

Аналитический обзор

Ставка на рост: итоги опроса управляющих компаний

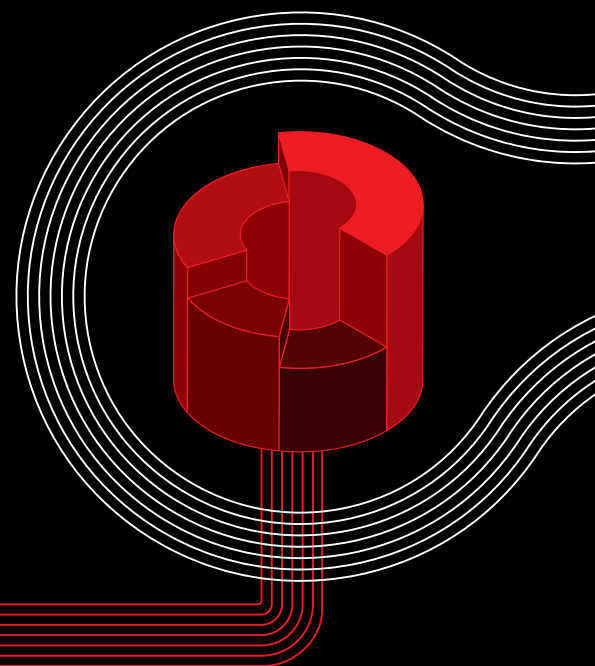
Обзор подготовили:

Никита Балдин,
ведущий аналитик,
страховые
и инвестиционные
рейтинги,
«Эксперт РА»

Сергей Коровин,
аналитик,
страховые
и инвестиционные
рейтинги,
«Эксперт РА»

Диана Сергиенко,
директор,
страховые
и инвестиционные
рейтинги,
«Эксперт РА»

Алексей Янин,
управляющий директор,
страховые
и инвестиционные
рейтинги,
«Эксперт РА»



Стратегический партнер



Генеральный партнер



Финтех партнер



Партнер



При поддержке



При участии



Благотворительный фонд



Медиа-партнер



Резюме

- Рынок доверительного управления и коллективных инвестиций входит в 2026 год с оптимизмом. Все управляющие компании, принявшие участие в опросе агентства «Эксперт РА», оценивают текущую ситуацию на рынке позитивно, в то время как год назад доля оптимистично настроенных респондентов составляла 67%.
- Ключевыми факторами, оказывавшими влияние на рынок в течение всего 2025 года, по мнению опрошенных участников, являлись ключевая ставка и геополитическая ситуация. С одной стороны, снижение ставки стимулировало переток средств с депозитов в продукты управляющих компаний, а санкционная трансформация способствовала локализации капитала и развитию внутренних инструментов структурирования активов, таких как ЗПИФы и личные фонды. С другой стороны, жесткая денежно-кредитная политика в 1-м полугодии 2025 года и геополитические риски выступали и ключевыми барьерами: высокая доходность классических банковских депозитов перетягивала массового инвестора, а ограниченность инструментов снижала возможности диверсификации стратегий доверительного управления.
- В 2026 году большинство управляющих компаний ожидают прирост рынка доверительного управления и коллективных инвестиций на уровне 10–25%. Участники рынка сходятся во мнении, что ключевым драйвером роста станет смягчение денежно-кредитной политики.
- В технологической повестке управляющих компаний искусственный интеллект пока не стал мейнстримом. Несмотря на глобальный тренд, применение искусственного интеллекта в управлении активами остается точечным: 84% опрошенных компаний не используют ИИ при разработке и выводе на рынок новых продуктов.

Текущее состояние рынка доверительного управления активами

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» в январе – феврале 2026 года провело опрос управляющих компаний относительно различных аспектов их бизнеса и функционирования рынка доверительного управления (ДУ) и коллективных инвестиций. В опросе приняли участие 30 ведущих управляющих компаний России.

Агентство попросило оценить состояние рынка доверительного управления активами по шкале от -5 до 5, где -5 означает максимально негативное, 0 – нейтральное, а 5 – максимально позитивное. Полученные ответы показали нормальное распределение в положительной части шкалы, что отражает умеренно позитивный взгляд управляющих компаний (УК) на текущее положение дел. При этом характерно, что никто из респондентов не поставил оценку 0 или ниже. Интересно, что даже при наличии существенных замечаний в комментариях более осторожные оценки редко носят откровенно негативный характер. Рынок развивается, но в условиях ограниченного набора инструментов, высокой волатильности и изменяющейся клиентской структуры.

В целом, на рынке наблюдается устойчивый, но неравномерный рост: участники отмечают положительную динамику активов под управлением и приток средств, однако подчеркивают выраженную сегментную дифференциацию. В числе растущих направлений чаще всего выделяли ЗПИФы, кроме того, участники опроса отмечали поступление новых средств розничных инвесторов, а также увеличение их среднего чека: ряд инвесторов переходит от самостоятельных операций к портфельным решениям под управлением профессионалов.

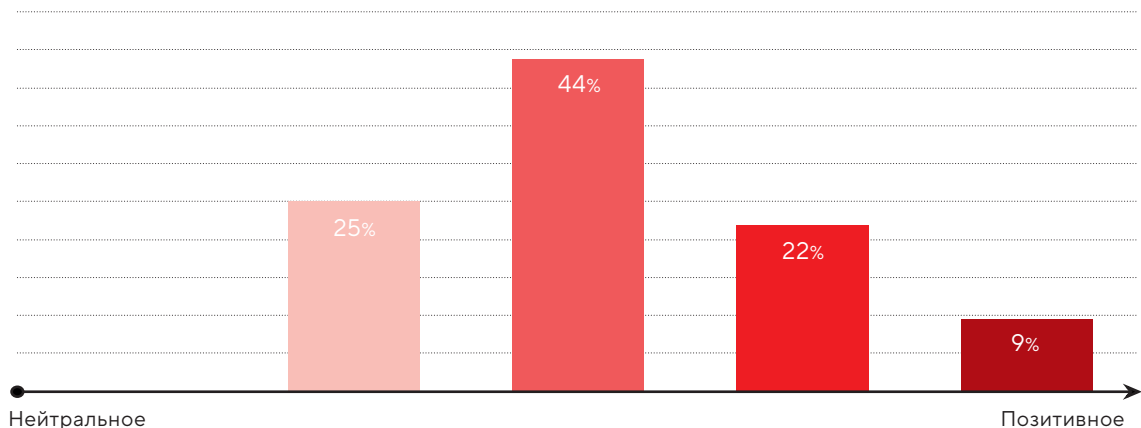


Ирина Кривошеева,
генеральный директор,
УК Альфа-Капитал

Сегодня от управляющих компаний ждут не только актуальных инвестиционных решений, но и прозрачности, технологичности, комфортного доступа к широкому спектру услуг. В 2026-м, который мы объявили годом качества и персонализации, при сохранении фокуса на привлечении команда будет стараться сделать персонализированный сервис доступным каждому.

При этом агентство отмечает высокую чувствительность рынка к денежно-кредитной политике (ДКП) Банка России и процентной конъюнктуре. Высокие реальные ставки ограничивают спрос на рискованные стратегии и смещают интерес клиентов в сторону консервативных инструментов и простых продуктовых решений. Многие УК ожидают усиления спроса на стратегии ДУ по мере снижения ключевой ставки.

График 1. Мнение УК о состоянии рынка



Источник: «Эксперт РА»

Факторы, способствовавшие развитию рынка в 2025 году

Ответы управляющих компаний демонстрируют достаточно высокий уровень консенсуса относительно ключевых драйверов роста рынка в 2025 году. Наиболее часто упоминаемый фактор – процентная конъюнктура. Снижение ключевой ставки выступало стимулом перетока средств из банковских депозитов к управляющим компаниям и обусловило рост популярности облигационных стратегий при все еще высокой доходности инструментов денежного рынка. Об этих тенденциях заявило около 65% респондентов. Вопреки обыкновению существенная часть компаний заявила о позитивном влиянии регуляторных изменений на рынок, хотя и тех, кто отнес регуляторную нагрузку к числу сдерживающих факторов, было достаточно много среди участников опроса.

Второй блок факторов связан с продолжающейся санкционной трансформацией финансового рынка. УК указывают на локализацию капитала, деофшоризацию бизнеса и ограничение зарубежных инвестиционных возможностей. Это стимулировало развитие внутренних структур, прежде всего ЗПИФов для квалифицированных инвесторов и личных фондов.

Значимую роль, по мнению респондентов, сыграли и продуктовые инновации. УК, занимающиеся управлением пенсионными активами, отметили вклад программы долгосрочных сбережений (ПДС), также было упомянуто долевое страхование жизни (ДСЖ).

Кроме того, были отмечены и более мягкие драйверы роста: увеличение финансовой грамотности населения, развитие цифровых каналов продаж и повышение доверия к профессиональному управлению в условиях волатильности. Ряд УК указывает на усиление спроса на профессиональные решения со стороны инвесторов, стремящихся к защите капитала в инфляционной среде.

График 2. Факторы, способствовавшие развитию рынка в 2025 году

Источник: «Эксперт РА»

Факторы, которые препятствовали развитию рынка в 2025 году

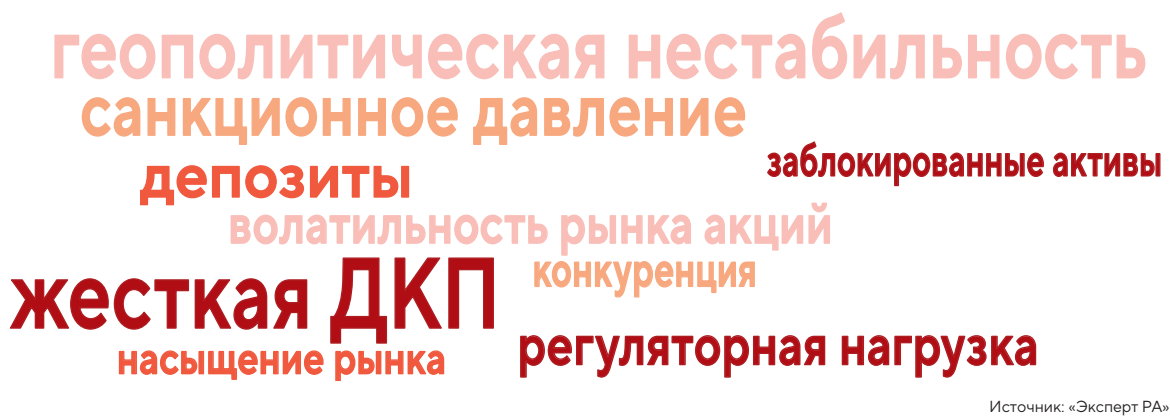
Ответы участников исследования демонстрируют достаточно высокий уровень согласованности в части ограничений, влиявших на развитие рынка. Наиболее часто упоминаемый фактор – высокая ключевая ставка и в целом жесткая ДКП (около половины ответов). Респонденты отмечают, что высокая доходность по депозитам в течение большей части года сделала их более привлекательными для массового инвестора из-за гарантированной доходности и отсутствия комиссий за управление.

