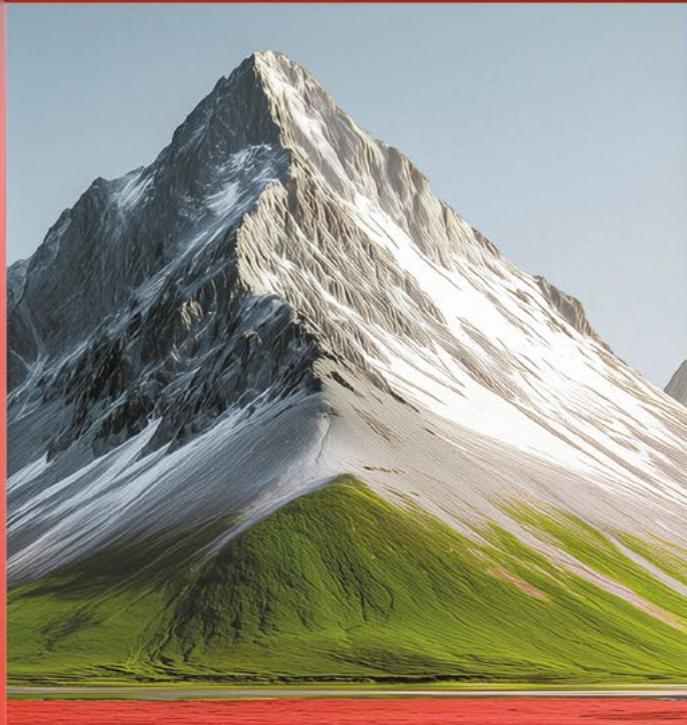


АЛЬФА КАПИТАЛ

Голос рынка инвестиций

**«Рост рынка —
долгосрочный
и структурный»**

Ирина Кривошеева о буме
индустрии коллективных
инвестиций



**От высоких
ставок к новым
возможностям**

Как инвестировать
в экономике 2026 года

Время облигаций

Какие фонды выбирают
инвесторы

СТОИМОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ МОЖЕТ УВЕЛИЧИВАТЬСЯ И УМЕНЬШАТЬСЯ, РЕЗУЛЬТАТЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ПРОШЛОМ НЕ ОПРЕДЕЛЯЮТ ДОХОДОВ В БУДУЩЕМ, ГОСУДАРСТВО НЕ ГАРАНТИРУЕТ ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ В ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ. ПРЕЖДЕ ЧЕМ ПРИОБРЕСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПАЙ, СЛЕДУЕТ ВНИМАТЕЛЬНО ОЗНАКОМИТЬСЯ С ПРАВИЛАМИ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ПАЕВЫМ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ФОНДОМ.



Представляем вашему вниманию дебютный номер журнала, в котором мы расскажем о работе компании, новациях в индустрии и ключевых рыночных трендах.



Российская индустрия коллективных инвестиций выходит на новую орбиту. Притоки в розничные фонды достигли исторического максимума в 2025 году. Растет разнообразие инвестиционных инструментов в портфелях клиентов, которые начинают с большим позитивом смотреть на возможности российского рынка, не ограничиваясь ультраконсервативными решениями.

Как нам кажется, появление еще одного информационного формата может быть полезным прежде всего для существующих и потенциальных клиентов компании. Инвесторы смогут узнавать о перспективных идеях, процессе управления активами и команде, стоящей за каждым готовым продуктом и отвечающей за итоговый результат. Рассмотрение разнообразных вопросов в контексте технологий, инфраструктуры, регулирования может представлять интерес и для экспертного сообщества.

Будем рады открыто поделиться собственным опытом в искреннем стремлении объединить усилия для дальнейшего динамичного развития рынка и повышения эффективности индустрии управления активами. И, в свою очередь, научный подход к анализу глобальных тенденций сможет помочь всем нам адаптироваться к текущим изменениям с опорой на лучшие международные практики.

