

«Самая большая ошибка инвестора — это верить в то, что прошлое является точным прогнозом будущего»

Рэй Далио, основатель
Bridgewater Associates



Управление активами в эпоху перемен: глобальные вызовы и стратегии будущего

Информационно-аналитический материал

Содержание:

- Введение
- Обзор трендов
- Тренды рынка управления активами
- Глобальные тренды, изменяющие клиента
- Клиентские «боли»
- Ответ индустрии управления активами на запрос клиентов
- Выводы и рекомендации
- Приложение 1
- Приложение 2

Введение

Современная парадигма управления активами переживает глубокую трансформацию под воздействием взаимосвязанных глобальных вызовов. Эпоха устойчивого экономического роста, низкой инфляции и свободного движения капитала уходит в прошлое. Ее сменяет новая реальность — геополитическая нестабильность, структурная инфляция, технологическая революция и растущее осознание климатических рисков. Эти факторы ставят под сомнение эффективность традиционных инвестиционных подходов и заставляют управляющих активами пересматривать стратегии, операционные модели и формировать новые правила игры.

По оценкам ЛИРИ, объем мировых активов под управлением в 2024 году достиг **137 трлн \$**, увеличившись на 8,6% по сравнению с предыдущим годом и опережая инфляцию в среднем на 3 п. п. за последние полтора десятилетия.

При этом более **29% прироста активов под управлением (AUM) обеспечили всего три крупнейших игрока — BlackRock, Vanguard и State Street**, чья совокупная доля составила около **20%** глобального рынка¹.

Целью исследования ЛИРИ является комплексный анализ глобальных трендов в управлении активами, выявление ключевых вызовов и оценка стратегий, которые определяют ближайшее будущее индустрии.

Методологическую основу исследования составляют анализ публичных заявлений и ежегодных отчетов ключевых игроков рынка (BlackRock, Vanguard и пр.), изучение аналитических обзоров международных финансовых институтов, а также синтез лучших практик, описанных ведущими экспертами и управляющими.

Глобальные управляющие активами (Asset Managers) сталкиваются с беспрецедентным давлением: с одной стороны, ожидания инвесторов в отношении доходности и прозрачности продолжают расти, а с другой — макроэкономическая волатильность и нормативное ужесточение существенно ограничивают пространство для маневра.

В этих условиях ключевым конкурентным преимуществом становится способность не только адаптироваться к изменениям, но и предвидеть их, формируя проактивные стратегические ответы.

Спрос на прозрачность и новые сервисы радикально меняет конкурентную среду.

- Если еще в 2014 году пассивные фонды занимали лишь 18% мирового рынка, то к 2024 году их доля выросла до **39%**, и прогнозы BCG указывают на **достижение паритета** с активными стратегиями уже к 2030 году².
- Одновременно в России наблюдается схожая динамика: доля пассивных фондов за пять лет выросла в 30 раз — с 1% до **30%**, а объем активов под их управлением достиг **575 млрд рублей** по состоянию на конец 2024 года³.
- Активные ETF в мире демонстрируют стремительный рост: в 2014-м их доля была 0,1%, а к 2024 году — уже **1,7%**, что подтверждает смещение интереса инвесторов в сторону гибридных и более доходных решений².

На фоне стремительной цифровизации и демографических сдвигов **меняется инвестор**: более **80%** институциональных инвесторов заявили о намерении увеличить долю цифровых активов в портфелях, а капитализация криптовалютного рынка превысила **4 трлн \$** к октябрю 2025⁴.

¹ Источник: [BlackRock](#), [Vanguard](#), [SSIM](#).

² Источник: [BCG](#).

³ Источник: [ЛИРИ](#).

⁴ Источник: [EY](#), [Coinmarketcap](#) (03.10.2025).

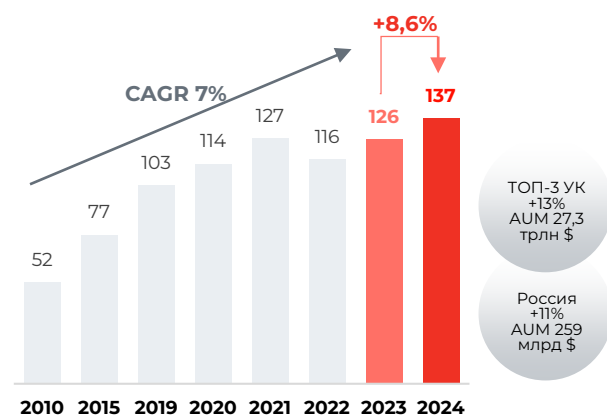
Обзор трендов

Рынок управления активами		
Тренд 1	Активы под управлением растут темпами выше инфляции	Стр. 5
Тренд 2	Пассивные фонды продолжают наращивать долю рынка	Стр. 6
Тренд 3	Управляющие компании наращивают выручку в условиях давления на комиссионный доход	Стр. 7
Клиентские предпочтения		
Тренд 1	Ожидают регулярных экспертных советов и более высокого качества коммуникации	Стр. 10
Тренд 2	Отдают больше предпочтения фиксированным комиссиям и моделям «за результат»	Стр. 11
Тренд 3	Хотят видеть внедрение технологий и искусственного интеллекта (AI), но относятся с осторожностью	Стр. 11
Тренд 4	Стремятся получать комплексный сервис «под ключ», а не разрозненные услуги	Стр. 12
Тренд 5	Выбирают цифровые активы как способ защитить капитал и обрести независимость	Стр. 12
Тренд 6	Чаще пользуются услугами нескольких компаний	Стр. 13
Тренд 7	Предпочитают онлайн-встречи и веб-сайты при взаимодействии с управляющими активами	Стр. 13
Ответ индустрии управления активами		
Тренд 1	Компании расширяют продуктовую линейку, сочетая рост пассивных продуктов с активными ETF и AI	Стр. 14
Тренд 2	Компании снижают издержки через оптимизацию бизнес-модели и новые способы монетизации	Стр. 17
Тренд 3	Управляющие компании внедряют AI и мультисервисные решения для персонализации и долгосрочных отношений	Стр. 20

Тренды рынка управления активами

1. Активы под управлением растут темпами выше инфляции

Мировой рынок управления активами продолжает демонстрировать устойчивый рост, несмотря на периодические колебания. Среднегодовой темп роста в 2010–2024 гг. составил около **7%**, что подтверждает долгосрочную восходящую динамику индустрии и на 3 п. п. опережает инфляцию¹. В 2024 году, по оценкам ЛИРИ, объем глобальных активов под управлением достиг **137 трлн \$**, что на **8,6%** выше уровня 2023 года (126 трлн \$) (рисунок 1.1).



Оценка ЛИРИ по данным BCG², PwC^{3,4}, ICI⁵. В топ-3 УК вошли Blackrock⁶ (AUM 11,6 трлн \$), Vanguard⁷ (AUM 11 трлн \$), SSIM⁸ (AUM 4,7 трлн \$). Среднегодовой инфляция за 2010–2024 гг. составляет 3,9%¹. AUM — активы под управлением.

Рисунок 1.1. Мировой AUM, трлн \$

Причем в 2024 году прирост мировых активов в индустрии был на **29%** обеспечен приростом активов топ-3 компаний, в которые вошли Blackrock, Vanguard, State Street Investment Management: их доля на рынке составляет **20% мировых активов**. При этом, несмотря на то что активы под их управлением в 2024 году росли на 4 п.п.

быстрее, чем мировые активы, их доля не изменилась, что отражает сбалансированный характер роста индустрии: динамика поддерживалась как крупнейшими игроками, так и более широким кругом участников.

Рост AUM в 2024 году был неоднородным в разных регионах мира (Приложение 1):

Северная Америка остается крупнейшим центром индустрии, увеличив объем активов с 59,7 трлн \$ в 2023 году до **66,1 трлн \$²** (+10,6%).

Европа продемонстрировала более умеренный рост — с 25,7 до **26,8 трлн \$²** (+4,4%), что отражает насыщенность рынка и высокую регуляторную нагрузку.

Азия и Океания показали рост с 24,9 до **27,2 трлн \$²** (+9,4%). Регион усиливает роль драйвера глобальной индустрии благодаря расширению клиентской базы состоятельных инвесторов на фоне роста доходов населения региона⁹. Также одним из драйверов роста является консолидация рынка с целью достижения эффекта масштаба, расширения доступа к инновациям и выхода на новые рынки¹⁰. Кроме того, Азия становится хабом цифровых и альтернативных активов⁹.

Латинская Америка увеличила активы с 2,1 до **2,4 трлн \$²** (+12,7%), что связано с ростом институциональных инвесторов, в частности пенсионных фондов и страховых компаний, ростом численности среднего класса и ростом популярности ETF среди молодежи¹¹.