Вторым по значимости выступает блок факторов, связанных с политической ситуацией в мире, куда входят: геополитическая напряженность, санкционное давление на российские компании, заблокированные активы, ограничения на доступ к международным рынкам капитала и низкая прозрачность ряда эмитентов. Эти факторы также выделили около половины участников исследования. Это воспринимается как структурный барьер, влияющий не только на доходность стратегий, но и на возможность предлагать клиентам долгосрочные сбалансированные решения. В ряде ответов подчеркивается, что ограниченность инструментов повышает корреляцию между стратегиями и снижает различия между продуктами разных управляющих.

Отдельные участники рынка в числе сдерживающих факторов также отмечают запрет стандартных стратегий доверительного управления и высокие требования для получения статуса квалифицированного инвестора, которые в 2026 году только ужесточились. На них обратило внимание около 10% респондентов.

В целом ответы формируют довольно целостную картину: сдерживающие факторы носят преимущественно макро- и структурный характер. Если высокие ставки рассматриваются как циклическое ограничение, то дефицит инструментов и инвестиционных возможностей воспринимается как более долгосрочный вызов для отрасли. Именно сочетание этих факторов, по мнению УК, ограничивает скорость расширения рынка, несмотря на сохраняющийся интерес инвесторов к профессиональному управлению. Важно заметить, что многие факторы, например, санкции и ДКП отмечаются респондентами и как способствовавшие, и как препятствовавшие развитию рынка. Это может говорить о том, что условием успешного функционирования на динамичном рынке является скорость адаптации к меняющейся среде. Как бы банально это ни звучало, вызовы для рынка несут в себе и новые возможности.

График. 3. Факторы, препятствовавшие развитию рынка в 2025 году



Основные достижения и неудачи рынка ДУ в 2025 году

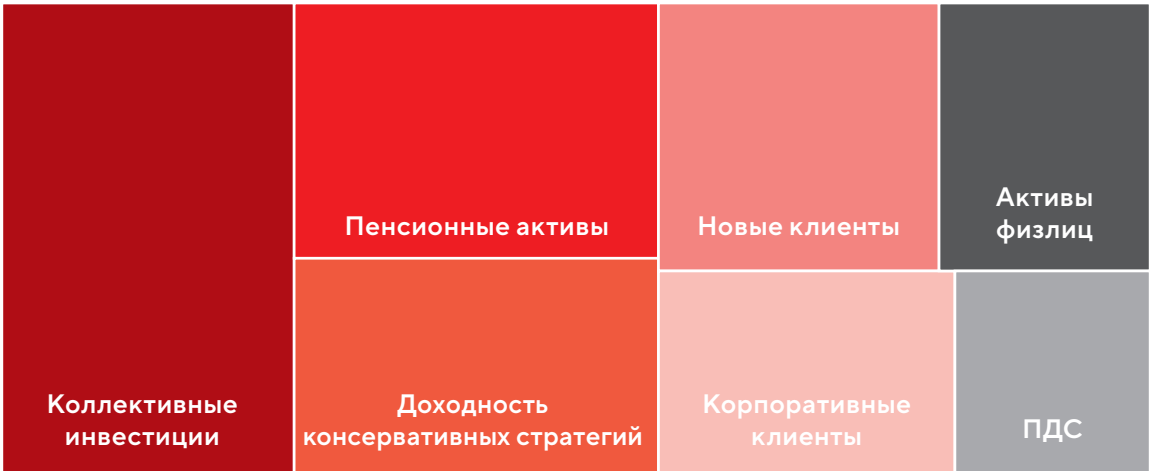
В целом, респонденты демонстрируют умеренно позитивную оценку, выделяя достижения преимущественно в плоскости масштабирования рынка и его институционального развития. Наиболее часто упоминаемое достижение – рост объема активов под управлением и приток средств, об этом заявило более 50% участников исследования. УК фиксируют существенный рост пенсионных активов, развитие сегментов коллективных инвестиций (в т. ч. фондов денежного рынка, фондов облигаций и ЗПИФ), а также увеличение активов физических лиц и корпоративных клиентов в индивидуальном ДУ.

Следующим значимым тезисом, который зафиксировали многие участники рынка, является приток новых инвесторов на рынок. Судя по всему, точкой входа на рынок для них стали фонды ликвидности и фонды облигаций, явившиеся альтернативой депозитам по доходности.

Также заметное место в ответах занимает усиление доверия к отрасли. Компании указывают на укрепление репутации профессионального управления на фоне волатильной рыночной среды. Повышение прозрачности продуктов, развитие цифровых каналов взаимодействия с клиентами и рост качества сервиса воспринимаются как важные нематериальные достижения, формирующие долгосрочную базу для дальнейшего расширения рынка.

Не обошлось и без пессимистичных оценок. Часть некрупных компаний, не входящих в топ-20 рынка по объему активов под управлением, отметили отсутствие достижений или в качестве такого указали продолжение деятельности/сохранение объемов деятельности.

График. 4. Достижения рынка доверительного управления



Источник: «Эксперт РА»

Главная неудача 2025 года, судя по ответам участников исследования, – стагнация рынка акций и связанных с ним инструментов, об этом заявил каждый четвертый респондент. Также многие упоминали сложности в противодействии геополитической нестабильности (около 10%), что, вероятно, послужило причиной подобной динамики рынка акций. Следующим тезисом, который многие поддерживали, являлось то, что в 2025 году классическое доверительное управление фактически проиграло борьбу за массового клиента банковскому сектору из-за аномально высокой стоимости денег.

Отдельные УК указывают на недостаточные темпы привлечения средств в ИИС-3 и в целом недоработки в дизайне этого инструмента, а также на отсутствие существенных успехов в разблокировке активов, которые висят мертвым грузом. Интересно, что среди ответов практически отсутствуют упоминания крупных рыночных сбоев или кризисных событий. Примерно четверть респондентов либо прямо заявили об отсутствии таковых, либо воздержалась от ответа на вопрос.

Влияние динамики ключевой ставки на рынок ДУ

Большинство управляющих компаний были умеренно оптимистичны в оценке влияния динамики ключевой ставки и на рынок управления активами в целом, и на свой собственный бизнес.

Нисходящая динамика ключевой ставки усиливает интерес инвесторов к инструментам доверительного управления и повышает их привлекательность по сравнению с такими консервативными инструментами, как банковские депозиты. Управляющие отмечают переток средств из банковских вкладов в облигационные фонды, а также постепенный рост интереса клиентов к акциям и структурным продуктам с потенциально более высоким уровнем доходности. Несмотря на ожидания управляющими компаниями некоторого роста общей стоимости активов в ДУ, ключевая ставка продолжает оставаться значимым сдерживающим фактором.

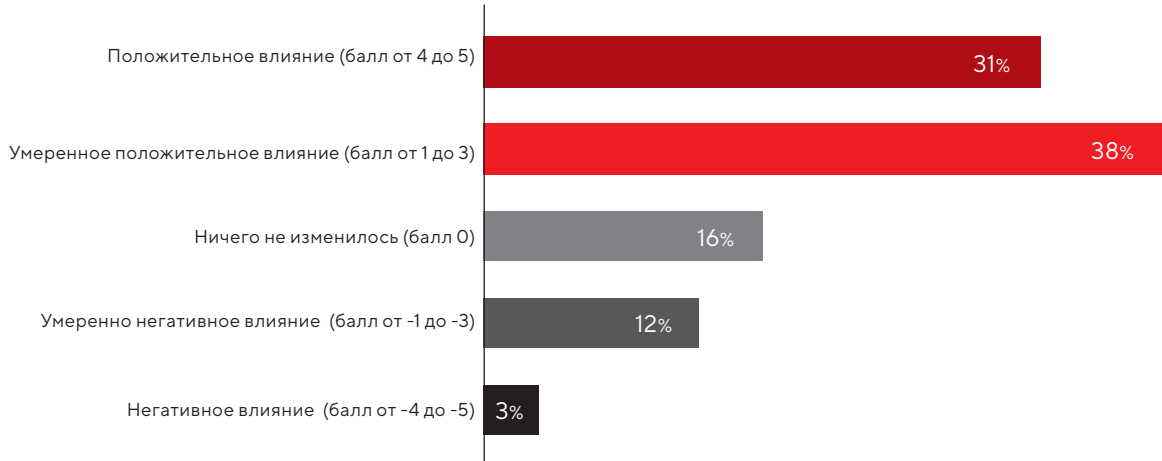


Владимир Сердюков,
генеральный директор,
УК ПСБ

В целом длительный период жесткой ДКП сыграл роль фильтра, снизив интерес к спекулятивным стратегиям и одновременно ускорив формирование культуры долгосрочного инвестирования. Мы наблюдаем переход от модели «погона за прибылью» к осознанному выбору стратегии, где риск, ликвидность и горизонт инвестирования оцениваются комплексно. В долгосрочной перспективе это сделает рынок доверительного управления зрелым и устойчивым.

Агентство провело опрос среди управляющих компаний с целью выяснить, какое влияние на рынок доверительного управления активами оказывает динамика ключевой ставки. Превалирующее большинство респондентов (69%) отметили позитивное влияние динамики ключевой ставки на рынок: при этом об умеренно положительном влиянии сообщили 38% опрошенных, об однозначно положительном – 31%. В то же время 16% компаний не отметили никакого влияния ключевой ставки на рынок. Оставшиеся 15% УК, принявшие участие в опросе, влияние ключевой ставки на рынок оценили отрицательно: 3% охарактеризовали его как однозначно негативное, а 12% – как умеренно негативное.

График 5. Мнение УК о влиянии динамики ключевой ставки на рынок ДУ

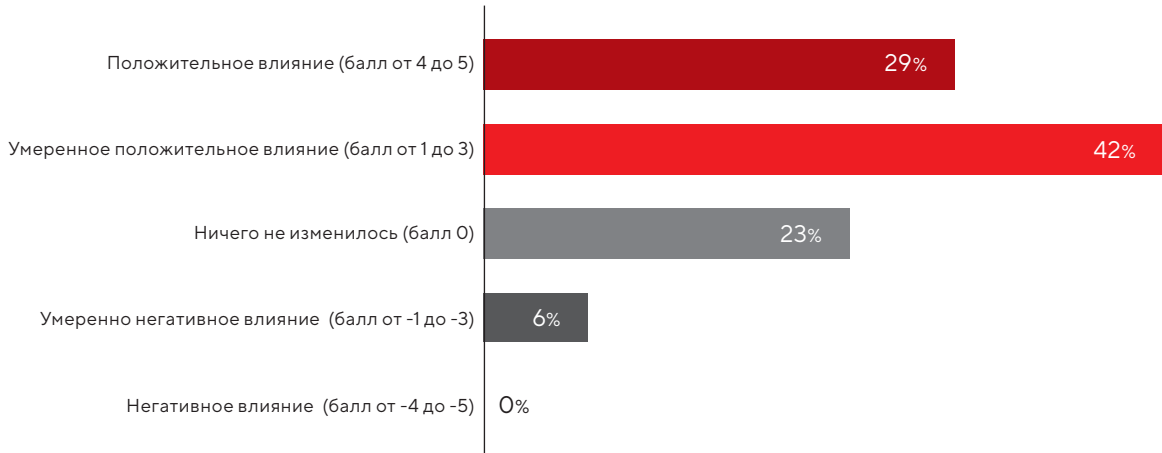


Источник: «Эксперт РА»

Влияние динамики ключевой ставки на собственный бизнес УК

Агентство также попросило управляющие компании оценить, какое влияние оказала динамика ключевой ставки на их собственный бизнес. Оценки, касаемые деятельности самих УК, оказались более оптимистичными в сравнении с оценками рынка в целом: доля позитивно настроенных компаний составила 71%, а вот умеренно негативное влияние отметило абсолютное меньшинство (6%). Однозначно положительное влияние отметили 29% респондентов, умеренно положительное – 42%. По мнению 23% опрошенных, динамика ключевой ставки на их собственный бизнес не повлияла.