Все эти направления точно нашли отражение в первом номере журнала. Надеемся, каждый читатель сможет почерпнуть для себя что-то ценное и интересное.

С уважением,
Ирина Кривошеева,

генеральный директор УК «Альфа-Капитал»

Содержание

04 **«Альфа-Капитал» в цифрах**
Крупнейший фонд, № 1 на рынке¹ и другие рекорды компании

05 **Ключевые события 2025 года**
Плюс для инвесторов и новый уровень инноваций: события, которые войдут в историю «Альфа-Капитал»

Интервью

06 **«Рост рынка — долгосрочный и структурный»**
Генеральный директор УК «Альфа-Капитал» Ирина Кривошеева о предпосылках притока в паевые фонды и факторах, способных его поддержать

Аналитический вектор

12 **От высоких ставок к новым возможностям**
Как инвестировать в экономике 2026 года, балансирующей между замедлением и подготовкой к новому циклу роста

Тренды рынка

18 **Время облигаций: какие фонды выбирают инвесторы**
Что изменилось в индустрии розничных ПИФов за последний год и какие направления могут быть наиболее актуальны

Гость номера

20 **«Хорошая культура сама развивает компанию»**
Экономист, член совета директоров УК «Альфа-Капитал» Олег Вьюгин о важных рыночных темах и богатой карьере

Мнения

26 **Новая экономика долголетия**
На стыке внутреннего туризма и превентивной медицины формируется яркое инвестиционное направление

28 **Авторская инвестиционная философия**
Управляющие компании, независимые эксперты и площадки-дистрибьюторы объединяются вокруг «центра притяжения» — клиента

30 **Экосистема искусственного интеллекта**
Как ИИ-ассистенты помогают на всех уровнях — клиентам, сотрудникам и руководителям «Альфа-Капитал»

Лаборатория исследований рынка инвестиций

34 **От эксперимента к институционализации**
Как эволюционирует рынок цифровых активов в мировой и российской практике

36 **Внимание, гэп**
Почему фактические доходности инвесторов могут отставать от результатов фондов

В фокусе

38 **Как экономика впечатлений изменила финансовый маркетинг**
Прочные отношения с клиентом сегодня строятся не только на преимуществах продукта, но и на эмоциональной вовлеченности

Человеческий капитал

44 **«Альфа-Капитал» в лицах**
На вопросы об инвесторах, продуктах и клиентском сервисе отвечают руководители направлений Андрей Бабиян, Дзерасса Бораева и Александр Носков

1,8

трлн ₽
под управлением²

3,1

млн клиентов
доверили нам свои
средства

18,25%

доля на рынке
розничных ПИФов³

40+

новых продуктов
на рынке

20

офисов
по всей стране

37,97

млрд ₽

в ОПИФе «Альфа-Капитал
Накопительный» — № 1
по привлечению среди
розничных ПИФов
компаний⁴

272,7

млрд ₽

БПИФ «Альфа-Капитал
Денежный рынок» —
самый крупный фонд
компаний⁵

74,13%

в 2025 году

БПИФ «Альфа-Капитал
Платина — Палладий» —
самый доходный фонд
компаний (с даты запуска)⁶

31,38%

за 2025 год

БПИФ «Альфа-Капитал
Управляемые облигации» —
лидер среди всех рыночных
БПИФов по доходности
за год⁷

1,27

млн пайщиков

БПИФ «Альфа-Капитал
Управляемые облигации» —
самый популярный
фонд облигаций
на рынке⁸Каждый 4-й БПИФ
и каждый 5-й ОПИФ
в 2025 году запущены
«Альфа-Капитал»⁹№1
на рынке¹Ключевые
события
2025 года

1

«Альфа-Капитал» теперь и в видео! Мы провели 36 прямых эфиров и вебинаров, а также запустили подкаст «Умные инвестиции». Четыре выпуска подкаста набрали более 1 млн просмотров.