Ближний Восток и Африка достигли **3,0 трлн \$²** (+9%), чему способствовал рост числа суверенных фондов и развитие локальных финансовых хабов (например, Dubai Financial Market, Abu Dhabi Securities Exchange и Saudi Stock Exchange). В данном регионе для управляющих компаний открываются возможности благодаря интересу обеспеченных клиентов, исповедующих ислам, к этичным инвестиционным инструментам, соответствующим принципам шариата¹².

¹ IMF. ² BCG. ЛИРИ. ³ PwC. ⁴ PwC. ⁵ ICI. ⁶ BlackRock. ⁷ Vanguard. ⁸ SSIM. ⁹ Fleishmanhillard. ¹⁰ PWC. ¹¹ PWC. ¹² SS&C.

Австралия и Япония выросли с 7,9 до **8,7 трлн \$** (+9,5%) за счет синергии от взаимодополняющих инвестиционных стратегий: рост активов в Австралии в значительной степени обусловлен притоками иностранного капитала из Японии¹, которая ищет стабильные рынки для размещения своего значительного капитала с целью преодоления последствий старения населения (потребность в финансировании пенсионных выплат) и низкого внутреннего роста².

Россия выросла с 234 до **259 млрд \$**, или с 20,8 до **26,3 трлн рублей**³, ее доля на мировом рынке составляет **0,2%**. Почти **81% прироста активов** под управлением обеспечивается **чистым притоком средств пайщиков** и положительной доходностью фондов³. Еще 12% прироста пришлось на средства по договорам ДУ. Лидеры отрасли, которые занимают 24% рынка, обеспечили **20% прироста активов** под управлением, что повторяет мировую картину и отражает сбалансированный и органический рост отрасли не только за счет лидеров, но и за счет небольших управляющих компаний.

Таким образом, региональные различия в темпах роста подчеркивают разнообразие возможностей для инвестиций. В целом индустрия демонстрирует сбалансированный и устойчивый рост, что создает благоприятные условия для дальнейшего развития и привлечения инвестиций на глобальном уровне.

2. Пассивные фонды продолжают наращивать долю рынка

С 2015 года пассивные фонды привлекают крупные потоки. В среднем доля пассивных фондов в структуре мирового рынка увеличивается на **7%** ежегодно. В 2024 году их доля достигла **39%**⁴, и прогнозируется, что к 2030 году пассивные фонды составят **половину мирового рынка** (рисунок 1.2).



В 2024 г. пассивные фонды управляли ~25 трлн \$
Рисунок 1.2. Структура рынка (мир)⁴, %

Тем не менее большая часть фондов на рынке все еще управляется активно. В данном направлении выделяют стратегически важный сегмент — активные ETF. С 2015 года они ежегодно росли в среднем с темпом **29%**, и в 2024 году их доля по миру составила **1,7% всего рынка и 7% рынка ETF**⁴ (рисунок 1.2). Подтверждая мировую тенденцию, AUM активных ETF в Европе вырос с 12 млрд \$ (~0,1% рынка) в 2019 году до 56 млрд \$ (~0,3% рынка) в 2024 году⁵, и ожидается, что они продолжают **расти примерно на 25% в год** (рисунок 1.3).



В 2024 г. пассивные фонды управляли ~4 трлн \$
Рисунок 1.3. Структура рынка (Европа)⁵, %

¹ Herbert Smith Freehills.
² PWC. ³ Банк России.
⁴ BCG.
⁵ McKinsey.

В России повторяется мировая тенденция по перетоку активов в пассивные фонды: за 5 лет доля пассивно управляемых активов увеличилась **в 30 раз — с 1% до 30%** (рисунок 1.4). Если еще 5 лет назад пассивных фондов почти не было (менее 1% активов), то в 2024 году в России насчитывается **35 пассивно управляемых фондов с активами 575,3 млрд рублей**. Однако ожидается **замедление роста пассивных фондов** из-за **оттока денег из фондов денежного рынка** на фоне ожиданий будущего снижения ставки Банка России. К 2028 году доля активных инвестиций может вернуться к уровню 2023 года.

Таким образом, рынок управления активами сталкивается с главным вызовом — **происходит сдвиг в сторону пассивных продуктов, что оказывает значительное давление на маржинальность и комиссии УК**.

Главная задача, которую предстоит решить управляющим компаниям, — это конвертировать более рентабельные взаимные фонды в ETF или формировать новые ETF¹.

В любом случае результатом будет **отказ от части прибыльного сегмента взаимных фондов и переход к ETF** в долгосрочном периоде.

3. Управляющие компании наращивают выручку в условиях давления на комиссионный доход

В 2024 году рост выручки в мире превысил рост затрат, что привело к увеличению прибыли на **22%** (рисунок 1.5).

В Европе же, несмотря на рост активов под управлением до **27 трлн \$**, операционная прибыль на 20% ниже пика 2021 года (рисунок 1.6) по причине перетока активов из высоко в низкомаржинальные продукты, роста инвестиций в технологии и снижения общего уровня комиссий².

Несмотря на то что в 2024 году **выручка по миру показала рост**, большая ее часть — это доходность рынка: выручка



Рисунок 1.4. Структура рынка (Россия), %

увеличилась на **58 млрд \$**, но **основной драйвер роста — переоценка активов** (рисунок 1.7).

Рыночная доходность обеспечила прирост выручки на **42 млрд \$** (70% общего прироста выручки) за счет роста основных рынков (S&P500 +23%, NASDAQ +29%), в то время как чистое привлечение обеспечило прирост выручки лишь на **16 млрд \$** (30% общего прироста) (рисунок 1.7).

Тем не менее половина роста выручки компенсируется переходом на более дешевые продукты и снижением комиссионных доходов УК.

Размер комиссий по притокам 2024 года был в среднем **ниже на 0,4%**, чем комиссии по ранее привлеченным активам в сегменте взаимных фондов и ETF¹.

Таким образом, управляющие компании сталкиваются с **устойчивым структурным сдвигом**: растущее давление на доходность и изменение модели вознаграждений становятся новой нормой.

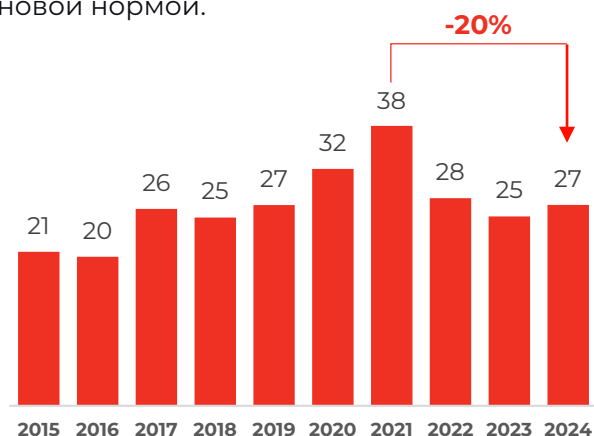
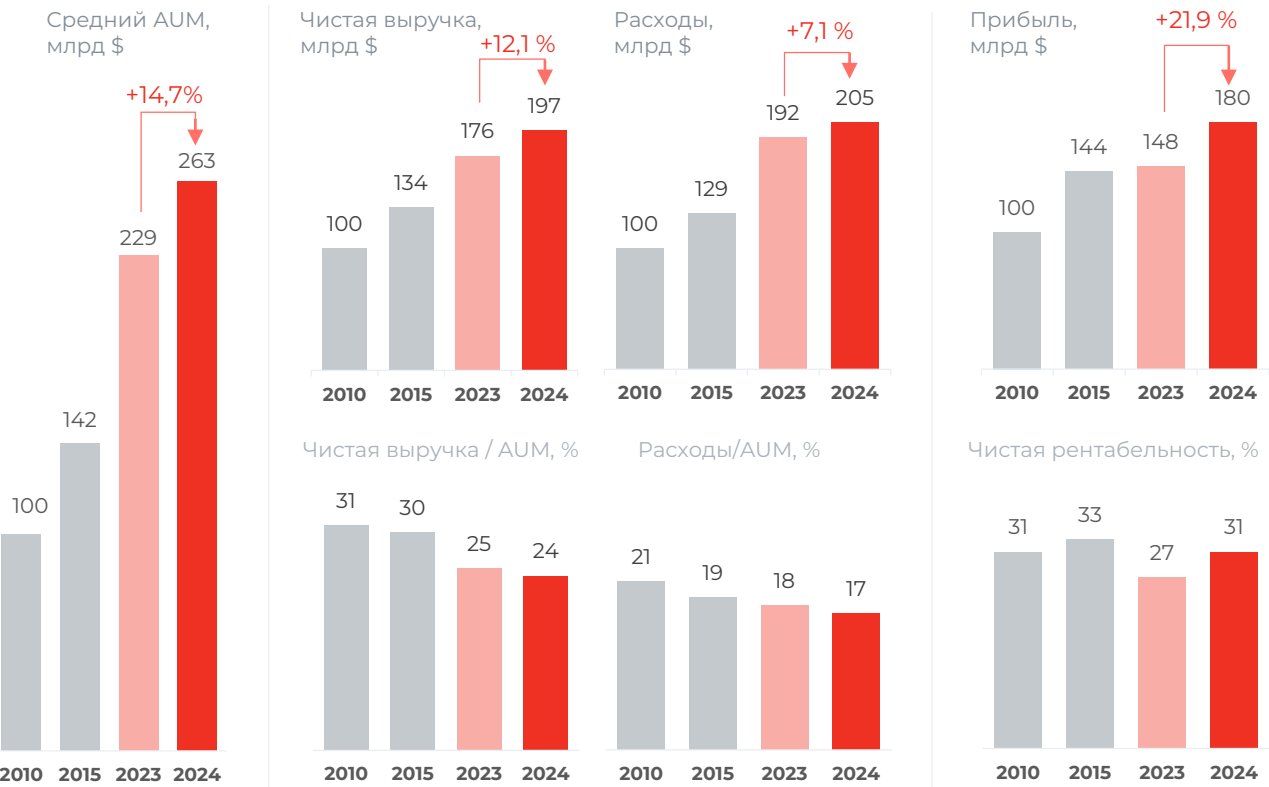