График 6. Мнение УК о влиянии динамики ключевой ставки на их бизнес



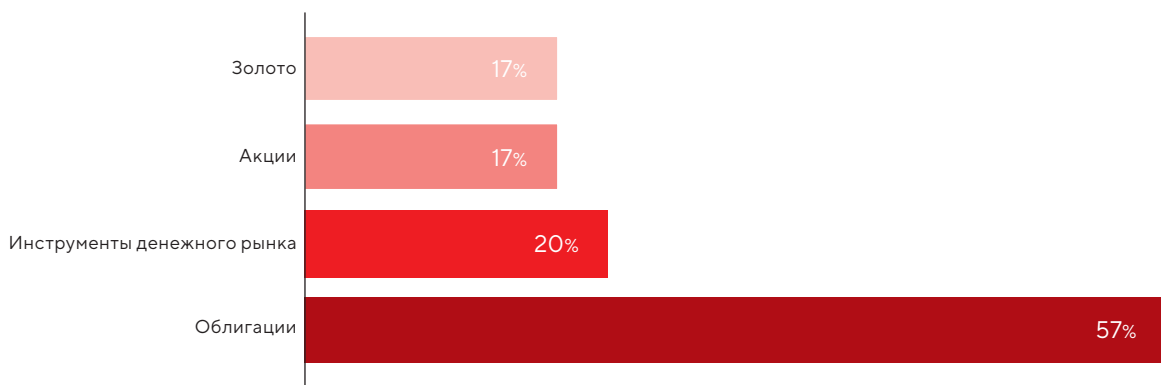
Источник: «Эксперт РА»

Перспективные инструменты в 2026 году, по мнению УК

В качестве наиболее перспективных инструментов в 2026 году управляющие компании отметили стратегии с облигациями, инструментами денежного рынка, а также золотом и акциями.

Абсолютное большинство управляющих компаний (57%) сошлись во мнении, что самыми перспективными инструментами доверительного управления в 2026 году являются облигации. Участники рынка сделали акцент на облигациях с длинной дюрацией, облигациях федерального займа (ОФЗ), валютных облигациях. На втором месте по популярности среди респондентов оказались инструменты денежного рынка (20%). Оба инструмента объединяет тот факт, что они применяются в целях фиксации доходности при высоком уровне ключевой ставки. Третье место разделили между собой стратегии с акциями и золотом (по 17% от общего числа респондентов соответственно).

График 7. Перспективные инструменты в 2026 году, по мнению УК



Источник: «Эксперт РА»

В ходе опроса управляющие компании также высказали мнение о наиболее предпочтительных продуктах доверительного управления. Первое место по популярности заняли ЗПИФы, в частности, ЗПИФы недвижимости и фонды для квалифицированных инвесторов, ОПИФы, БПИФы и ИПИФы оказались на 2-й, 3-й и 4-й строчках соответственно.



Феликс Блинов,
генеральный директор,
инвестиционная группа «РВМ Капитал», президент, РГУД

Привлекательность любого инвестиционного продукта складывается из нескольких составляющих. В первую очередь это доходность, которую инвестиция приносит инвестору. Второй фактор – это простота доступа и прозрачность инвестиционного инструмента. Третий – это существующие возможности выхода из инвестиции. Если посмотреть на ЗПИФы недвижимости с этих позиций, то мы увидим уже достаточно привлекательную картинку.

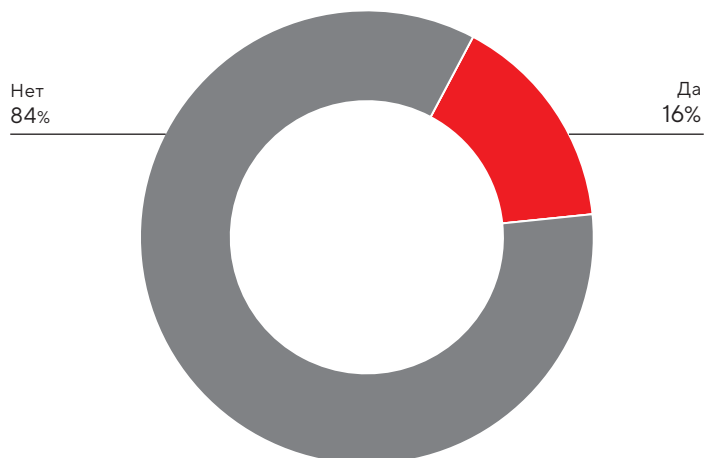
Применение ИИ управляющими компаниями

Искусственный интеллект пока не находит широкого применения среди управляющих компаний, однако некоторые участники рынка уже активно используют его для выполнения своих задач.

84% респондентов не используют ИИ при разработке и выводе на рынок новых продуктов. Остальные 16% применяют ИИ в различных целях. Тенденция к внедрению ИИ с целью решения какой-то конкретной пространственной задачи по сектору отсутствует – каждая компания использует искусственный интеллект по-своему, ситуативно. Тем не менее, прослеживаются три основных направления применения ИИ:

- 1) отбор бумаг в фонды и управление ими;
- 2) маркетинговая аналитика, выявление трендовых предпочтений и анализ конкурентов;
- 3) выполнение вспомогательных функций (альтернативное мнение, создание иллюстраций, составление справочной информации).

График 8. Опрос рынка: использует ли ваша компания ИИ при разработке и выводе на рынок новых продуктов?



Источник: «Эксперт РА»

Динамика рынка ДУ в 2026 году. Драйверы роста

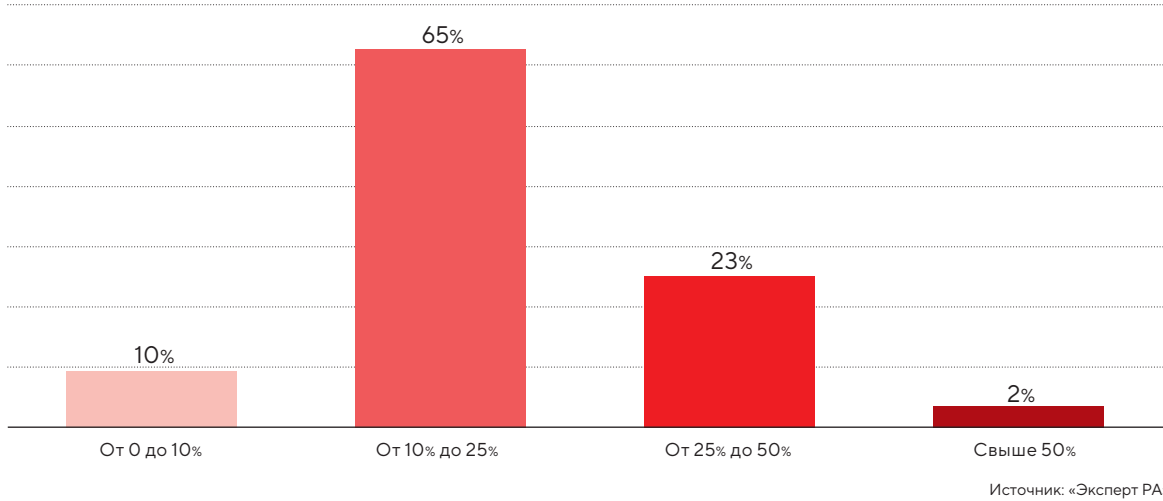
Управляющие компании имеют достаточно оптимистичный взгляд на динамику рынка ДУ в 2026 году. Консенсус заключается в ожидании продолжения роста двузначными темпами: более 65% респондентов ожидают прироста на 10–25%, еще четверть – на 25–50%. Лишь 10% УК ожидают замедления темпов роста ниже 10%.

По мнению управляющих компаний, следующие факторы будут оказывать наибольшее влияние на рынок доверительного управления до конца 2026 года:

- денежно-кредитная политика Банка России;
- геополитическая ситуация;
- курс рубля;
- изменения регулирования;
- инфляция.

Ключевым фактором будущей динамики респонденты называют процентный цикл. Наиболее часто встречается тезис о том, что потенциал ускорения рынка напрямую связан со снижением ставок. В случае смягчения денежно-кредитной политики ожидается перераспределение средств из краткосрочных инструментов в более длинные стратегии, оживление спроса на облигационные портфели с большей дюрацией (50% опрошенных), а также постепенное восстановление интереса к акциям (чуть менее 25%). При этом часть УК подчеркивает, что даже умеренное снижение ставок способно заметно расширить продуктовую глубину рынка. В качестве инструмента, который позволит рынку прирасти в текущем году, был назван ЗПИФ, о чем заявили около четверти опрошенных.

График 9. Прогноз динамики развития рынка ДУ в 2026 году



Интервью



Феликс Блинов, генеральный директор, инвестиционная группа «РВМ Капитал», президент, РГУД

Профессиональные участники рынка всегда найдут, как заработать для своих инвесторов.

– Каких ключевых успехов удалось достичь ИГ «РВМ Капитал» в 2025 году?

– В 2025-м в рамках намеченных для инвестиционной группы «РВМ Капитал» целей мы выполнили все запланированное и даже чуть больше. Запустили новые private equity-проекты, отработали несколько крупных due diligence, в т. ч. по сельхозобъектам в Сибири, сформировали новые закрытые паевые инвестиционные фонды. Оглядываясь на 2025 год, наверное, это максимум из того, что мы могли сделать.

Но главное достижение даже не в цифрах – за прошедший год мы не потеряли ни одного из имеющихся клиентов и партнеров. В нашем бизнесе главный показатель качества – это доверие. Не случайно наш рынок так и называется – рынок коллективных инвестиций и доверительного управления.

В прошлом году мы стали активнее участвовать в деятельности нашей профессиональной организации НАУФОР. В рамках нашего участия мы сфокусировались на том, чтобы в повестке обсуждений внутри НАУФОР и с Банком России нашло отражение развитие рынка, его диверсификация. На рынке существуют не только розничные инвесторы, которые хотят купить склады, на него пришли крупные компании, заинтересованные в привлечении капитала, новые компании, которые ищут пути на рынок капитала. Мы видим и интерес инвесторов к таким продуктам и проектам, и наша задача выстроить мостики для взаимодействия всех участников этого рынка, что будет способствовать его дальнейшей зрелости.

– Как длительный период жесткой денежно-кредитной политики ЦБ РФ отразился на рынке коммерческой недвижимости?

– Пару лет назад мы все радовались золотой эре на рынке недвижимости, когда ставки капитализации обгоняли ставки кредитования, а рынок бурно развивался. Но, к сожалению, она закончилась. Сейчас мы в другой фазе развития рынка.