2

Аудитория телеграм-канала «Альфа-Капитал» превысила 200 000 подписчиков.



3

Началось строительство спутника сверхвысокого разрешения Triton-O оператора космических данных RuSpace.

4

Стартовал «Капитальный забег» — новая игра в мобильном приложении «Альфа-Капитал». В ней поучаствовало более 8 500 уникальных игроков! А Гаврюша, как главный герой игры, пробежал до МКС и обратно целых 240 раз.

5



«Креатив и жажда инноваций — 2025» — состоялся кейс-чемпионат с НИУ ВШЭ, в котором приняли участие студенты университета.



6

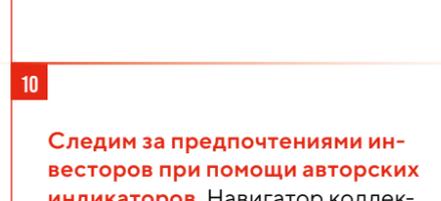
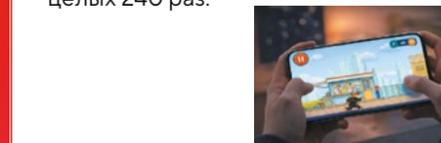
Мы — в космосе, благодаря новой линейке мерча «Центр управления капиталом», созданной при участии «Альфа-Капитал» и Роскосмоса.

7

Вместе с «Финуслугами» Московской Биржи запустили проект на стыке инвестиций и инноваций — 6 открытых фондов от финансовых блогеров. Каждый из них создал концепцию фонда на основе своего уникального взгляда и опыта на рынке.

8

Лаборатория исследований рынка инвестиций «Альфа-Капитал» вышла на новый уровень! Мы выпустили 11 исследований на широкий круг тем — от роли искусственного интеллекта в мире инвестиций до влияния решений центральных банков на портфели инвесторов.



9

Инвесторы в плюсе благодаря новой подписке «Альфа Плюс», которая объединила несколько сервисов в одном месте¹⁰: срочные выводы, автовыводы купонов, выделенная поддержка, про-уведомления¹¹.

10

Следим за предпочтениями инвесторов при помощи авторских индикаторов. Навигатор коллективных инвестиций еженедельно измеряет притоки в различные ПИФы. Навигатор благосостояния отслеживает тренды глазами состоятельных инвесторов.

11

Расширяем инвестиционные горизонты и открываем доступ к редким на рынке продуктам в товарном направлении: БПИФ «Альфа-Капитал Платина — Палладий» и стратегия для инвестиций в изделия из янтаря.



Более триллиона рублей сумели привлечь российские розничные ПИФы в прошлом году

Генеральный директор УК «Альфа-Капитал» Ирина Кривошеева рассказала, в чем предпосылки этого рекордного притока и какие факторы могут дополнительно его поддержать.



Ирина Кривошеева

Рост рынка — долгосрочный и структурный

Объем сбережений физлиц в банках составляет 66,9 трлн руб.¹² На ваш взгляд, может ли часть этих средств перейти в коллективные инвестиции?

Средства на депозитах действительно могут быть перераспределены в том числе в индустрию коллективных инвестиций, как подсказывает логика развития финансовых рынков. Собственно, даже если не брать в расчет депозитную базу, можно отметить, что переток уже происходит из других сберегательных инструментов, а также из наличных накоплений россиян. Тренд на рост рынка коллективных инвестиций долгосрочный и структурный. Он поддерживается развитием технологий, регулированием, формированием культуры инвестирования, повышением доверия инвесторов. Все это создает устойчивый, а не ситуативный интерес к фондам.