Рисунок 1.6. Операционная прибыль европейских УК², трлн \$

¹ BCG.

² McKinsey.



Составлено BCG на основе топ-70 УК по миру, которые управляют 53% мировых активов.
Рисунок 1.5. Финансовые показатели управляющих компаний¹



Рисунок 1.7. Структура роста выручки управляющих компаний в 2024 году¹, %

¹ BCG.

Глобальные тренды, изменяющие клиента

В 2025 году индустрия управления активами переживает **фундаментальную трансформацию** под влиянием глобальных мегатрендов.

Технологические прорывы, ужесточение регулирования, демографические изменения и ускоряющаяся цифровизация формируют новую реальность, в которой меняются как инвестиционные продукты, так и принципы взаимодействия между управляющими компаниями и инвесторами.

- **Цифровизация финансовых активов** стала одним из ключевых и наиболее устойчивых трендов. Уже более 80% институциональных инвесторов планируют увеличить долю цифровых активов в своих портфелях в 2025 году. Растет интерес к стейблкоинам, токенизированным активам и решениям DeFi*, которые позволяют ускорять транзакции и обеспечивать более широкий доступ к альтернативным инструментам на глобальном уровне¹.
- **Цифровизация финансовых услуг** также остается важнейшим трендом. Традиционные процессы постепенно переходят из офиса и бумажной среды в цифровую. Сокращается число визитов клиентов в отделения банков, все больше операций и консультаций проводится через мобильные приложения и онлайн-платформы, а внутренние процессы компаний автоматизируются. Так, в России за последние 5 лет число дополнительных офисов банков сократилось более чем на 4,5 тыс. ед., и аналогичная тенденция наблюдается по всему миру². По данным PwC, компании активно развивают цифровые каналы, внедряют дистанционное обслуживание и IT-инфраструктуру, превращаясь, по сути, в технологические компании, что

позволяет повысить скорость обслуживания и снизить операционные издержки³.

- **Демографические сдвиги** по-разному влияют на рынки и инвестиционные потоки. Давление на пенсионные и социальные системы в стареющих странах усиливает значение частных накоплений и инвестиций, повышая спрос на услуги по управлению активами, а также усиливает значимость передачи богатства между поколениями. В течение следующих 25 лет до 106 трлн \$ перейдут к наследникам³. Около половины семей признают, что не чувствуют себя готовыми к процессу наследования и перераспределения активов. Это создает спрос на более комплексные и персонализированные консультации со стороны управляющих компаний⁴.
- **Регуляторные изменения** также играют ключевую роль. Во многих странах усилия направлены на **повышение прозрачности комиссий**, развитие стандартов отчетности и формирование **нормативных рамок для цифровых активов**⁴. Регуляторные изменения становятся ключевым фактором глобальных мегатрендов, реагируя на технологические и институциональные вызовы. Государства отстают от темпов инноваций, сталкиваются с конфликтующими нормами, торговыми ограничениями и миграционными барьерами, что требует переосмысления роли институтов и создания новых, технологически ориентированных структур³.
- **Усложнение инвестиционного ландшафта** становится еще одним важным фактором. Растущее разнообразие как традиционных, так и цифровых инструментов, волатильность и глобальные экономические и геополитические риски делают управление капиталом более требовательным как к компетенциям советников, так и к технологическим возможностям управляющих активами¹.

¹ Источник: [Coinbase](#).

² Источник: расчеты ЛИРИ, [Банк России](#), [FT](#).

³ Источник: [PwC](#), [Cerulli](#).

⁴ Источник: [EY](#).

* См. Приложение 2.

Клиентские «боли»

В условиях нестабильности на финансовых рынках у клиентов обостряются ключевые «боли», которые напрямую влияют на их решения и ожидания от консультантов УК.

1. Клиенты ожидают регулярных экспертных советов и более высокого качества коммуникации

В условиях высокой рыночной волатильности клиенты все активнее обращаются к финансовым консультантам за поддержкой и советами.

- **Более половины инвесторов стали чаще встречаться со своими советниками**, чтобы оперативно реагировать на изменения на рынке. Эта тенденция особенно ярко проявляется среди более молодых и состоятельных клиентов, которые стремятся активно управлять своим капиталом.
- Клиенты ожидают, что консультанты будут предоставлять всестороннюю поддержку, охватывая широкий спектр вопросов. Наиболее важными темами остаются сохранение капитала, эффективный выбор инвестиционной стратегии и оптимизация налоговой нагрузки — их выделяют около **80% инвесторов**.
- Одновременно растет ощущение сложности инвестиционного процесса: **45% инвесторов отмечают, что инвестировать стало труднее**, чем два года назад, особенно в вопросах налогообложения и наследственного планирования¹.

Исследования Morningstar подчеркивают, что инвесторам для удовлетворительного клиентского опыта **нужны проактивные советы, образовательные материалы и поддержка со стороны консультанта**, а не просто выполнение транзакций².

Инвесторы ценят не только доходность, но и такие аспекты, как «понимание моих целей», «умение контролировать эмоции» и «объяснение финансовых концепций», — **объединение человеческих качеств и экспертности**³.

Наибольшие опасения связаны с экономической нестабильностью, инфляцией и геополитическими рисками. В результате клиенты все чаще ищут не только отдельные продукты, но и стратегическое руководство, способное помочь им ориентироваться в быстро меняющемся инвестиционном ландшафте¹.

В российской практике негативный опыт самостоятельных инвестиций, которые в первой половине 2022 года принесли в среднем убыток в -25,8% (в доверительном управлении он составил -8%), стимулировал переход от самостоятельных решений к передаче капитала профессионалам. При выборе инвестиционной компании клиенты все чаще ориентируются на рекомендации и экспертизу, которые отмечают 12% опрошенных. Параллельно усиливается запрос на консультации: клиенты ждут от банков модели «единого окна» — доступ к инвестиционным продуктам с возможностью как личных консультаций, так и цифрового взаимодействия. Растет и значение качества коммуникации. Уровень сервиса и скорость реакции на запросы стали критически важными для 89% инвесторов; 28% прямо назвали поддержку и скорость обслуживания причиной выбора своей компании⁴.

Важным следствием проблем с коммуникацией является снижение доверия, что подтверждается отчетами ЦБ: падение доверия к инвестиционным компаниям связано в первую очередь с невыполнением обещаний — рост жалоб на 39% в 2024 году на неполучение ожидаемого результата от управления активами⁵.

¹ Источник: EY.

² Источник: Morningstar.

³ Источник: Morningstar.

⁴ Источник: Frank RG.

⁵ Источник: Банк России.

2. Клиенты отдают больше предпочтения фиксированным комиссиям и моделям «за результат», недоверчиво относятся к скрытым издержкам

Фиксированные комиссии и комиссии за результат остаются наиболее предпочтительными механизмами ценообразования для клиентов, так как они обеспечивают понятность и предсказуемость расходов (рисунок 2.1).