Мы наблюдаем сокращение количества новых проектов во всех сегментах рынка коммерческой недвижимости, даже в самых успешных – складском или очень востребованном сегодня light industrial. Когда кредитные ставки высокие, новые объекты не запускаются, в результате нет и сделок купли-продажи. Поэтому что нет спроса. Инвестор не заинтересован размещать капитал в такие проекты, когда банковские депозиты несут ему доходность в 18–20% годовых.

В свою очередь девелоперам тоже невыгодно при высоких ставках вкладываться в новые проекты, т. к. при таких ставках проекты не несут экономический выгоды. По итогам восьми месяцев 2025-го девелоперы вложили в недвижимость на 44% меньше, чем за аналогичный период прошлого года.

Очередного разворота рынка мы ожидаем в 2027 году. 2026-й мы проживем с достаточно высокой ключевой ставкой – на конец года ожидаем ее на уровне 13–14%, что все еще недостаточно для массового старта строительства новых объектов.

При условии планомерного снижения ставок и стабилизации экономики в 2027 году мы увидим, как рынок новых проектов будет снова набирать обороты. Первыми в новом цикле пойдут наиболее эффективные проекты с четкой экономикой, затем подтянутся остальные. Ключевой риск здесь – геополитика, события которой способны кардинально изменить траекторию развития рынка.

– В чем вы видите преимущество инвестирования в ЗПИФ недвижимости по сравнению с банковскими и иными инвестиционными продуктами?

– У ЗПИФов недвижимости всегда есть преимущества, которые не зависят от фазы рынка. Если говорить о рыночной составляющей, первое преимущество ЗПИФов в том, что в среднесрочной перспективе они все равно выигрывают у банковских депозитов.

При сокращении ключа ставки по депозитам тоже снижаются – мы наблюдаем эту тенденцию уже сейчас. Если сегодня инвестировать в рентный объект недвижимости в ЗПИФ, арендные ставки по нему будут не снижаться, а расти. В результате, приобретя актив со ставкой капитализации 12%, в следующем году инвестор получит ее уже 12,6%. Депозиты в этот момент могут быть уже 10%. Еще через год ставка капитализации будет 13,2%, а депозиты продолжают снижаться. При этом нужно понимать, что, когда ставки по депозитам упадут, стоимость активов вырастет, поэтому покупать объекты нужно сейчас.

Второе преимущество ЗПИФ недвижимости – возможность вложиться в крупный качественный объект недвижимости, например, бизнес-центр класса «А», на небольшом чеке, со встроенным профессиональным управляющим этим объектом.

Это и есть третье преимущество – на стороне инвестора работают профессиональные управляющие, которые могут помочь ему выиграть у депозитов. Независимо от того, в какой фазе рынка приобретается инвестиционный актив – на его подъеме или это будет bottom fishing, или sale&lease back в период спада.

– Кто является целевой аудиторией компании? Какой порог входа в ЗПИФы, которые вы реализуете?

– В этом году уже 20 лет, как мы работаем на рынке коллективных инвестиций и доверительного управления. За это время мы реализовали много разных проектов, у нас сформировалась своя продуктовая линейка, своя целевая аудитория. Мы начинали работать с институциональными инвесторами, крупными частными инвесторами, family-офисами. Сейчас порог входа в наши ЗПИФы – это 50 млн рублей. Это то, с чем мы регулярно работаем. До конца этого года мы планируем предложить частным инвесторам фонды с минимальным чеком от 1 млн рублей – наш следующий шаг.

– Какие законодательные инициативы, на ваш взгляд, могут повысить привлекательность ЗПИФ недвижимости?

– Привлекательность любого инвестиционного продукта складывается из нескольких составляющих. В первую очередь это доходность, которую инвестиция приносит инвестору. Второй фактор – это простота доступа и прозрачность инвестиционного инструмента. Третий – это существующие возможности выхода из инвестиции. Если посмотреть на ЗПИФы недвижимости с этих позиций, то мы увидим уже достаточно привлекательную картинку.

Инструмент становится все доступнее: паи ЗПИФ можно купить в приложении любого банка, многие фонды листингованы и торгуются на бирже. При этом вложиться в ЗПИФ могут даже начинающие инвесторы – самостоятельно, или если не уверены в своих компетенциях, при помощи профессиональных управляющих.

Если говорить о законодательстве, наши инициативы направлены на тот сектор, с которым мы работаем, – недвижимость и private equity. Мы стараемся решать практические вопросы, доработка которых способствует росту и развитию рынка. В прошлом году мы инициировали ряд обсуждений с НАУФОР и Банком России. Например, ЗПИФ недвижимости сегодня не может компенсировать затрат на содержание инфраструктуры, которая формально не входит в состав фонда, но критически важна для актива.

Оформление аренды земли, ремонт подъездных путей, проведение электричества – все эти расходы фонд нести не может, пока объекты инфраструктуры юридически не включены в его состав. Получается замкнутый круг, который мешает повышать капитализацию актива. Оптимизация таких процедур – то, что действительно нужно рынку.

В этом мы видим нашу миссию – развивать рынок, чтобы каждый инвестор мог найти на нем подходящий актив, релевантную инвестиционную стратегию и ту управляющую компанию, которая будет отвечать его интересам и поможет ему получить максимальную доходность на вложенный капитал.

– Какие сложности, по вашему мнению, испытывает сегодня рынок и что может способствовать их преодолению в 2026 году?

– Сегодня на рынке, как в музыке, звучит диссонансный аккорд, который требует разрешения. С одной стороны, бизнес истощил накопленные запасы капитала, которые постепенно тратил в ожидании снижения ключевой ставки после ее стремительного взлета. Но быстрого снижения, как это было в период пандемии, не произошло, и в итоге рынок столкнулся с ухудшением балансов компаний, сложной реструктуризацией кредитов, дефолтами и т. д.

С другой стороны, на банковских депозитах сегодня лежит около 80 трлн рублей частного капитала, и главная проблема в том, что нет инструмента, мостика, по которому этот капитал мог бы зайти в экономику. При этом на каждой конференции прошлого года мы слышали про то, что «вот ставки снизятся, и частный капитал с депозитов потечет на рынки – недвижимости, облигаций и т. д. – в зависимости от профиля спикера и конференции. Я бы относился к таким ожиданиям с осторожностью.

Нужно понимать психологию частного инвестора. Он консервативен. Ждать, что триллионы рублей с депозитов хлынут на рынок недвижимости или облигаций, как только ставка упадет на пару процентов, – иллюзия. Основное тело капитала скорее всего так и останется лежать на вкладах. Бизнес может рассчитывать только на доходы от этих депозитов. Однако и эта сумма достаточно весомая – несколько триллионов рублей.

Но, повторюсь, чтобы эти доходы были направлены в реальные проекты, рынку нужны мостики. Один из таких мостиков – механизм *sale&lease back* или обратной аренды, который позволяет компаниям вернуть капитал в операционный бизнес.

Собственник продает объект недвижимости инвестору и тут же берет его обратно в аренду. В рамках такой сделки инвестор не заходит в капитал компании, а бизнес при этом получает 100% инвестиционного капитала, который можно направить на свои операционные расходы и дальнейшее развитие.

За последние пару лет мы провели несколько таких сделок и видим, что интерес к ним только растет. Под каждую сложную ситуацию есть свое решение. При профессиональном подходе к работе с рынком, при его четком понимании профессиональные игроки всегда найдут, где и как заработать для своих инвесторов.

– Какие стратегические цели ставит перед собой компания в среднесрочной перспективе? Как компания планирует повышать эффективность деятельности?

– Мы развиваем не столько компанию, сколько рынок. Он становится большим, разным, сегментированным – у инвесторов появляется больше возможностей. Как я уже отметил выше, несколько лет назад не было возможности приобрести пай ПИФ на фондовом рынке через мобильное приложение банка. Сегодня такая возможность есть.

Мы не говорим о выходе на новые рынки, мы будем развивать рынок коллективных инвестиций, чтобы сделать его более доступным, удобным и кастомизированным. Мы будем углублять специализацию, усиливать экспертизу, выступать тем самым профессиональным мостиком между новыми проектами и продуктами и потребностями инвесторов.

– Поделитесь вашими ожиданиями динамики рынка доверительного управления на 2026 год.

– Рынок ЗПИФ недвижимости в 2025 году доказал свою зрелость. По итогам года совокупная стоимость чистых активов ПИФов достигла 21,7 трлн рублей. Общий приток за год составил 1,4 трлн рублей – это рекордные показатели за 10 лет. В 2026 году я ожидаю дальнейшего развития рынка. Среди ключевых трендов отмечу следующие:

- **диверсификация** – управляющие компании будут развивать свои специализации, нишевые направления и продукты. Одновременно на рынок будут постепенно выходить новые игроки и предлагать новые решения для розничных инвесторов. Мы все уже наблюдаем эти тренды. Есть управляющие компании, которые специализируются на складской недвижимости, есть те, кто работает преимущественно в сегменте light industrial и т. д. Есть УК, которые пробуют совершенно новые для рынка сферы – например, формируют фонды на майнинг или на вложения в компании с проблемными условиями;
- **демократизация** – частный инвестор будет продолжать заходить на ранее недоступные ему рынки. Уже сегодня количество владельцев паев ПИФ выросло до 21,8 млн человек, т. е. каждый четвертый взрослый человек в России уже владеет паями ПИФов. В перспективе будет каждый третий;
- **профессионализация** – инвестиционные продукты для розничных инвесторов будут усложняться дальше, в результате будут повышаться требования к их экспертизе и компетенциям. В данной ситуации управляющие компании станут своего рода посредниками между новыми рынками, сложными продуктами и потребностями инвесторов.



Ирина Кривошеева,
генеральный директор, УК Альфа-Капитал

Масштабный рост индустрии только начинается. И сейчас становится особенно важным укрепление доверия частных инвесторов к рынку коллективных инвестиций и к управляющим компаниям, которые его, это доверие, формируют.

– Каких ключевых успехов достигла компания «Альфа-Капитал» за 2025 год?

– В год рекордного роста масштабов индустрии «Альфа-Капитал» также показывает выдающиеся результаты: по его итогам с нами инвестируют уже более 3,1 млн человек. Вдобавок мы предложили инвесторам много новых продуктов – например, каждый четвертый розничный ПИФ в России создан компанией «Альфа-Капитал». За год удвоилась клиентская база нашего B2B-направления, которое набирает обороты после перезапуска.

В 2025 году мы значительно усилили фокус на науку и образование. Например, в рамках партнерства с Высшей школой экономики создали Лабораторию исследования финансовых технологий (ЛИФТ) при факультете экономических наук и провели первый совместный кейс-чемпионат, участники которого получили возможность пройти стажировку в компании «Альфа-Капитал», а наиболее отличившиеся из них остались у нас уже как полноценные сотрудники. Отдельное направление сотрудничества с российской наукой – исследовательская работа, которая может внести вклад в развитие индустрии. Наши эксперты Лаборатории исследований рынка инвестиций (ЛИРИ) совместно с учеными из РАНХиГС и ВШЭ готовят фундаментальные исследования по наиболее актуальным для рынка темам.

– Расскажите об основных трендах, которые наблюдаются на рынке управления активами.