В 2026 ГОДУ МЫ ОЖИДАЕМ ДАЛЬНЕЙШЕГО УВЕЛИЧЕНИЯ АКТИВНОСТИ ИНВЕСТОРОВ ПО МЕРЕ НОРМАЛИЗАЦИИ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК

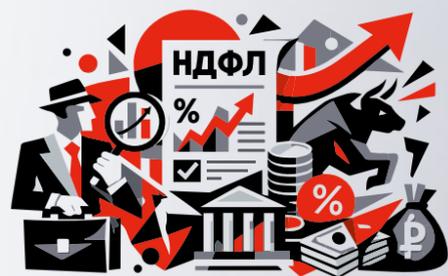
А в чем может быть мотивация, к примеру, для вкладчика инвестировать в фонды?

Очевидно, что в фокусе внимания всегда потенциал получения большего дохода наряду с ликвидностью, профилем риска, простотой и удобством. Что касается удобства — уже более 90% клиентов покупают и продают паи ПИФов через удаленные каналы продаж, буквально в несколько кликов. При этом те же биржевые фонды денежного рынка при сопоставимых с депозитами результатах¹³ отличаются высокой ликвидностью: инвестор может продать паи на бирже по текущей рыночной цене, которая включает в себя накопленный в фонде доход. Биржевые фонды максимально доступны и с точки зрения порогов входа от 1 рубля. Безусловно, дополнительным стимулом являются налоговые вычеты — например, в рамках механизма индивидуальных инвестиционных счетов нового типа (ИИС-3) — и популяризация инструментов фондового рынка, в том числе масштабная маркетинговая кампания, которую сейчас запустило государство в лице Минфина¹⁴. Со своей стороны всецело поддерживаем эту инициативу.

Фонды денежного рынка внесли вклад в популяризацию коллективных инвестиций. Но станут ли их пайщики покупать другие фонды?

Денежная масса в этих фондах сформировала прекрасный базис для будущего роста индустрии и фондового рынка

О налогах для инвесторов



Если мы хотим усилить интерес к коллективным инвестициям, то условия по налогам должны быть не просто сопоставимыми с другими инструментами, а более привлекательными.

Во-первых, надеемся на введение пятилетней льготы по НДФЛ для пайщиков открытых ПИФов, по аналогии с действующим механизмом на рынке акций. Во-вторых, разумным видится именно трехлетний горизонт для нового продукта — открытых фондов с вычетами ИИС-3. Очевидно, что не все розничные инвесторы обладают объемом ликвидности, от которой они готовы отказываться на более продолжительное время. По сути, пятилетний срок сделал ИИС-3 отличным инструментом для состоятельных клиентов, но менее доступным для массового сегмента.

Другая ожидаемая мера связана с налоговым агентированием. Важно не только оптимизировать налоговую нагрузку, но и во всех случаях обеспечить бесшовность процесса налогообложения для клиента. А для этого требуется урегулировать вопрос с администрированием доходов по паям — перенести функции налогового агента с управляющих компаний на финансовых посредников.

Комплексные преобразования в области регулирования, налогообложения, а также каждодневное совершенствование внутренних технологий, формирование продуктовых, инфраструктурных новаций позволит с уверенностью двигаться к достижению обозначенной государством цели — увеличению капитализации российского фондового рынка до 66% ВВП к 2030 году.

17,1 трлн ₽

Объем
рублевой
наличности
на руках
у граждан
по итогам
2025 года¹⁵

в целом. В частности, они становятся неким «переходным» инструментом к другим продуктам. Мы уже видим, что многие из тех, кто «распробовал» денежный рынок, снова выбирают коллективные инвестиции, например, фонды облигаций, которые показывали уверенную доходность в течение прошлого года.

Насколько конкретно в вашей компании увеличился интерес к ПИФам?

У нас рекордный приток средств клиентов в наши облигационные фонды. Также в фокусе внимания клиентов находятся смешанные фонды и фонды драгоценных металлов, цены на которые уже несколько раз переписывали исторические максимумы: выросли притоки в фонд золота, набирает популярность наш БПИФ на платину и палладий. В целом тренды сопоставимы с общерыночными, которые отражает наш еженедельный Навигатор коллективных инвестиций — своеобразный барометр настроений российских пайщиков.

