся сильно выше справедливой оценки и риски застрять в этих позициях крайне высоки. — Вы предлагаете инвесторам обзоры акций: значит ли это, что рынок акций представляется вам перспективным? На каком горизонте?

— Акции в текущей ситуации, особенно в долгосрочной перспективе, являются инструментом, который может эффективно защитить капитал клиентов. Мы верим в бизнес крупных российских компаний; мы считаем, что бизнес найдёт способ быть эффективным в любых рыночных ситуациях. У акций хорошие шансы расти в рублевом эквиваленте, опережая инфляцию.

Многие компании могут эффективно реализовать тот потенциал,

на притоке экспортной выручки, но при серьёзном падении импорта. Мы смотрели на падение рубля и напоминали о том, что импорт рано или поздно восстановится, а вот проблемы с экспортной выручкой как были, так и останутся. Импорт, по крайней мере, в рублевых значениях восстановился. Но есть два фактора, которые дополнительно давят на рубль. Сейчас образовался второй внешний контур, когда экспортеры получают выручку на внешние компании и рассчитываются с ними, не всегда заводя выручку в Россию. Кроме того, многие компании отрезаны от возможности размещения долга в валюте, при этом еврооблигации постепенно погашаются, что тоже создаёт дополнительный спрос на валюту.

— Какие рынки, помимо российского, ваша компания предлагает сейчас инвесторам?



Клиент может сразу убедиться в эффективности конкретного инструмента или, наоборот, понять, что он ему некомфортен. Поэтому мы предлагаем сбалансированные портфели, где есть и акции, и облигации, и валютные компоненты, для того чтобы клиент был защищен от волатильности отдельных инструментов. У нас есть долгосрочная продуктовая стратегия, мы мониторим портфели клиентов, смотрим, где есть отклонение по рискам.

Аналитики у нас изолированы от продающих подразделений, их задача — объективно смотреть на рынок. Мы

задействуем все навыки и опыт, чтобы максимально объективно показать, что происходит на рынке, обозначить инвестиционные возможности, которые в этой фазе рынка выглядят наиболее перспективными. Указать на потенциально негативные для клиентов активы, которые, например, уже выходят в зону справедливой стоимости или переоценки. Стараемся сохранять объективный взгляд на рынок.

— Как вы выстраиваете общение с инвестором; какие каналы считаете наиболее важными?

— У нас два канала: офлайн и онлайн. В силу специфики аудитории, с

которой мы работаем, нас выбирают относительно крупные клиенты. Наш средний чек порой в 10 раз выше, чем по некоторым розничным брокерам, — сейчас он составляет около 1,5 млн рублей по активным клиентам. В этой категории офлайн-канал с точки зрения бизнеса доминирует: там больше возможностей и более персонализированный подход. При этом цифровой канал для нас остается перспективной веткой развития. Мы выросли из цифрового брокера, это дает преимущество с точки зрения взаимодействия с пользователем, даже если он пришел через офлайн. Он по

достоинству оценивает все те инвестиционные возможности, которые мы позволяем реализовать онлайн уже в процессе обслуживания. Всю торговую активность, дополнительные операции, индивидуальные инвестиционные рекомендации клиент может получить из интерфейса нашего сервиса. По сути, онлайн формат для таких клиентов позволяет тратить

Мы всегда распределяем свои усилия так: 70% на долгосрочные инициативы, развитие сервиса и многие инфраструктурные вещи; а 30% — на эффективную реализацию рыночных возможностей в моменте.

минимум времени на принятие основных решений. Современные технологии позволяют дать очень высокий уровень удобства и комфорта.

Онлайн также помогает построению входящей воронки. Часть продаж через эту воронку потом вызревает в приход больших клиентов, с которыми мы долго и успешно работаем.

Мы развиваем оба канала и видим в этом синергию.

— Какие задачи стоят сейчас перед компаниями? Есть ли у вас долгосрочная стратегия — или приходится пока действовать на сравнительно коротких отрезках?

— Клиенты приходят на трех- и пяти-летние горизонты, поэтому в нашем сегменте уход клиента — это ключевой риск. Сегмент конкурентен, а с точки зрения новых пользователей весьма ограничен.

В долгосрочной модели клиент будет зарабатывать вместе с нами и переводить к нам активы и от других брокеров, если на всем горизонте инвестирования наши продукты и сервисы позволяют ему (клиенту) реализовать его цели и получать доход. В краткосрочном подходе результаты

могут быть волатильными и мало-предсказуемыми — это потенциально будет формировать отток. Этого допустить ни в коем случае нельзя — долгосрочная стратегия бизнеса позволяет нам сохранить ценность для клиента.

Стратегия вынуждает порой отказать от быстрых денег для того, чтобы в будущем не потерять их

в большем объеме. Поэтому мы всегда распределяем свои усилия так: 70% на долгосрочные инициативы, развитие сервиса и многие инфраструктурные вещи; а 30% — на эффективную реализацию рыночных возможностей в моменте.

Если говорить о краткосрочных задачах. В силу того, что наша компания — молодой брокер, мы осознанно не делали ряд вещей. Например, не запускали срочный рынок, для которого нужно иметь определенный объем аудитории. Также сейчас развиваем маржинальную торговлю: расширяем список доступных инструментов, особенно долговых. Мы бы хотели дать клиентам инструменты срочного рынка, дать ему больше валютных пар. Активно прорабатываем доступы на иностранные площадки, больше смотрим не на Европу и США, а на соседние страны, Азию и Ближний Восток.

Если говорить в целом про концепцию, то стратегию развития компании мы видим в персонализации сервисов. Мы в это верим! Считаем, что персонализированный подход к

клиентам — от подбора инструментов и восприятия риска до степени вовлеченности — позволяет инвестору получить объем знаний, необходимый для того, чтобы эффективно действовать на рынке и развиваться в тех направлениях, которые ему интересны. С точки зрения длинного горизонта этот подход и должен отличать нас от других рыночных игроков, должен обеспечивать эффективное решение задач клиентов: как заработать, на каком горизонте, какими инструментами. Процесс достаточно индивидуальный. Поэтому нам важно направлять много ресурсов в аналитику, строить многофакторные модели и понимать, как следует эффективно взаимодействовать с клиентом. В этом состоит наша долгосрочная стратегия, наша перспектива и наше будущее. □