– Рынок выходит на новую орбиту, поддерживая тренд на структурную трансформацию экономики – усиление роли внутренних ресурсов и переориентацию сбережений в инвестиции. Суммарный объем активов в управляющих компаниях по итогам III квартала прошлого года превысил 31 трлн рублей, а общее количество уникальных пайщиков – 13 млн лиц. Прошлый год порадовал многих из них доходностями – ведущие фонды обеспечили от 20 до 44%. Стоимость чистых активов розничных ПИФов оказалась на уровне 3,4 трлн рублей по итогам года. Наряду с открытыми и биржевыми ПИФами развиваются инструменты альтернативных инвестиций: привлечения в ЗПИФы составили 1,5 трлн рублей.

– Могут ли ЗПИФы стать по-настоящему массовым продуктом?

– Демократизация этого сегмента уже происходит – за последние годы пороги входа значительно снизились. Стратегии становятся разнообразнее и позволяют выбирать решения под разный риск-профиль, а доступ к фондам обеспечивается в привычных каналах дистрибуции. Непосредственно в компании «Альфа-Капитал» создано более 30 массовых фондов, в которых аккумулировано свыше 40 млрд рублей. Наша линейка охватывает перспективные сегменты рынка коммерческой недвижимости, венчурные инвестиции и pre-IPO, товарные активы. Можно отметить стремление клиентов, в т. ч. из массового сегмента к лучшей диверсификации своих портфелей именно за счет ЗПИФов.

– Как вам удалось сохранять конкурентоспособность продуктов ДУ в период высоких ставок по депозитам?

– Даже в условиях экстремальных ставок индустрии есть, что предложить клиентам. Например, фонды денежного рынка при сравнимых с уровнем ключа результатах способны предоставить клиентам ликвидность: инвестор может продать паи на бирже по текущей цене. Последняя включает в себя накопленный доход. Начавшееся смягчение денежно-кредитной политики вывело в лидеры роста фонды облигаций.

Долгосрочно же притоки в управляющие компании поддерживаются другими факторами, помимо динамики ключевой ставки, – повышением финансовой грамотности, совершенствованием технологий, регуляторными новациями. Поэтому в 2026 году просматриваются все предпосылки для рекордов рынка: согласно нашему базовому прогнозу чистое привлечение в розничные ПИФы достигнет 1,5 трлн рублей, объем портфелей физлиц в ДУ вырастет на четверть.

– Наблюдаете ли вы рост востребованности ЦФА среди ваших клиентов?

– Интерес со стороны клиентов, безусловно, есть. Более того: в компании готова техническая и партнерская инфраструктура для создания первого фонда с ЦФА. Мы активно участвуем в диалоге рынка с регулятором об изменениях, которые позволят включать цифровые активы в портфели ПИФов. Возможность доступа частных инвесторов к ЦФА, криптовалютам, неторгуемым бумагам в регулируемом правовом поле при соблюдении разумной системы лимитов – это путь к диверсификации продуктовых линеек и более тонкой настройке портфелей под конкретные задачи.

– Как вы оцениваете сложившийся уровень конкуренции на рынке доверительного управления?

– Сегодня конкуренция за клиента заметно усиливается – рынок характеризуется высокой концентрацией. Так, на пять ведущих управляющих компаний приходится 88% чистых активов розничных фондов. Доля компании «Альфа-Капитал» составила 18,2%, наши фонды обеспечили пятую часть всего притока средств за год, уже много лет лидируем по активам в индивидуальном ДУ. Конкуренция наблюдается как в части продуктовых решений, так и по линии качества сервиса. Клиенту важен не только продукт, но и удобство, прозрачность и скорость, сравнимая с ведущими финтех-сервисами. В этих условиях выигрывают те игроки, которые фокусируются на системной работе с клиентом и долгосрочном сотрудничестве.

Масштабный рост индустрии только начинается. И сейчас становится особенно важным укрепление доверия частных инвесторов к рынку коллективных инвестиций и к управляющим компаниям, которые его, это доверие, формируют. В 2026 году мы намерены сосредоточиться на повышении качества взаимодействия с клиентами – с тем, чтобы заложить устойчивую основу для долгосрочного сотрудничества.

– Использует ли компания ИИ?

– Не только используем, но и целенаправленно формируем AI-first-культуру – культуру технологизации рутинных задач и повышения качества различных процессов. От стадии пилотов в 2025 году перешли к построению комплексной экосистемы ИИ-инструментов.

Например, клиентские запросы обрабатывает интеллектуальный чат-бот, а если задача требует участия специалиста, диалог бесшовно передается оператору. В пилотном запуске почти треть вопросов бот решил с релевантностью и точностью ответов до 85–90%. Другой пример: одной из первых в отрасли компания «Альфа-Капитал» интегрировала генеративные технологии для анализа эмоционального фона клиентских консультаций, что позволяет корректировать сценарии общения и эффективнее работать с обращениями.

Непосредственно за реализацию инвестиционных стратегий, тем не менее, по-прежнему отвечают опытные портфельные управляющие, в этом плане мы довольно консервативны.

– Опишите основные направления развития компании на 2026 год. Какие задачи ставите перед собой?

Цель – не просто двигаться в общем русле, а самим задавать тренды. Сегодня от управляющих компаний ждут не только актуальных инвестиционных решений, но и прозрачности, технологичности, комфортного доступа к широкому спектру услуг. В 2026-м, который мы объявили годом качества и персонализации, при сохранении фокуса на привлечении команда будет стараться сделать персонализированный сервис доступным каждому. Продолжим масштабировать бизнес, оттачивать процессы, искать яркие точки инвестиционного роста, стремясь быть максимально эффективными для наших клиентов и укреплять позиции в индустрии лидеров.



Владимир Сердюков,
генеральный директор,
УК ПСБ

Экспертиза больших денег, доступная каждому.

– Поделитесь ключевыми итогами 2025 года, как охарактеризуете динамику бизнеса и результаты деятельности компании?

– Для нашей компании 2025 год стал довольно успешным – по его итогам мы вошли в число управляющих компаний с объемом активов свыше 1 трлн рублей. Этот показатель у нас увеличился практически в 3,5 раза, с 399 млрд до 1,4 трлн рублей, причем рост отмечен по всем направлениям бизнеса: портфель розничных клиентов за год увеличился на 45%, по ЗПИФ рост превысил 50%, активы институциональных инвесторов выросли более чем в четыре раза. Количество наших клиентов увеличилось до 133 тыс.

Таким образом, мы продолжаем придерживаться ранее выбранной стратегии развития – не фокусируемся на конкретном сегменте, а выбираем универсальность и качественную работу со всеми классами клиентов (розничные инвесторы, юридические лица и институциональные инвесторы). Для всех типов инвесторов у нас есть свои продуктовые решения.

– Какие основные тренды наблюдались на рынке доверительного управления в 2025 году? Какие направления показали значительный рост популярности?

– Несмотря на частично реализованный тренд на смягчение денежно-кредитной политики, фонды денежного рынка продолжили пользоваться высоким спросом со стороны инвесторов. Переход к снижению уровня ключевой ставки привел к ралли на облигационном рынке и к масштабному притоку в фонды облигаций, структура которых предсказуемо сместилась в сторону инструментов с длинной дюрацией, тем не менее, рядовой инвестор по-прежнему сохранял заметную долю средств в фондах денежного рынка. В этом консервативном сегменте значительно обострилась конкуренция между управляющими, которые к концу года обнаружили себя участниками гонки «Формулы 1», где преимущество зависит от сотых долей ставки овернайт так же, как автомобильные инженеры борются за лишние граммы массы своих болидов. Тактика управления УК ПСБ позволила показать впечатляющий результат по итогам года: БПИФ «ПСБ – Денежный рынок» заработал своим пайщикам 20,84%.

Облигационные фонды и стратегии, направленные на инвестирование в облигации, также показали внушительный рост. Объем активов наших флагманских открытых паевых инвестиционных фондов, инвестирующих в облигации, вырос примерно в три раза за год. Активы же состоятельных клиентов с конца 2024 года начали перетекать в индивидуальные стратегии доверительного управления (ИДУ), в основе которых как раз и были облигационные портфели.

В части стратегий индивидуального доверительного управления вспомним, что в январе 2025 года управляющим компаниям было запрещено предлагать клиентам услугу ДУ на базе так называемых стандартных стратегий. Идея регулятора состояла в том, чтобы сохранить коллективные инвестиции на базе паевых инвестиционных фондов, а доверительное управление осуществлять в индивидуальном порядке. Индивидуальное ДУ – сравнительно дорогая услуга, так как управляющий должен принимать решения в рамках выделенных портфелей, поэтому на рынке ИДУ в основном представлено в сегменте управления капиталами состоятельных инвесторов. Участникам рынка в начале года предстояло определиться со стратегией привлечения массовых розничных клиентов в доверительное управление, разработать новое продуктивное предложение взамен стандартных стратегий. Ряд компаний пошли по пути модификации

своих договоров ДУ в целях сохранения прежних продуктов и стратегий. Это позволило получить непрерывность продаж при сохранении старых проблем: стандартные стратегии, замаскированные под индивидуальные, не могут решить ключевых финансовых задач отдельного инвестора. УК ПСБ пошла по другому пути, взяв определенную паузу для создания нового продукта, который отвечает не только букве, но и духу нормативных изменений регулятора. Речь идет о создании доступного продукта доверительного управления для широкого круга розничных инвесторов, который позволит формировать действительно индивидуальные инвестиционные портфели под клиентов с различными риск-профилями. Сейчас такой продукт находится у нас на этапе пилотирования.

Отмечу и альтернативные подходы к формированию стратегий управления. В 2025 году регистрировались первые авторские фонды, и все больше компаний заявляло об использовании искусственного интеллекта при принятии инвестиционных решений. Довольно интересное направление, мы пока изучаем такой опыт.

2025 год запомнится и приходом новых участников рынка – впервые в сегменте доверительного управления появились страховые компании, которые получили право создания открытых фондов по специальной лицензии в рамках продуктов долевого страхования жизни (ДСЖ). Правда, количество таких лицензий пока невелико, как и число предложенных рынку продуктов. На наш взгляд, инвестиционный и страховой клиенты пока значительно отличаются друг от друга в части потребностей. Кроме того, клиенты УК во многом ценят экспертизу своих управляющих, историю их успеха, страховым компаниям пока только предстоит ее сформировать. Перспективное решение в сегменте ДСЖ состоит в обмене опытом и создании синергии между успешными страховщиками и эффективными управляющими: по этому пути мы планируем идти в 2026 году, ведем разработку продукта ДСЖ совместно с несколькими ключевыми страховыми компаниями.

– Как длительный период жесткой денежно-кредитной политики повлиял на структуру спроса со стороны ваших клиентов? Как изменились предпочтения и требования институциональных инвесторов и физических лиц?

– Длительный период жесткой денежно-кредитной политики существенно перестроил структуру спроса со стороны клиентов – как институциональных, так и розничных. Прежде всего, изменился сам фокус принятия решений: если в период мягкой ДКП главным вопросом была максимизация доходности, то при высокой ставке на первом плане наблюдались сохранность капитала, предсказуемость денежного потока и управляемость рисков.