Несмотря на успехи, российский рынок коллективных инвестиций растет медленнее, чем, например, брокерская индустрия. В чем вы видите причины?

Здесь я бы даже, наверное, поспорила, ведь важно обращать внимание на качество роста. У нас действительно наблюдался бум открытия брокерских счетов, формально их десятки миллионов, однако большинство из них пустые или совсем небольшие. Только 5,3 млн розничных инвесторов, по официальным данным, владели активами от 10 тыс. руб. на своем брокерском счете¹⁶. Число же уникальных пайщиков ПИФов достигло 13,3 млн человек, средний объем вложений в биржевые фонды составил 95 тыс. руб., в открытые — почти 600 тыс. руб.¹⁷ Аудитория рынка коллективных инвестиций, конечно, пока не так велика, как нам самим хотелось бы, но она вполне сопоставима с брокерскими счетами и, на наш взгляд, действительно качественная. В то же время сохраняются ограничения, в том числе регуляторные, устранение которых могло бы дать рынку дополнительный импульс к росту.

Какие именно шаги могли бы помочь?

Прошлым летом вышел доклад¹⁸ Банка России о перспективах индустрии розничных ПИФов. Регулятор обозначил в нем много новаций, которые смогут поддержать отрасль, в частности, создание новых категорий фондов: с кредитным плечом, фондов фондов, а также фондов на цифровые финансовые активы (ЦФА).

Цифровые активы как инструмент совершенствуются и привлекают инвесторов, а значит, на этом рынке есть место управляющим компаниям, которые смогут профессионально формировать портфели, искать лучшие активы на разных площадках и предлагать клиенту готовый продукт. В том же докладе содержатся и другие интересные идеи, например, по инвестициям небольшой доли активов открытых фондов во внебиржевые ценные бумаги. Как свидетельствует зарубежная практика, возможность включения неторгуемых акций и облигаций в портфели не только расширяет инструментарий, но и может улучшать показатели риск-доходности фондов.

Еще одна позитивная новация, которой ждет рынок, — опция объединения биржевых фондов, что обеспечит дополнительную гибкость в структурировании продуктовых линеек и в ряде случаев позволит минимизировать операционные издержки.

Узкий набор инструментов делает фонды для неквалов часто весьма похожими друг на друга. Каким образом подчеркивать различия в стратегии и как, на ваш взгляд, правильно рассказывать о преимуществах?

На первый взгляд, фонды одной категории действительно могут казаться похожими, но различия между ними на самом деле ощутимые: в составе портфеля, концентрации активов, комиссионной модели. Подход управляющего к риску и выбору конкретных бумаг отражается на результатах инвестирования, на соответствии стратегии целям инвестора.

Например, уже на этапе регистрации правил фонда требуется подробное описание подходов к управлению, именно особенностей стратегии. Инвесторы могут сравнивать

ЗА ПОСЛЕДНИЕ ГОДЫ РЕГУЛЯТОР ПРЕДПРИНЯЛ МНОГО УСИЛИЙ ДЛЯ ПОВЫШЕНИЯ ПРОЗРАЧНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СТРАТЕГИЙ ПИФОВ

ключевые информационные документы разных ПИФов, а также маркетинговые материалы.

При этом мы верим в распространенную на развитых рынках практику, когда для пайщиков большое значение имеют персоналии — трек-рекорд конкретной команды или портфельного управляющего. Да, потенциальные инструменты для покупки в портфель, облигации или акции могут быть одними и теми же, но параметры стратегий варьируются. Проверенный способ отстроиться от конкурентов — обеспечить максимальную открытость, постоянно коммуницировать с клиентами и объяснять, что и зачем делают конкретные управляющие в фонде.

Как бы вы охарактеризовали авторский стиль в работе «Альфа-Капитала» или отдельных ваших команд?