Однако, несмотря на общий рост прозрачности в финансовой сфере, **почти половина клиентов продолжают выражать обеспокоенность по поводу возможных скрытых издержек**, что указывает на сохраняющийся запрос на еще более открытое и честное взаимодействие с консультантами¹.



Рисунок 2.1. Предпочитаемая модель оплаты услуг управления капиталом¹

Российская практика также отмечает недовольство непрозрачной отчетностью и комиссиями: инвесторы хотят ясного понимания, сколько они заработали и какие комиссии заплатили².

3. Клиенты хотят видеть внедрение технологий и AI, но относятся с осторожностью

Ожидания клиентов в отношении использования искусственного интеллекта в управлении капиталом стремительно растут. Уже около **70%** инвесторов считают, что консультанты

в той или иной форме применяют AI в своей работе, а примерно 60% ожидают, что он станет обязательной частью сервиса в ближайшие годы¹. Особенно высоки эти ожидания среди миллениалов — около трех четвертей — и клиентов с очень высоким уровнем капитала.

Отношение к AI при этом остается неоднозначным (рисунок 2.2):

- Около **30% клиентов сегмента Mass Affluent и выше доверяют AI на уровне финансового советника** и только **10% — больше, чем человеку**. При этом четко прослеживается возрастная тренд: чем моложе клиент, тем выше готовность доверять алгоритмам³.

Однако полного доверия нет. Около трети клиентов сохраняют осторожность и доверяют алгоритмам меньше, чем людям, а примерно 15% не доверяют им вовсе¹.

Главные опасения связаны с безопасностью и конфиденциальностью данных (половина респондентов). Чуть меньшее количество инвесторов беспокоит риск неправомерного использования информации, точность рекомендаций и отсутствие «человеческого подхода».

Данные Vanguard также подтверждают тенденцию — **88% клиентов робосоветников все равно хотели бы иметь доступ к советнику-человеку**⁴.

- Со стороны бизнеса также имеются ограничения. Потенциальный эффект от внедрения AI в управлении активами оценивается в 25–40% затратной базы, прежде всего за счет автоматизации процессов, дистрибуции, инвестиционных решений, комплаенса и разработки ПО. Но возврат инвестиций остается спорным: 60–80% техбюджетов уходит на поддержку устаревших IT-систем, а статистически связь между вложениями и ростом продуктивности почти не прослеживается³.

¹ Источник: EY.

² Источник: Frank RG.

³ Источник: McKinsey.

⁴ Источник: ЛИРИ про робосоветников.

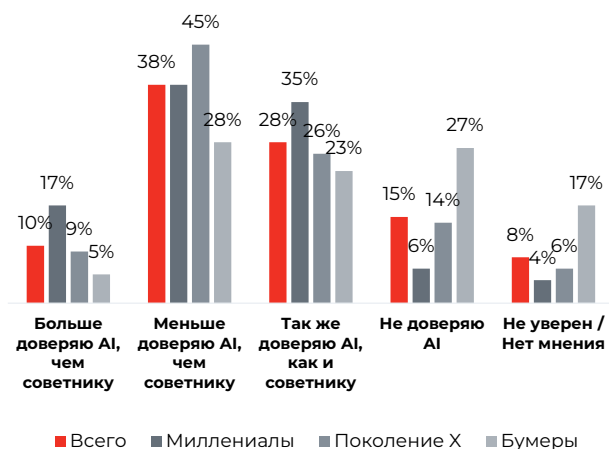


Рисунок 2.2. Доверие к AI-инструментам vs советникам-людям¹

В России формируется довольно зрелое отношение к искусственному интеллекту: **94%** россиян знают о нем, а **половина** уверена, что может объяснить, что это такое. Доверие к технологиям сохраняется на уровне **52%**, однако недоверие также растет (**38%**), в основном из-за опасений сбоев и утечек данных. При этом AI воспринимается скорее как помощник, чем как субъект принятия решений: его одобряют в промышленности и науке, но скептически относятся к применению в медицине, образовании и госуправлении².

4. Клиенты стремятся получать комплексный сервис «под ключ», а не разрозненные услуги

Клиенты ожидают от консультантов большего, чем просто инвестиционные рекомендации, демонстрируя растущий спрос на дополнительные финансовые услуги: в первую очередь финансового и межпоколенческого планирования.

Наибольшим спросом пользуются базовое финансовое, пенсионное и налоговое планирование — их важность отмечают **65%** клиентов, что связано со стремлением быть лучше подготовленными к финансовым решениям. Более **39%** заинтересованы в консультациях по вопросам здравоохранения и уходу за пожилыми¹.

¹ Источник: EY.

² Источник: ВЦИОМ.

Особую роль играет планирование передачи капитала: половина инвесторов (**50%**) чувствуют себя недостаточно подготовленными к межпоколенческой передаче активов, несмотря на то что они понимают высокую значимость этого процесса¹.

Данный тренд подтверждается в исследованиях управляющей активами Saltus и L.E.K. consulting, где установлено, что передача капитала между поколениями и пенсионное планирование являются ключевыми приоритетами клиентов финансовых консультантов. В том же исследовании показано, что около **25%** компаний выделили налоговое планирование и снижение налоговых обязательств как важнейшую потребность клиентов³.

5. Клиенты выбирают цифровые активы как способ защитить капитал и обрести независимость

Сегодня многие инвесторы рассматривают цифровые активы не только как спекулятивный инструмент, но и как способ сохранить капитал и обеспечить себе доступ к более широкому спектру финансовых возможностей, оплачивая товары и услуги. В условиях инфляции, валютных колебаний и ограничений на международные переводы криптовалюты, стейблкоины и токенизированные активы становятся инструментом финансовой независимости. Спрос на данные активы непрерывно растет, и капитализация рынка криптовалют на начало октября 2025 года уже перевалила **за 4 трлн \$**⁴.

Инвесторы и финансовые институты начинают воспринимать цифровые активы как способ расширить возможности управления капиталом, повысить прозрачность, уменьшить издержки и повысить ликвидность⁵.

Уже треть опрошенных (**33%**) заявили, что владеют цифровыми активами — будь то токенизированные активы, криптовалюты или NFT*. Наиболее активными остаются миллениалы: почти половина представителей этого поколения (**48%**) включили такие активы в свои портфели¹.

³ Источник: IFA.

⁴ Источник: Coinmarketcap (03.10.2025).

⁵ Источник: McKinsey.

* См. Приложение 2.

6. Клиенты чаще пользуются услугами нескольких компаний

В связи с неудовлетворенными запросами клиентов число управляющих компаний в портфелях инвесторов растет: опросы EY показывают, что в среднем клиенты работают с 2–3 провайдерами, что помогает диверсифицировать риски и получать доступ к разным стратегиям, но снижает лояльность к одному партнеру. Чаще всего управляющих меняют миллениалы, клиенты из стран Азиатско-Тихоокеанского региона и сегмента Very-HNW, обычно раз в три года¹.

Главные причины смены управляющей компании — стремление к лучшим инвестиционным результатам, более широкому выбору продуктов и современным цифровым сервисам.

При выборе основного управляющего ключевыми остаются результаты инвестиций и репутация бренда.

Зрелые инвесторы, особенно беби-бумеры, предпочитают консолидировать активы и в среднем сотрудничают с 1–2 компаниями, ценя стабильность и личные отношения.

Наследники — поколение X и миллениалы — чаще распределяют активы между разными компаниями и ищут новые решения, из-за чего управляющие компании рискуют утратить часть капитала под управлением при передаче капитала между поколениями.

7. Клиенты предпочитают онлайн-встречи и веб-сайты при взаимодействии с управляющими активами

Несмотря на повсеместное распространение мобильных приложений, анализ взаимодействия клиентов с управляющими компаниями выявил неожиданный тренд: **состоятельные инвесторы нового поколения проявляют большой**

интерес к видеозвонкам и работе через веб-сайты, чем к мобильным приложениям².

В ряде случаев, например, при отправке запросов или решении возникающих проблем, даже традиционные телефонные звонки оставались более востребованным каналом, чем приложения.

Менее удивительным оказался **спад интереса к личным встречам**, которые в целом показали самые низкие результаты среди всех типов взаимодействия. Единственным исключением стало получение экспертных консультаций в очном формате, что еще востребовано у каждого шестого клиента².

¹Источник: EY.

²Источник: Capgemini.

Ответ индустрии управления активами на запрос клиентов

Современный рынок управления активами характеризуется усилением конкурентного давления, обусловленного рядом факторов:

- активным развитием пассивных инвестиционных стратегий;
- снижением маржинальности традиционных продуктов;
- ростом числа финтех-компаний и цифровых платформ, предлагающих более доступные и технологичные решения.