Со стороны розничных инвесторов мы видим несколько устойчивых трендов:

- во-первых, резко вырос интерес к облигационным и смешанным стратегиям, продуктам с регулярным доходом и пониженной волатильностью (например, фонды денежного рынка). Высокая безрисковая доходность сформировала новый порог ожиданий: инвестор больше не готов принимать рыночного риска без понятной компенсации;
- во-вторых, клиенты стали значительно более чувствительны к просадкам в портфеле. Их поведение стало менее спекулятивным и более дисциплинированным: увеличился средний срок владения паями, вырос спрос на стратегии с защитными механизмами, включая инвестиционно-страховые решения и продукты с частичной защитой капитала;
- в-третьих, заметно вырос уровень финансовой осознанности. Инвесторы чаще задают вопросы о структуре портфеля, кредитном качестве эмитентов, сценариях стресс-тестирования. По сути розничный инвестор приблизился по подходам к институциональному.

У институциональных инвесторов жесткая ДКП усилила запрос на эффективное управление ликвидностью и процентным риском. Фонды, корпорации и квазигосударственные структуры сместили акцент в сторону стратегий с прогнозируемым денежным потоком, более активного управления дюрацией, инструментов хеджирования процентного и инфляционного риска.

Кроме того, институциональные инвесторы стали требовательнее к операционной надежности управляющих компаний, качеству риск-менеджмента и прозрачности отчетности. Управляющая компания сегодня воспринимается не только в роли поставщика доходности, а уже как полноценный партнер по управлению финансовыми рисками.

В целом длительный период жесткой ДКП сыграл роль фильтра, снизив интерес к спекулятивным стратегиям и одновременно ускорив формирование культуры долгосрочного инвестирования.

Мы наблюдаем переход от модели «погоня за прибылью» к осознанному выбору стратегии, где риск, ликвидность и горизонт инвестирования оцениваются комплексно. В долгосрочной перспективе это сделает рынок доверительного управления зрелым и устойчивым.

– Какие новые продукты и стратегии вы планируете вывести на рынок в 2026 году?

– На данный момент линейка продуктов УК ПСБ в основном сформирована, клиенты с различными запросами смогут найти нужное решение для реализации своих финансовых целей. Впрочем, процесс работы с продуктовой линейкой мы не останавливаем и сейчас прорабатываем инвестиционные решения в рамках ИДУ, а также выстраиваем синергию со страховыми компаниями в части продукта ДСЖ и негосударственными пенсионными фондами – по ПДС. Помимо прочего, мы видим запрос клиентов на повышение налоговой эффективности инвестиций, поэтому также проектируем запуск ИИС третьего типа для клиентов ДУ. Есть определенные планы по модернизации линейки паевых инвестиционных фондов, а также по запуску так называемых умных-сложных продуктовых решений на базе интервальных паевых инвестиционных фондов для определенного сегмента клиентов.

Продукт – это не только инвестиционная платформа и юридическая оболочка, а еще и клиентский путь, и сервисная модель, значительные усилия мы прикладываем в поле маркетинговых изменений с точки зрения позиционирования наших продуктов, видим зоны роста в клиентском опыте и коммуникациях, дальнейшем развитии цифровых каналов.

– Как вы оцениваете конкурентную среду, в т. ч. уровень ценовой конкуренции на рынке? Как активно появляются новые игроки?

– На рынке уже на протяжении нескольких лет мы видим устойчивую тенденцию – борьбу за снижение расходов в фондах и удешевление продуктов для клиента, что особенно актуально для биржевых фондов. В итоге это привело к другой сложности для управляющих компаний – к снижению маржинальности бизнеса, что, возможно, побудило управляющие компании начать фокусировать клиентов не на БПИФах (как было, например, в 2024 году), а снова на открытых фондах, которые более маржинальны для управляющих компаний, чем БПИФы.

В части новых игроков на рынке на протяжении последних несколько лет наметился тренд на увеличение количества управляющих компаний небольшого размера, которые создаются под определенные проекты и задачи в рамках закрытых паевых инвестиционных фондов.

– По вашему мнению, какие факторы способствуют, а какие препятствуют привлечению розничных клиентов на рынок управления активами?

– В последние годы мы видим несколько устойчивых позитивных факторов, которые способствуют привлечению розничных инвесторов на рынок управления активами. Это рост финансовой осознанности. Розничный инвестор начал интересоваться и пытаться разобраться в различных инвестиционных решениях – как сберечь и накопить не только при помощи классических депозитов. Розничный инвестор стал заметно взрослее, он больше интересуется структурой портфеля, возможными рисками, горизонтом инвестирования. Клиенты все чаще задают вопрос не «Сколько можно заработать?», а «Что будет с моими деньгами в стресс-сценарии?». Клиент-инвестор переходит от стадии панических принятий решений при колебании рынка к стадии рационального выбора решений относительно своих инвестиций в разные макроэкономические периоды.

Кроме того, важную роль играет растущий уровень цифровизации. Инвестиционные продукты становятся доступными через мобильные приложения, снижается порог входа, упрощается клиентский путь. Для массового инвестора это критически важно – инвестиции должны быть не сложнее депозита. Общественным стимулом выступает и макроэкономическая среда. Периоды высокой ставки, рыночной волатильности и инфляционных ожиданий побуждают людей искать более сложные способы управления сбережениями в сравнении с простым размещением средств на счете. Любопытно, что этот же фактор является и основным препятствием прихода розничного инвестора на рынок управления активами – период высоких ставок людям пока еще привычнее переждать в депозитах.

Серьезным драйвером прихода частных инвесторов на рынок является развитие доступных решений – это облигационные и смешанные открытые и биржевые фонды, стратегии с регулярным доходом, инвестиционно-страховые и долгосрочные продукты. Все это начинает формировать культуру планирования, а не только лишь спекуляции.

Из факторов, которые препятствуют приходу розничного инвестора на рынок управления активами, помимо макроэкономических тенденций, а именно периода высоких ставок по депозитам, выделяю ключевое ограничение – дефицит доверия к долгосрочным инвестициям. Исторический опыт, периоды резкой волатильности и случаи мисселинга у инвесторов формируют осторожное отношение к фондовому рынку в целом, даже несмотря на рост регулирования и стандартов защиты инвесторов. Еще одним препятствующим фактором является сложность восприятия продуктов. Для значительной части населения инвестиционные стратегии по-прежнему выглядят перегруженными терминами и цифрами. Пока инвестор не понимает, как именно работает продукт, он предпочитает более простые и привычные инструменты, например, депозиты.

– Какие законодательные инициативы или изменения в регулировании, на ваш взгляд, могли бы дать дополнительный импульс развитию рынка доверительного управления и, в частности, вашей компании?

– На мой взгляд, есть несколько ключевых направлений. Первое – это развитие долгосрочных сберегательных инструментов. Запуск и масштабирование нового типа ИИС, интеграция инвестиционных, страховых и пенсионных продуктов, а также дополнительные налоговые стимулы для инвестиций на горизонте 5–10 лет. Кроме того, важно повышение гибкости продуктового регулирования. Речь идет о возможности быстрее выводить на рынок типовые инвестиционные решения, развивать фонды фондов, смешанные и целевые стратегии при сохранении высокого уровня риск-контроля. Существенному развитию рынка будет способствовать и расширение допустимого инструментария для управляющих компаний: инфраструктурные проекты, цифровые финансовые активы, возможность приобретения криптовалюты в фонды, вероятно, новые формы коллективных инвестиций. Это повысит диверсификацию портфелей. И, наконец, отмечу цифровую дистрибуцию. Законодательное закрепление дистанционных каналов продаж, развитие маркетплейсов/платформ для продуктов управляющих компаний и упрощение клиентской идентификации позволят привлечь инвесторов, которые сегодня просто не доходят до классических инвестиционных сервисов.

Для нашей компании важным приоритетом является развитие понятных и долгосрочных инвестиционных решений, встроенных в банковскую экосистему. Нам важно быстрее запускать продукты, ориентированные на реальные жизненные цели клиентов, масштабировать доверительное управление для широкой аудитории, активнее инвестировать в инфраструктурные и экономически значимые проекты. В конечном итоге выиграет не отдельная компания, а рынок в целом.

Доверительное управление должно стать для инвестора естественной стратегией в финансовой жизни, а не сложным и рискованным инструментом.

– Каковы приоритетные направления стратегии вашей компании на 2026 год? Какие мероприятия планируются реализовать для повышения эффективности бизнеса?

– Мы намерены и в дальнейшем развиваться в роли универсальной управляющей компании, которая работает со всеми типами инвесторов – как розничных, так и институциональных.

В своей работе делаем упор на сохранении существенных результатов управления средствами наших клиентов с учетом уровня риска, к которому они готовы, а также уделяем особое внимание повышению уровня сервиса – клиенту важно получать услугу в удобном ему формате с ответами на вопрос в части инвестиции в любое время. Для себя мы определили следующую формулу в работе с клиентами: «экспертиза больших денег, доступная каждому».

– Поделитесь вашими ожиданиями по динамике рынка доверительного управления в 2026 году. Какие сегменты станут основными драйверами роста, а какие могут столкнуться с охлаждением?

– Ожидаю дальнейшего притока денежных средств в фонды – инвесторы будут искать альтернативу закончившемуся периоду высоких ставок по депозитам. Продолжат пользоваться высокой

популярностью БПИФы, доля активов которых в составе клиентских портфелей продолжит увеличиваться – это гибкий прозрачный инструмент с низкими комиссиями и возможностью в любой момент его купить или продать.

На брокерских счетах ожидаем переток из фондов денежного рынка в другие инструменты. При этом не ждем невероятного роста БПИФов облигаций, так как в среднем клиент считает, что длинные ОФЗ можно купить и без оболочки фонда, при этом забывая про налоговые льготы от долгосрочного владения. А вот в БПИФы, преимущественно вкладывающиеся в акции, средства инвесторов вполне могут перетечь, когда индекс Мосбиржи закрепится в устойчиво восходящем тренде на два-три месяца и превысит психологический уровень в 3 000.

Также продолжится тенденция по росту рынка ЗПИФов – инвесторы уже распробовали этот продукт и знают основные его преимущества. Также мы видим появление новых небольших управляющих компаний на рынке, которые как раз и пытаются занять свою нишу на рынке ЗПИФов.

БПИФ рыночных финансовых инструментов «ПСБ – Денежный рынок». Правила фонда зарегистрированы Банком России 13.05.2024 за № 6170. Изменение стоимости пая по состоянию на 31.12.2025 за 1 мес. +1,37%; за 3 мес. +3,96%; за 6 мес. +8,66%; за 1 год +20,84%. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходов в будущем. Государство не гарантирует доходности инвестиций в ценные бумаги. Инвестирование в финансовые инструменты сопряжено с рисками.



Максим Тадевосян,
генеральный директор,
FabricaONE.AI

Мы развиваем бизнес, который будет привлекателен для инвесторов в любой момент выхода на рынок.

- Недавно в СМИ вышла информация о том, что вы готовитесь к IPO уже этой весной. Каковы ваши стратегические планы?

- Мы действительно рассматриваем этот вариант возможного сценария развития. Но сегодня наш главный фокус – не на сроках потенциального размещения, а на выполнении стратегических приоритетов, которые мы публично обозначили. Это монетизация собственных продуктов, наращивание доли рекуррентной выручки и реализация синергий между нашими подразделениями, создание и развитие новых AI-ассистентов. Мы развиваем бизнес, который будет привлекателен для инвесторов в любой момент выхода на рынок. Публичность – не самоцель, а один из инструментов дальнейшего роста, когда для этого созрели и рыночные условия, и внутренняя готовность компании.