Конкурентная среда непрерывно становится все более жесткой, что создает дополнительные вызовы для традиционных игроков.

В данных условиях ключевыми факторами успешности управляющих компаний становятся:

- диверсификация продуктовой линейки;
- оптимизация издержек;
- активное внедрение современных технологий.

Именно их сочетание способно обеспечить укрепление рыночных позиций и устойчивое развитие в долгосрочной перспективе.

Для сохранения клиентской базы при снижении лояльности необходимо более точное понимание и предвосхищение потребностей инвесторов.

Только комплексные и технологичные решения, охватывающие широкий спектр запросов, могут поддержать доверие клиентов и снизить риск их перехода к более гибким и инновационным провайдерам.

Расширение продуктовой линейки

Управляющие компании постоянно **расширяют и меняют продуктовую линейку**, так как именно она определяет для клиента, какие инвестиционные возможности доступны и насколько они соответствуют его целям, уровню риска и ожиданиям. Поэтому сейчас на рынке можно выделить **несколько трендов, которые происходят в ответ на запрос клиента.**

1. Рост пассивных фондов

Инвестиционный ландшафт с каждым годом усложняется, однако большинство инвесторов **желают дешевых и простых решений** для долгосрочного накопления. Вслед за этим на рынке наблюдается **устойчивый рост доли пассивных инвестиций**. За 10 лет (с 2014 по 2024 год) в мире доля выросла с 18% до 39%¹, и по прогнозу к 2030 году доли сравняются, достигнув 50%² (рисунок 3.1).

В России повторяется международная тенденция и **доля индексных фондов во всех ПИФах** для неквалифицированных инвесторов с 1% в 2019 году **выросла до 22%** в 2024 году².

Такая популярность во многом объясняется тем, что **пассивные инвестиции, не требуют постоянного выбора акций и анализа рынка**, что снижает комиссии и издержки¹. Индексные фонды и ETF дают широкую диверсификацию, распределяя риски между множеством активов, а низкая частота сделок снижает налоговую нагрузку на такие инвестиции.

¹Источник: BCG.

²Источник: Расчеты ЛИРИ.

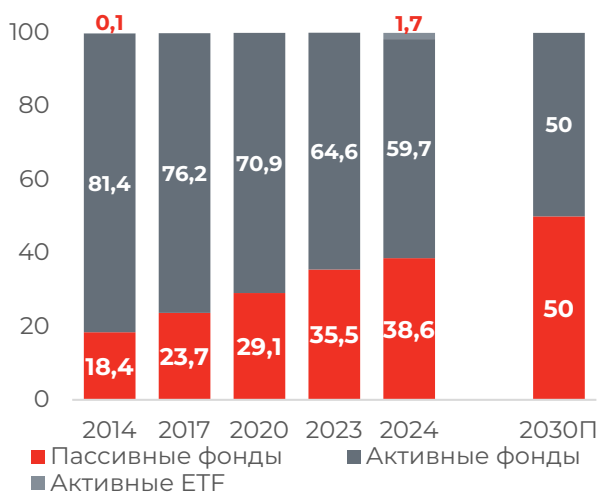


Рисунок 3.1. Структура международного рынка инвестиционных фондов, в %

2. Тренд на активные ETF

В поисках большей доходности для клиентов активные ETF, запускаемые управляющими активами, выступают мостом между пассивными и активными инвестициями. Эти фонды находятся **под управлением профессиональных менеджеров**, которые отбирают активы для достижения целей стратегии или опережения индекса. Как и пассивные ETF, они **торгуются на бирже в режиме реального времени**, обеспечивая ликвидность и удобство для инвесторов, гибко меняя структуру активов в ответ на экономические и рыночные условия.

Доля активных ETF демонстрирует стремительный рост (рисунок 3.1): если в 2014 году они занимали лишь 0,1% рынка, то к 2024 году их **доля достигла 1,7%**. Показательно, что **уже 44% всех новых ETF**, запущенных в 2024 году, **являются активными**¹.

Основное преимущество активных ETF заключается в **более низких комиссиях** по сравнению с активными взаимными фондами (в **среднем 0,64%** против 1,08%) при сохранении потенциала для получения сверхдоходности. Однако их развитие сопряжено с **риском каннибализации традиционного бизнеса** управляющих компаний, поскольку новые продукты

перетягивают капитал из более маржинальных взаимных фондов². Несмотря на это, **долгосрочная перспектива активных ETF выглядит привлекательной**: они открывают доступ к новым потокам капитала и позволяют компаниям адаптироваться к меняющимся запросам инвесторов.

3. Альтернативные инвестиции

Среди инвесторов, которые ищут инструменты **с более высокой доходностью, возможностями диверсификации и защитой от рыночной волатильности**, популярность набирают альтернативные инвестиции. Если раньше этот класс активов был доступен преимущественно институциональным игрокам и состоятельным частным инвесторам, то в последние годы его охват расширился благодаря развитию финансовых рынков, либерализации регулирования и технологическим инвестиционным платформам.

Значимость сегмента подтверждается тем, что при доле менее **25%** в глобальных активах под управлением **альтернативные инвестиции формируют свыше 50% мирового дохода индустрии** (рисунок 3.2)¹. В Европе их вклад в 2024 году составил **40%** совокупного дохода рынка управления активами.

Особое место в этой динамике занимает **частный кредит** — одно из наиболее быстрорастущих направлений. Отказываясь от рискованного кредитования, традиционные банки уступают пространство специализированным фондам, хедж-фондам и институциональным инвесторам, которые закрывают дефицит финансирования и формируют вторичный рынок капитала. По прогнозам, объем мирового частного кредитования, **превысивший 1,5 трлн \$ в начале 2024 года**, может достичь **2,6 трлн \$ к 2029 году**³.

¹ Источник: BCG.

² Источник: McKinsey.

³ Источник: Elliot davis.

С развитием технологий в сферу альтернативных инвестиций все активнее входят **цифровые активы**: криптовалюты, стейблкоины, токенизированные ценные бумаги, NFT и другие инструменты. Их привлекательность для инвесторов связана с возможностью **диверсификации, снижением транзакционных издержек и ускорением сделок**.

Популярность цифровых инструментов поддерживается **формированием более прозрачной нормативной базы**, от российского закона о ЦФА до европейского MiCA¹ и американского Genius Act². Причем тренд выходит далеко за пределы криптовалют: все больший интерес вызывают проекты по токенизации недвижимости, альтернативных фондов, публичных активов и даже фондов денежного рынка.

В результате **цифровые продукты становятся важным драйвером трансформации** инвестиционной индустрии, открывая новые каналы доступа к капиталу и расширяя

возможности для инвесторов и управляющих компаний.

На фоне роста спроса со стороны клиентов **крупнейшие игроки индустрии реагируют запуском новых продуктов**. Фонд iShares Bitcoin Trust (IBIT) от крупнейшей в мире управляющей компании BlackRock стартовал 5 января 2024 года, а уже к концу 2024 года достиг 51,7 млрд \$, став крупнейшим биткоин-фондом в мире, обойдя первый публичный фонд на биткоин Grayscale Bitcoin Trust более чем в 2 раза³.

В марте 2024 года BlackRock создала фонд USD Institutional Digital Liquidity Fund (BUIDL), токенизовав фонд денежного рынка на блокчейне Ethereum. Этот фонд полностью обеспечен наличными, облигациями Казначейства США и РЕПО-соглашениями, а доходы распределяются ежедневно через цифровые каналы. В настоящее время фонд управляет активами на сумму порядка 2 млрд \$⁴.

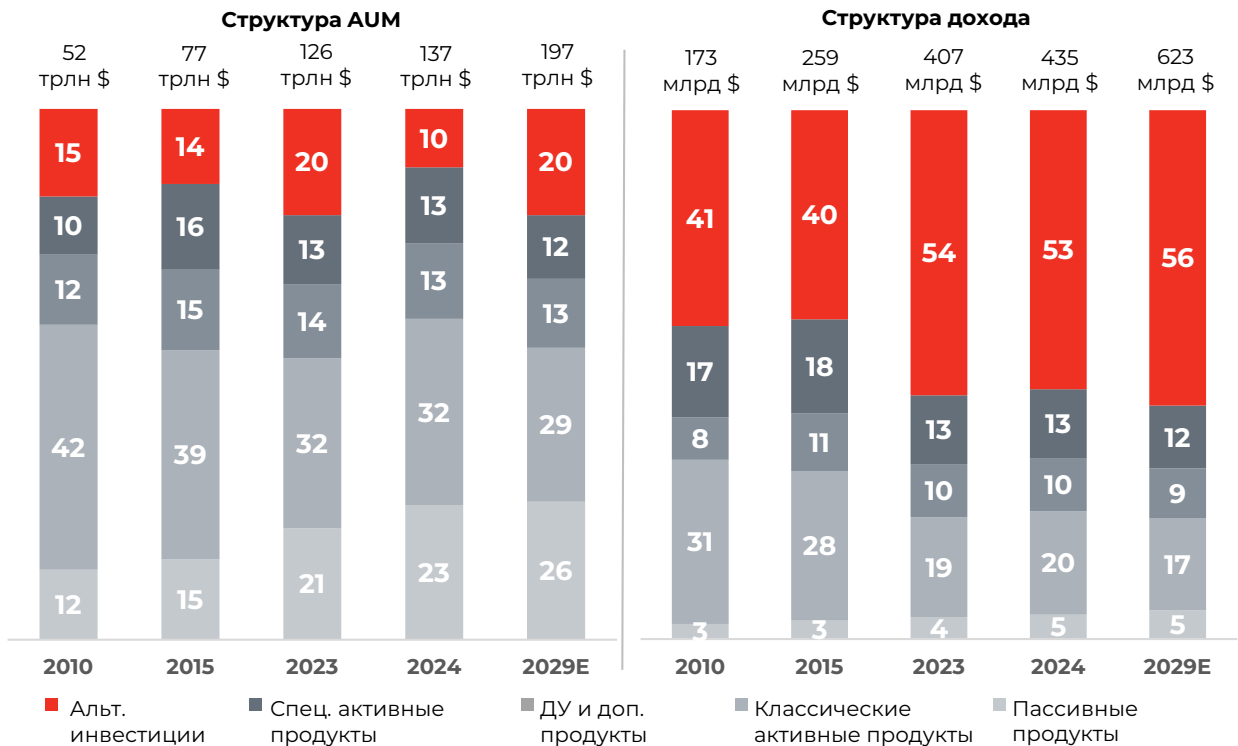


Рисунок 3.2. Продуктовая структура рынка управления активами⁵, %

¹ Источник: [MiCA](#).
² Источник: [Genius Act](#).

³ Источник: [BlackRock](#).
⁴ Источник: [Businesswire](#).
⁵ Источник: [BCG](#).

Комиссии — центр конкурентной борьбы

Клиенты все **чаще ожидают низкозатратных и прозрачных продуктов**, что ограничивает пространство для сохранения традиционно высоких комиссий, поэтому компании ищут способы снижения затрат.

1. Оптимизация через фокус на бизнес-модели

В среднем совокупные издержки УК растут на 6% в год. Наиболее значимая статья — расходы на персонал (~53%), далее следуют ИТ и коммуникации (9%), офисы (3,8–5,6%) и маркетинг (~2,7%)¹.

Эта **структура затрат универсальна** и создает жесткие рамки, вынуждая компании искать конкурентное

преимущество в узкой специализации, что приводит к **разделению рынка на три основные бизнес-модели** (рисунок 3.3). Именно бизнес-модель позволяет определить, где можно высвободить ресурсы и снизить давление².

Для **продавцов «Альфы»**, которые делают ставку на активное управление и 40% их расходов приходится на инвестиционный блок, приоритетом становится **аутсорсинг маркетинга и продаж** в пользу крупных продуктовых фабрик. Это позволяет сосредоточить усилия на нахождении рыночных неэффективностей, отбирать бумаги лучше рынка, использовать арбитраж или активные стратегии, чтобы обогнать индекс, а также **снизить нагрузку на операционный бюджет**. Продавцы «Альфы» — это, как правило, бутик-управляющие, хедж-фонды, субподрядчики для крупных брендов и другие небольшие игроки рынка с высокой экспертизой, но без значительной сети продаж и продвижения.



Рисунок 3.3. Основные бизнес-модели по фокусу на затраты, классификация BCG², %

¹ Источник: ЛИРИ.

² Источник: BCG.

³ Источник: Capital Group.

Например, компания Jennison Associates является главным внешним управляющим по активному капиталу и фиксированному доходу для управляющей активами PGIM, а также еще для 54 клиентов¹.

Производители «Беты», работающие с пассивными продуктами, стремятся к максимальной операционной технологической эффективности: около 22% их расходов направляется в IT. Здесь главным инструментом становится **автоматизация и масштабируемые технологии**, которые позволяют проводить сделки быстро, дешево и в больших объемах. Более того, такие компании могут монетизировать собственные технологические решения, предлагая инфраструктуру и аналитику другим игрокам индустрии.

В этом сегменте показательны два примера. **BlackRock с линейкой iShares ETF** активно масштабирует индексные продукты, опираясь не только на платформу Aladdin, но и на целый набор внутренних технологий. **Vanguard**, в свою очередь, исторически выстроила бизнес на индексных фондах и ETF и первой внедрила систему массового индексного инвестирования, сделав ставку на автоматизацию и эффект масштаба для снижения издержек². **Большую или значительную часть бизнеса данных компаний можно охарактеризовать как «фабрики «Беты»**: их конкурентное преимущество основано не на поиске «Альфы», а на масштабируемых технологиях, низких комиссиях и массовом доступе к рынку.

Для бизнес-модели **продуктовых фабрик и клиентских сервисов**, где до 40% затрат сосредоточено на клиентском интерфейсе, оптимизация строится вокруг **партнерства с институциональными посредниками** — OCIO* и консультантами, что расширяет охват без необходимости экспоненциального наращивания собственных каналов.

Например, **J.P. Morgan Asset Management** и **Goldman Sachs Asset Management** являются частью крупных финансовых холдингов, что дает им **преимущество в дистрибуции** через существующие сети и партнерские каналы. Выступая в роли продуктовых фабрик, они делают акцент на масштабируемых решениях для институциональных клиентов — услугах OCIO (аутсорсинг функций инвестиционного управления), мультиактивных портфелях и альтернативных стратегиях, которые можно адаптировать под конкретные потребности заказчика. Согласно данным Cerulli Associates, только в этом сегменте рынка по итогам 2023 года активы в США, управляемые поставщиками OCIO, достигли 2,9 трлн долларов, а на рынке наблюдалась консолидация мелких игроков³.

2. Снижение комиссий замедляется

Оптимизируя затраты, индустрия стремится подстроиться под давление со стороны инвестора. **Тенденция к снижению средних комиссий** во многом отражает растущую склонность инвесторов покупать активы с более низкой стоимостью.

Именно поэтому комиссии на крупном рынке США активно снижались как для взаимных фондов, так и для ETF (рисунок 3.4)⁴. Однако в последние годы снижение **значительно замедлилось**, так как оно почти достигло «дна» (0,03–0,1% у лидеров Vanguard, BlackRock, State Street), особенно если рассматривать пассивный сегмент — индексные фонды.

Ожидается, что дальнейшее конкурентное преимущество будет строиться не только на цене, но и на **дополнительных сервисах, удобстве и дифференциации продуктов**.

¹ Источник: [Jennison](#).

² Источник: [Investopedia](#).

³ Источник: [US bank](#).

⁴ Источник: [ICI](#).

* См. Приложение 2.

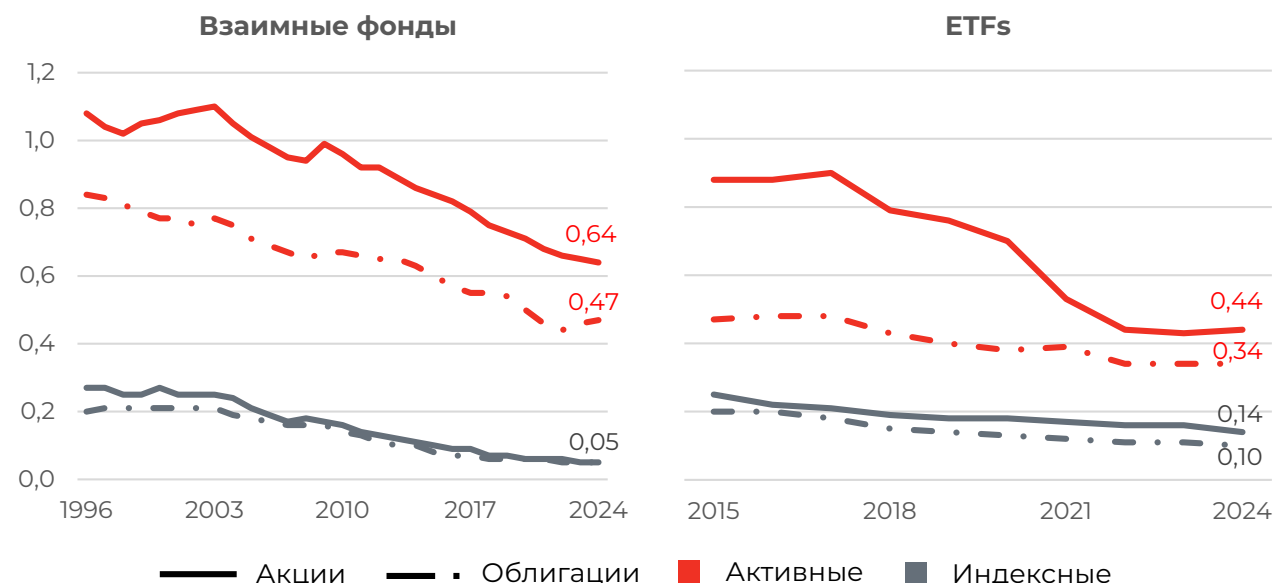


Рисунок 3.4. Динамика средних коэффициентов расходов активно управляемых и индексных взаимных фондов и ETFs¹, %

3. Модификация моделей монетизации

Преимуществом для привлечения новых клиентов выступает внедрение **новых моделей монетизации** в целях удовлетворения желания инвестора в **прозрачности комиссий**.