- На каких источниках дохода (подписка, разовая лицензия, проектные работы и пр.) строится монетизация ваших ИИ-решений и какие метрики (например, рост выручки на клиента, маржинальность, повторные продажи или др.) подтверждают масштабируемость бизнеса?

- Мы выстраиваем работу так, чтобы первые проекты давали измеримый результат за шесть–девять месяцев. Это помогает клиенту принять решение о масштабировании и создает повторяемую экономику. Монетизация в нашем случае строится на трех уровнях.

Первый – проектная подготовка в рамках заказной разработки, где ИИ выступает как ускоритель, повышающий рентабельность каждого проекта. Второй – лицензии на тиражное и промышленное ПО, где мы целенаправленно движемся от разовых продаж к подписной модели. Именно это формирует нашу рекуррентную выручку, доля которой в портфеле выросла с 35 до 39% в 2025 году. Третий уровень – сервисы подписки, чистая SaaS-модель с высокой маржинальностью.

Стратегической целью компании в 2026 году является развитие полносервисного продукта для наших клиентов, которое позволит монетизировать не инструменты компании, а решать задачи полного цикла под ключ, начиная от консалтинга, проектирования, создания технологических продуктов и решений, поддержка и развитие. Другими словами, мы уходим от решений в пользу долгосрочного партнерства. Наиболее близким примером является модель Accenture.

Ключевая метрика масштабируемости – это рост операционной эффективности. За девять месяцев 2025 года при росте выручки на 30% скорректированная EBITDA увеличилась на 43%. Это говорит о том, что мы успешно оптимизируем затраты и находим синергию между сегментами группы. Еще один важный индикатор – низкий уровень долга (0,6x) при сохранении инвестиций в разработку: мы финансируем создание будущих продуктов из операционного потока, не наращивая долговую нагрузку.

- Какие барьеры для входа защищают вашу технологию от быстрой репликации крупными игроками?

- Есть несколько барьеров – и в нашем случае они работают системно.

Первым защитным механизмом является уникальная полносервисная вертикально интегрированная модель бизнеса F1AI, которая закрывает все технологические потребности для клиента.

Первый и самый главный барьер – это экспертиза, накопленная за 20 с лишним лет. У нас за плечами тысячи реализованных проектов в самых разных сегментах: от металлургии и атомной отрасли до финансов и ретейла. Это не просто написание кода, а глубокое понимание того, как работают сложные промышленные процессы, как устроена отчетность в госсекторе, где возникают узкие места в логистике крупного ретейлера. Просто купить такой опыт нельзя – он нарабатывается годами и проектами.

Второй барьер – собственная технологическая инфраструктура (платформа Graham, системы тестирования Test IT и Testado и др.). Это инструменты, которые позволяют намкратно ускорять разработку и повышать качество кода. Конкурент может написать похожий код, но он будет писать его дольше и с большим количеством ошибок.

Третий барьер – это синергия между нашими тремя направлениями. Заказная разработка, тиражное ПО и промышленное ПО у нас работают не изолированно, а как единый механизм. Решение задач на заказных проектах становятся источником инсайтов для наших продуктовых команд, это практически технологический конвейер. Настроить такой же новому игроку будет трудно.

Четвертый барьер – это доверие клиентов и репутационные издержки. Наши решения внедрены на объектах, где сбой недопустим. Заказчик, который однажды доверил нам управление ремонтом печи на миллиард рублей или обработку проектной документации для атомной отрасли, не пойдет к новому игроку только потому, что тот предлагает похожий функционал.

- Какую скорость снижения ключевой ставки ЦБ РФ в текущем году вы закладываете в свои прогнозы?

- Снижение – прекрасный сценарий, но мы в своих прогнозах стараемся не рассчитывать на него в краткосрочной перспективе. Мы исходим из консервативного подхода, когда снижение ставки скорее приятный бонус, чем база для планирования. Наша модель должна оставаться устойчивой даже при высокой стоимости капитала.

Базовый сценарий, которого придерживаются аналитики, – это снижение ключевой ставки до 12% годовых к концу 2026-го. Небольшое снижение КС 13 февраля – мягкий сигнал к потеплению. Однако мы понимаем, что траектория не будет линейной. В обновленном прогнозе ЦБ заложил средний диапазон 13,5–14,5% на 2026 год. Это означает, что регулятор будет двигаться аккуратно, малыми шагами по 50 б. п., внимательно следя за инфляцией и эффектами от повышения НДС.

Безусловно, инфраструктура ИИ – это огромный CAPEX, а при нынешней стоимости денег окупаемость дата-центров и вычислительных проектов длинная. Заказчики также начинают еще жестче считать окупаемость. Но это не означает, что развитие останавливается. Наоборот, рынок становится более зрелым: решения с быстрым эффектом получают приоритет. Не нужно ждать идеальных условий. Нужно запускать проекты на доступных мощностях, получать быструю окупаемость и на этом фундаменте двигаться дальше.

- Учитывая растущие требования инвесторов к корпоративному управлению, как вы работаете над этой функцией и как обеспечиваете ответственное использование ИИ и защиту данных?

- Получился комплексный вопрос – и он про зрелость компании. Корпоративное управление для нас не формальность и не декорация. Мы уже сформировали совет директоров с независимыми членами, создали комитеты по аудиту, вознаграждениям и номинациям, стратегии и развитию AI. Это работающие органы, которые будут напрямую влиять на управление рисками, включая риски, связанные с применением ИИ.

Что касается ответственного использования ИИ, здесь для нас главное слово «доверие». Наши решения работают на заводах «Норникеля», в банках, в атомной отрасли. Когда алгоритм управляет ремонтом печи ценой 8 млн долларов простоя в день или обрабатывает проектную документацию для стратегических объектов, цена ошибки колоссальна. Поэтому мы выстроили систему, где ответственность вшита в процесс разработки с самого начала.

Каждый продукт проходит внутреннюю проверку: мы моделируем риски, тестируем алгоритмы на нестандартных сценариях, оцениваем поведение модели там, где данных недостаточно. Клиент никогда не получает черный ящик – он осознает, на каких данных обучен алгоритм и как он принимает решения. Для промышленных заказчиков это принципиально, они должны сохранять контроль.

По безопасности информации: у нас более 50 юридических лиц в группе, но управление политиками доступа и хранения данных централизованно. Мы соблюдаем 152-ФЗ, отраслевые стандарты и используем собственные инструменты тестирования, чтобы проверять и функциональность, и безопасность кода. Это не только про требования регуляторов, это про то, что наши клиенты могут нам доверять.

- Как вы думаете, было бы вам интересно после IPO получить некредитный инвестиционный звездный рейтинг? Нужен ли вам как потенциальному эмитенту такой инструмент рейтингования?

- Рынку действительно не хватает простых ориентиров, особенно для розничных инвесторов, которые не могут проводить полноценный фундаментальный анализ каждой компании.

У эмитентов есть привычные метрики оценки: спрос на IPO, котировки, количество аналитических покрытий. Доверие зарабатывается годами прозрачной работы, дивидендной историей и выполнением обещаний. Мы бы в первую очередь ориентировались на такую оценку.

Безусловно, рейтинг – хороший инструмент коммуникации, который помогает инвестору оценить эмитентов по простым параметрам: качество корпоративного управления, уровень прозрачности, подход к управлению рисками, включая те самые риски ИИ, о которых мы только что говорили. Если рейтинг позволяет инвестору быстро понять, что компания отвечает высоким стандартам, – тогда это полезно. В конечном итоге рейтинг не должен быть оценкой качества, а должен быть маркером соответствия формальным требованиям.



Марина Харитоновна,
управляющий партнер,
Инвестиционная группа Accent

Важно менять саму культуру инвестиций в недвижимость. Практика покупки квартир под сдачу в качестве инвестиции должна постепенно уходить в прошлое. Задача участников отрасли и регулятора сделать рынок более прозрачным, цивилизованным и доступным, чтобы инвестор мог получить то, ради чего вообще приходит, – возможность участвовать в прибыли от недвижимости, не погружаясь в операционное управление. Это будет на пользу и государству, и инвесторам.

- Высокая ключевая ставка последних лет усилила конкуренцию со стороны депозитов и облигаций. Как в этих условиях чувствует себя спрос на фонды недвижимости?

- Высокие ставки действительно усилили конкуренцию со стороны депозитов и облигаций. Однако практика показала, что инвесторы участвуют в фондах недвижимости не только из-за доходности.

Даже в период максимальных ставок рынок ЗПИФ недвижимости продолжал активно расти. С 2022 года стоимость чистых активов фондов недвижимости увеличилась почти в пять раз, также как и оборот ЗПИФов на бирже. Это говорит о том, что инвесторы рассматривают недвижимость как инструмент долгосрочного сохранения капитала, получения регулярного денежного потока и защиты от инфляции. Недвижимость – инструмент, который позволяет сохранить доходность даже в условиях высокой турбулентности на рынке.

Сейчас по мере постепенного снижения ставок мы видим еще большее усиление интереса к реальным активам. Поэтому приток новых инвесторов в сегмент сохраняется, а сам рынок продолжает расширяться. Сейчас хорошее время, чтобы входить в фонды недвижимости, чтобы получить максимальную доходность на длинном горизонте. По мере снижения ставки доходности в новых фондах будут скромнее.

- Кажется, что для большинства россиян инвестиции в недвижимость – это по-прежнему покупка квартиры под сдачу. Будет ли эта модель, на ваш взгляд, меняться и оставаться в прошлом?

- Важно постепенно менять саму культуру инвестиций в недвижимость. Многие до сих пор воспринимают покупку квартиры под сдачу как единственно возможный сценарий. Но если смотреть на экономику такой инвестиции, то часто оказывается, что и доходность невысока – от 4 до 6% годовых, – и собственник получает не пассивный доход, а вторую работу. Поиск арендаторов, ремонт, решение бытовых вопросов, простои – все, кто сдавал квартиру, с этим сталкивался. При этом значительная часть рынка аренды по-прежнему находится в серой зоне, а купля-продажа такой недвижимости сопряжена с рядом юридических рисков, что невыгодно ни инвестору, ни государству.

Во всем мире крупнейший класс активов – это именно коммерческая недвижимость, и доступ к нему частные инвесторы получают через коллективные инструменты и профессиональное управление. Россия тоже движется в эту сторону. Задача и участников рынка, и регулятора сделать этот рынок более прозрачным,

цивилизованным и доступным, чтобы инвестор мог получать доход от качественных институциональных объектов, не занимаясь ими самостоятельно.

В ЗПИФе на инвестора работает профессиональная команда: она отбирает объекты, ведет переговоры с арендаторами, управляет недвижимостью и следит за сохранением доходности. А инвестор получает то, ради чего вообще приходит на рынок, – возможность участвовать в прибыли от недвижимости, не погружаясь в операционное управление.

- Какие законодательные инициативы или изменения в регулировании могли бы дать дополнительный импульс развитию рынка доверительного управления?