Традиционные модели дистрибуции строились на комиссиях, вшитых в продукты: входных/выходных платежей, ежегодных трейлах и 12b-1 fees*, которые управляющие компании выплачивали банкам и брокерам за продвижение фондов. Клиент зачастую не видел этих расходов напрямую, но оплачивал их через более высокие издержки фонда.

Сегодня ситуация меняется: институционализация каналов дистрибуции и рост роли независимых финансовых советников (IFA, RIA, IBD)* смещают акцент в пользу более прозрачных моделей. В 2023 г. **независимые агенты** управляли порядка 12,4 трлн \$ — **40% розничных активов**. Они часто работают по принципу **fee-only** — получение прозрачного вознаграждения только от клиента, а не от управляющей компании.

В этом контексте развиваются специализированные продукты, например, **Advisory классы акций ETF**, которые выпускаются без встроенных комиссий за продвижение и доступны инвестору исключительно через финансового советника. Например, для клиентов Morgan Stanley они доступны инвесторам исключительно **через fee-based advisory programs**, где оплата строится как фиксированный процент активов под управлением, а не через комиссии за покупку или продажу².

Дополнительно в мире **ужесточаются требования к раскрытию комиссий**, постепенно снижая роль скрытых выплат. В **США** ключевым переломом стало **усиление роли независимых финансовых советников**, которые отказались от трейлов в пользу fee-only или гибридных моделей, а традиционная модель сохраняется лишь в отдельных сегментах. В **Европе** регулятор **запретил ретроцессии***, обязав компании раскрывать структуру комиссий, а в **Азии** и на развивающихся рынках традиционные комиссионные модели сохранялись дольше из-за банковских каналов, но постепенно **внедряются прозрачные схемы** с фиксированными сборами и подписками.

¹ Источник: ICJ.

² Источник: Morgan Stanley.

* См. Приложение 2.

Инновации ради долгосрочных отношений с клиентом

Кроме широкого выбора продуктов, прозрачных и низких комиссий и стандартных консультаций, клиенты все чаще ожидают от управляющих компаний комплексного **цифрового сервиса**: персонализированных инвестиционных рекомендаций, удобной и наглядной отчетности, быстрого онбординга и постоянной «поддержки» через мобильные и веб-интерфейсы. В ответ на этот запрос УК **трансформируют технологии** из вспомогательного инструмента оптимизации в ключевой механизм удержания инвестора.

Особое место занимает аккуратное внедрение **AI/ML-технологий**. Многие клиенты позитивно воспринимают потенциал персонализации и автоматизации, но при этом относятся к AI с осторожностью. В 2024 году мировой рынок решений на базе **AI в управлении активами оценивался в 4 млрд \$** и рост на уровне 24% в год в следующие 10 лет¹.

Сегодня AI активно применяется для анализа портфелей, прогнозирования и оптимизации сделок, автоматизации внутренних процессов и персонализации клиентского опыта, что повышает как эффективность УК, так и лояльность инвесторов². Отдельное внимание уделяется **робосоветникам**: в условиях быстрого роста рынка автоматизированного investment advice и развития AI-алгоритмов такие решения становятся важным каналом как привлечения, так и удержания клиентов³.

При этом растущая конкуренция и запрос на комплексный сервис

стимулируют УК выходить за рамки традиционных инвестиционных стратегий. Постепенно управляющие компании превращаются в **мультифункциональных партнеров**, предлагающих широкий спектр дополнительных услуг:

- **Налоговое планирование** — сервисы автоматизированного расчета налогов, подготовки отчетности и оптимизации налоговой нагрузки.
- **Финансовое и пенсионное планирование** — моделирование будущих расходов и сценариев выхода на пенсию, подбор страховых решений и инвестирования на базе долгосрочных целей.
- **Здравоохранение и уход за пожилыми** — инструменты и ресурсы для планирования расходов на медицинское обслуживание и долгосрочный уход в период выхода на пенсию.
- **Финансовое образование и подготовка наследников** — образовательные программы и консультации, направленные на повышение финансовой грамотности, обучение управлению капиталом и подготовку наследников к будущему распоряжению активами.

Например, **Vanguard** через сервис **Personal Advisor** предлагает консультации по налоговому и финансовому планированию, а также доступ к **Health Care Cost Estimator** — инструменту для прогнозирования расходов на здравоохранение и долгосрочный уход⁴.

Таким образом, сочетание технологических инноваций и дополнительных сервисов формирует новый стандарт на рынке управления активами, где в ближайшее время ключевой акцент продолжит смещаться с продукта на сервис и долгосрочные отношения с клиентом.

¹ Источник: расчет ЛИРИ, [GMI, Precedence research](#).

² Источник: Исследование [ЛИРИ AI в финансах](#).

³ Источник: Исследование [ЛИРИ о робосоветниках](#).

⁴ Источник: [Vanguard, HCCCE](#).

Выводы и рекомендации

Рынок управления активами стоит на пороге новой эры, где цифровизация, регуляторные изменения и запрос на персонализированный сервис задают траекторию будущего роста.

- Рост активов под управлением продолжается выше темпов инфляции, **но усиливается давление на комиссии и маржинальность**. Конкурентное преимущество уже не определяется только размером, а требует технологичности и гибкости.
- **Клиенты предъявляют новые требования:** прозрачные тарифы, персонализированный сервис, комплексные решения под ключ и доверие к технологиям при сохранении роли консультанта-человека.
- **Цифровизация и альтернативные активы выходят в мейнстрим.** Токенизация, стейблкоины, активные ETF и частный кредит становятся устойчивыми трендами, а не разовыми феноменами.
- **Регуляторное давление усиливается**, но оно формирует доверие и долгосрочную устойчивость индустрии. Управляющие компании, умеющие быстрее адаптироваться, получают преимущество.
- **Лояльность инвесторов снижается:** растет практика работы с несколькими компаниями и смены управляющих каждые 2–3 года. Для удержания капитала ключевым становится качество клиентского опыта.

Рекомендации на базе трендов

1. **Развивайте гибридные предложения:** пассивные + активные продукты + AI. Сочетайте рост пассивных ETF с AI-аналитикой и активно управляемыми фондами с целью привлечения клиентов с разными профилями риска и предпочтениями.

2. **Пересмотрите модель комиссий в пользу прозрачности и простоты.** Внедряйте фиксированные комиссии и модели, ориентированные на результат, чтобы соответствовать растущему запросу клиентов на понятные условия.
3. **Инвестируйте в цифровые активы и образовательные инициативы.** Разработайте продукты с цифровыми активами и обучайте клиентов их использованию, чтобы занять нишу защиты капитала и привлечь технологически ориентированных инвесторов.
4. **Внедряйте AI и мультисервисные платформы для персонализации.** Используйте AI для анализа данных, прогнозирования и модификации предложений с целью укрепления долгосрочных отношений через персонализированный сервис.
5. **Создавайте комплексные решения под ключ.** Объедините инвестиционные, консалтинговые и отчетные услуги в единый пакет, включая налоговое и пенсионное планирование, поддержку в наследовании капитала, консультации по здравоохранению и пр.
6. **Оптимизируйте операционную эффективность через технологии.** Автоматизируйте процессы, внедряйте системы мониторинга бизнес-процессов для снижения издержек, повышения скорости и качества обслуживания.
7. **Улучшайте коммуникацию и увеличивайте частоту экспертного контента.** Регулярно публикуйте обзоры, проводите вебинары, предоставляйте персональные консультации для повышения доверия и уровня вовлеченности инвесторов.
8. **Развивайте партнерские и экосистемные модели.** Сотрудничайте с финтех-компаниями, технологическими платформами и другими УК с целью расширения линейки продуктов и сервисов без прямых весомых инвестиций.
9. **Формируйте модульные предложения для клиентов с разными запросами.** Предлагайте гибкие пакеты, которые можно комбинировать, чтобы удержать клиентов, работающих с несколькими УК.

Команда исследования

Лаборатория исследований рынка инвестиций (ЛИРИ)



Владислав Кожевин

Руководитель ЛИРИ



Елизавета Киргизова

Аналитик по стратегическим
исследованиям



Сарюна Мыдыкова

Аналитик по стратегическим
исследованиям



Елизавета Подгорная

Аналитик по стратегическим
исследованиям

Приложение 1

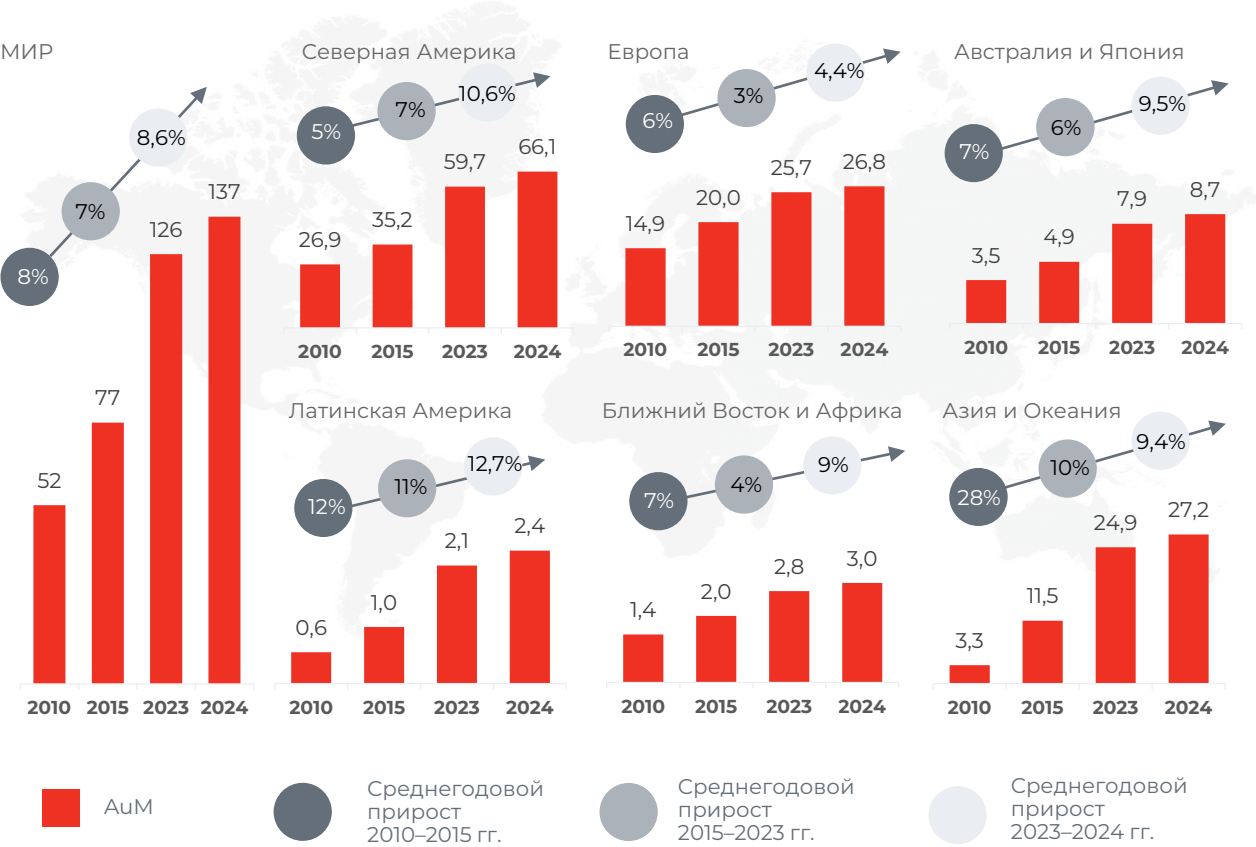


Рисунок 4.1. Динамика активов под управлением в разбивке по регионам¹

¹ ВСС, ЛИРИ.

Приложение 2

Термин	Обозначение
Комиссии 12b-1	Это ежегодные маркетинговые и дистрибуционные сборы, которые взимают взаимные фонды и выплачивают брокерам за продажу и сопровождение клиента.
Трейлы (trails)	Это повторяющиеся ежегодные комиссии, которые брокер получает за «сопровождение» клиента, пока тот держит инвестицию. Часто трейлы = часть 12b-1
Advisory share classes	Это специальная разновидность классов акций для консультативных (fee-based) счетов. У них отключены скрытые комиссии (12b-1 и трейлы), но они могут быть доступны через брокеров, а не только RIA. Иногда называются clean shares («чистые классы»).
DeFi (Decentralized Finance)	Финансовые сервисы на блокчейне, работающие без посредников (банков или брокеров) с использованием смарт-контрактов.
NFT (Non-Fungible Token)	Уникальный цифровой актив на блокчейне, подтверждающий право собственности на конкретный объект (например, изображение, музыку или коллекционный предмет).
OCIO (Outsourced Chief Investment Officer)	Внешняя инвестиционная профессиональная организация или специалист, который отвечает за всю программу или часть программы управления инвестициями организации.
IFA (Independent Financial Advisor)	Независимый финансовый советник, предоставляющий клиентам рекомендации и подбирающий продукты разных провайдеров. Термин используется преимущественно в Европе и Великобритании, где закреплён регуляторно.
RIA (Registered Investment Advisor)	Зарегистрированный инвестиционный советник в США, физическое или юридическое лицо, оказывающее услуги по инвестиционным консультациям и управлению активами. Обязан соблюдать фидуциарные стандарты и регистрироваться в SEC или у регулятора штата.
IBD (Independent Broker-Dealer)	Независимый брокер-дилер, предоставляющий инфраструктуру, доступ к инвестиционным продуктам и дистрибуционные услуги для независимых консультантов и финансовых советников. Не производит собственных продуктов, а предлагает широкий выбор решений разных эмитентов.

¹ SEC.

Приложение 2

Термин	Обозначение
Фидуциарная ответственность	Юридическая обязанность одной стороны (фидуциара) действовать в наилучших интересах другой стороны (бенефициара), с которой у нее существуют особые доверительные отношения. Суть обязанности — в том, что одна сторона доверяет другой управление своими интересами и фидуциар обязуется не извлекать личную выгоду за счет бенефициара.
Ретроцессии	Форма скрытого вознаграждения, которую инвестиционные фонды или управляющие компании выплачивают финансовым посредникам (например, банкам, консультантам или дистрибьюторам) за привлечение клиентов и продажу их продуктов.
AI/ML (Artificial Intelligence / Machine Learning)	Технологии искусственного интеллекта на базе машинного обучения, позволяющие компьютерам обрабатывать большие объемы данных, распознавать закономерности и обучаться на опыте.

Обязательная информация

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия ФСФР № 21-000-1-00028 от 22.09.1998. Лицензия ФСФР № 077-08158-001000 от 30.11.2004. Информация, содержащаяся в данном информационно-аналитическом материале (далее Материал), не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Материале мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Материале информация или мнения верны или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Материал не является призывом к отказу от приобретения услуг/продуктов иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и не преследует цели формирования негативной деловой репутации иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и их продуктов. Любые оценки и/или сведения, касающиеся деятельности иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений, выражают субъективную оценку ситуации в соответствии с информацией, легально полученной и доступной на дату подготовки настоящего сообщения. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1, телефоны 783 4 783, 8 (800) 200 28 28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» www.alfacapital.ru. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и побуждением к приобретению определенных ценных бумаг и заключению определенных договоров, в том числе являющихся производными финансовыми инструментами.

Инвестирование в иностранные ценные бумаги и производные финансовые инструменты, базовые активы которых имеют иностранное происхождение, связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Возможности судебной защиты прав на иностранные активы могут быть существенно ограничены, существуют риски изменения регулятивных подходов к владению и операциям, а также к учету прав на иностранные финансовые инструменты, в том числе иностранными финансовыми институтами, в результате чего может возникнуть необходимость по их отчуждению вопреки планам или ограничение возможности распоряжения ими.