- В целом мы очень признательны Банку России за развитие нормативной базы для рынка коллективных инвестиций в последние несколько лет. В частности, возможность «раскваливания» ЗПИФа (перевода квалльных фондов в неквалльные при соблюдении ряда условий) дало существенный импульс рынку. Это особенно актуально для стратегий, которые начинают с повышенного риска – например, девелопмент недвижимости, – а затем переходят в более консервативную рентную фазу. Также с прошлого года появилась возможность продлевать фонды до 49 лет – это очень важно и позволяет делать институциональный продукт долгосрочных инвестиций. В целом рынок становится более зрелым и прозрачным для инвесторов.

В части регулирования ЗПИФа недвижимости есть большой запрос на повышение ликвидности фондов недвижимости, и это могло бы стать одним из направлений развития в ближайшие годы. Инвесторы оценивают управляемость инвестиции, включая возможность выхода из нее. Это важно не только для частных инвесторов, но и для институциональных участников. Поэтому развитие вторичной ликвидности фондов недвижимости – один из ключевых вызовов для рынка.

- Видите ли вы тут какие-то конкретные шаги?

- Одним из решений мог бы стать допуск паев ЗПИФа недвижимости к операциям РЕПО на Московской бирже. Такой механизм позволил бы инвесторам временно привлекать ликвидность под залог паев, не выходя полностью из инвестиции, а самому рынку – повысить привлекательность и устойчивость. Этот подход давно и успешно работает для многих других биржевых инструментов, а банки охотно берут в залог объекты капитального строительства. Поэтому возможность использовать ЗПИФ недвижимости с реальным объектом внутри в качестве обеспечения по сделкам РЕПО выглядит абсолютно логичной.

Второе важное направление – расширение участия институциональных инвесторов. Во всем мире именно пенсионные фонды и страховые компании являются одними из крупнейших инвесторов в фонды недвижимости. Это логично: обязательства таких организаций носят долгосрочный характер, а качественная коммерческая недвижимость способна обеспечивать стабильный денежный поток на протяжении многих лет.

В России этот процесс также постепенно развивается. Мы видим, что страховые компании уже начинают использовать ЗПИФы в инвестиционных продуктах, в т. ч. в рамках долевого страхования жизни (ДСЖ). Однако потенциал участия институционалов значительно шире. Одним из сдерживающих факторов здесь тоже остаются требования к ликвидности активов, заложенные в сценариях стресс-тестирования, – помимо надежности актива, для НПФ и страховых компаний важна возможность достаточно быстро реализовать его на рынке. Для фондов недвижимости это не всегда естественное требование, поскольку речь идет о долгосрочных инвестициях с горизонтом в десятки лет.

На наш взгляд, здесь есть пространство для профессиональной дискуссии между рынком и регулятором. Безусловно, требования к надежности активов должны сохраняться, однако подход к оценке ликвидности долгосрочных инструментов мог бы учитывать их экономическую природу и инвестиционный горизонт. Это позволило бы активнее направлять в экономику так называемые длинные деньги, потребность в которых сегодня признают все участники рынка.

- Как вы оцениваете конкурентную среду на рынке доверительного управления и фондов недвижимости? Насколько активно появляются новые игроки?

- Исторически коммерческая недвижимость была рынком крупных институциональных инвесторов. Сегодня происходит демократизация доступа к этому классу активов через коллективные инвестиции. На наш взгляд, именно это является одним из ключевых структурных драйверов роста рынка.

Конкуренция постепенно усиливается, однако рынок пока далек от насыщения. Формально в России зарегистрированы сотни ЗПИФов, но если говорить о фондах недвижимости с прозрачной отчетностью, понятной инвестиционной стратегией и активным обращением на бирже, таких продуктов значительно меньше. На бирже торгуются порядка 30 ЗПИФов недвижимости от 10 управляющих компаний. Из них неквалифицированным инвесторам доступно менее половины.

Мы видим появление новых игроков – это естественный этап развития рынка. В т. ч. на него активно выходят банковские УК, которые также видят существенный потенциал роста в сегменте. Однако ключевым фактором успеха становится не сам факт создания фонда, а наличие компетенций в управлении недвижимостью. Управление коммерческими объектами требует глубокой отраслевой экспертизы, понимания циклов рынка и способности создавать дополнительную стоимость на уровне актива.

Инвесторы все чаще оценивают не заявленную доходность, а качество этой доходности: устойчивость арендаторов, структуру арендного потока, условия индексации и качество управления объектом.

Кроме того, сегодня управляющие компании конкурируют не только за инвестора, но и за качественные активы. Количество действительно сильных объектов ограничено, поэтому конкурентное преимущество формируется на этапе отбора актива, структурирования сделки и последующего управления недвижимостью.

- Главная сила Asscent – глубокая экспертиза в рынке коммерческой недвижимости. Для инвесторов какого типа, на ваш взгляд, подходит этот актив?

- Недвижимость должна присутствовать в любой инвестиционной стратегии. В зависимости от риск-профиля инвестора ее доля может быть выше или ниже, но сам актив как база портфеля должен присутствовать всегда.

В международной практике считается, что доля недвижимости в портфеле – без учета собственной квартиры – должна составлять не менее 10%. Для консервативных инвесторов она может достигать до 20–30%, поскольку недвижимость традиционно рассматривается как защитный актив с относительно стабильным денежным потоком. Для более агрессивных инвесторов доля может быть меньше – например, около 5%.

Важно понимать, что коммерческая недвижимость – это по сути несколько разных рынков, которые редко находятся в одной фазе одновременно. Пока в одном сегменте формируется дефицит предложения и повышаются арендные ставки, другой может проходить через период охлаждения после нескольких лет активного роста. Такая цикличность рынка позволяет инвестору диверсифицировать портфель и снижать риски за счет сочетания активов, находящихся на разных стадиях цикла.

- Какие сегменты коммерческой недвижимости сегодня выглядят наиболее интересными с инвестиционной точки зрения?

- Каждый сегмент сегодня имеет свои точки роста и свои вызовы. В складской недвижимости на фоне бурного роста сегмента e-commerce несколько лет наблюдался значительный дефицит площадей. Рынок девелопмента ответил на него большим объемом нового строительства – только в Московском регионе в 2026 году ожидается рекордный ввод около 2,5 млн кв. м новых площадей. Это в свою очередь приводит к росту вакансий (свободных площадей) и определенной коррекции арендных ставок. Однако фундаментально сегмент остается очень сильным. В темпах строительства уже намечилось охлаждение, а значит, в течение следующего года можно ожидать балансировки спроса и предложения. Поскольку склады характеризуются длинными договорами аренды, качественными арендаторами и предсказуемым денежным потоком, интерес инвесторов к таким объектам сохраняется.

Качественная торговая недвижимость, вопреки многим прогнозам, демонстрирует высокую устойчивость. Да, существенная часть объектов нуждается в реконструкции или даже редевелопменте, но каче-

ственные торговые центры под профессиональным управлением сегодня показывают минимальный уровень вакансии и сохраняют высокий спрос со стороны арендаторов. Мы сейчас наблюдаем, как меняется сама функция торгового центра: он становится пространством для досуга, сервисов и общения, а не только местом для совершения покупок. Именно поэтому все большее значение приобретает качество управления объектом и способность создавать устойчивый потребительский трафик.

Офисный рынок также выглядит достаточно перспективно. Высокий спрос на качественные офисы в хороших локациях сохраняется, особенно со стороны крупных компаний. При этом нас несколько настораживает распространение формата так называемых офисов в нарезку, когда площади продаются множеству частных инвесторов небольшими лотами. Такие проекты будут проигрывать классическим объектам с единым профессиональным управлением. Не секрет, что большое количество собственников усложняет принятие решений и может негативно влиять на качество эксплуатации здания. Поэтому такие здания мы не рассматриваем как инвестиционные проекты.

- Какой будет дальнейшая динамика рынка ЗПИФ?

- Мы ожидаем сохранения высоких темпов развития рынка. Это касается как недвижимости, так и других инструментов долгосрочного инвестирования. Однако потенциал роста рынка ЗПИФов недвижимости связан не только с денежно-кредитным циклом. На наших глазах происходит более важная трансформация – коммерческая недвижимость из актива, доступного преимущественно крупным инвесторам, постепенно становится частью инвестиционного портфеля массового частного инвестора.

В этом году СЧА фондов недвижимости уже превысила 1 трлн рублей, а в ближайшие два-три года может достичь 2 трлн рублей. При сохранении текущих темпов роста числа пайщиков и развитии биржевой ликвидности рынок способен привлечь дополнительно до миллиона розничных инвесторов в среднесрочной перспективе.

Если посмотреть на более длинный горизонт, я считаю, что фонды недвижимости станут одним из ключевых инструментов участия частных инвесторов в институциональном рынке коммерческой недвижимости, а сама отрасль – важным источником долгосрочного капитала для экономики.

- На чем Accent сосредоточится в ближайший год?

- Мы продолжим расширять базу инвесторов и повышать качество сервиса для клиентов. Также большое внимание мы уделяем поиску новых объектов для новых и действующих фондов. Для нас очень важно, чтобы при расширении портфеля сохранялась экономика и доходность для пайщиков. Мы не стремимся наращивать объем активов любой ценой: каждый новый объект должен органично дополнять фонд и поддерживать тот уровень доходности, который мы обещаем инвесторам. Кроме того, в этом году планируем вывести на рынок новый девелоперский продукт для квалифицированных инвесторов.

Еще одно важное направление – развитие аналитической и образовательной составляющей. Для этого мы выстраиваем максимально открытую коммуникацию с пайщиками, а также активно взаимодействуем с профессиональным сообществом, отраслевыми объединениями, регулятором, Московской биржей, НАУФОР.

Рынок коллективных инвестиций в недвижимость в России остается относительно молодым, хотя на Западе ему уже больше 60 лет. Поэтому повышение финансовой грамотности и популяризация инструмента ЗПИФ остаются для нас одной из ключевых задач наряду с развитием бизнеса, поскольку это делает рынок еще более зрелым, ликвидным и устойчивым.



Информация



Форумы
и конференции



Следите
за нашими новостями
в Telegram
[@expert_ra](https://t.me/expert_ra)



Аналитические
обзоры



Следите
за нашими новостями
в MAX
https://max.ru/expert_ra



**Двойная помощь
в борьбе с раком**
Сделайте пожертвование
в фонд «Онкологика» с карты
Т-Банка до 31 марта 2026 года
и оно будет удвоено банком



Контакты

По вопросам
новых проектов
и форматов

Павел Митрофанов
генеральный
директор
АО «Эксперт Бизнес-Решения»

pmitrofanov@expert-business.ru

По вопросам
партнерства
и участия

Мариам Яндиева
директор
по продажам
АО «Эксперт Бизнес-Решения»

+7 (964) 503-54-14
yandieva@expert-business.ru

По вопросам
программы

Юлия Барыбина
директор
направления конференций
и спецпроектов
АО «Эксперт Бизнес-Решения»
+7 (495) 225-34-44 (доб. 3478)
barybina@expert-business.ru

По вопросам
информационного
сотрудничества

Сергей Михеев
руководитель отдела
по связям с общественностью
АО «Эксперт РА»

+7 (495) 225-34-44 (доб. 1650)
mikheev@raexpert.ru