В первую очередь мы отличаемся тем, что стремимся постоянно развиваться, внедрять инновации, влиять на будущее индустрии — не случайно почти четверть команды связана с технологиями. Конечно, сейчас у нас активно внедряется инструментарий на базе искусственного интеллекта (ИИ) во внутренние процессы. Более 60% обращений в чате нашего мобильного приложения обрабатывается при помощи ИИ, нейросети помогают операторам кол-центра, работают с задачами бэк-офисных подразделений, оценкой эффективности в сфере информационных

140000

СОСТОЯТЕЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ ВЫБИРАЮТ УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ»

технологий. Мы отводим ИИ функцию «второго пилота», который берет на себя рутину или оптимизирует процессы, требующие обработки больших объемов данных. При этом за реализацию инвестиционных стратегий по-прежнему отвечают люди — профессиональные и проверенные временем портфельные управляющие, здесь мы довольно консервативны.

Вторым отличием я бы назвала сознательную ставку на качество и профессионализм, поэтому существенно вкладываемся в программы обучения, повышения квалификации сотрудников. И третье наше отличие — прозрачность, высокая активность в публичном пространстве и прямых коммуникациях с нашими клиентами.

После 2022 года управляющие компании пережили наплыв клиентов, которые вынуждены были размещать свои средства внутри страны. Этот приток сошел на нет? И как сейчас конкурировать за состоятельного клиента? Действительно, перетоки между юрисдикциями сократились, состоятельные клиенты сохраняют деньги на территории страны и в том числе пользуются услугами управляющих компаний. Если раньше до 70–80% среднего портфеля таких инвесторов составляли валютные облигации, то теперь это и рублевые облигации, и денежный рынок. В среднем 10% портфеля приходится на акции, еще 8% — на альтернативные активы: фонды недвижимости, в каких-то случаях вложения в непубличные компании до их выхода на биржу (pre-IPO) и венчурные инвестиции.

У нас порядка 14 тыс. клиентов со средним счетом выше 70 млн руб. Мы видим, и опросы тоже это показывают, что такие инвесторы воспринимают управляющую компа-

нию в комплексе, оценивая продукты, профессионализм консультанта, программу лояльности, а также дополнительные сервисы. Например, вырос интерес к созданию личных фондов, персональных ЗПИФов, востребовано консультирование по налогам, поэтому мы выделили налоговый консалтинг в отдельное динамично развивающееся подразделение. Как нам кажется, эти и другие сервисы, наряду с основным продуктовым наполнением, позволяют довольно убедительно конкурировать за лояльность состоятельных инвесторов.

С точки зрения распределения доходов какие направления бизнеса являются ключевыми? И какие направления вы хотите активно развивать?

Ключевым является индивидуальное доверительное управление активами состоятельных клиентов, которое генерит более половины выручки. За ним уверенно следует направление розничных фондов, особенно важен сегмент affluent — состоятельная розница. Самая динамично развивающаяся сейчас бизнес-линия — это работа с юридическими лицами, которую мы запустили недавно буквально с нуля.

Сейчас у нас почти 600 корпоративных клиентов с суммарными активами более 300 млрд рублей. Понятно, что у таких клиентов свои сложности, в том числе дорогое обслуживание кредитов при текущем уровне ставок. С другой стороны, компании с положительным свободным денежным потоком внимательнее стали относиться к возможности зарабатывать на этой ликвидности, причем не только в инструментах денежного рынка. У большинства юридических лиц нет стремления самостоятельно разби-

Склонность к риску

15%

Склонность к риску оценивается как доля продуктов с высоким уровнем риска в общем портфеле

Запас ликвидности

38%

Запас ликвидности оценивается как доля денежных средств и эквивалентов в общем портфеле

Портфель по классам активов



Топ-5 отраслей в портфеле



Навигатор благосостояния: портфель состоятельных инвесторов «Альфа-Капитал» по итогам 2025 года

раться в тех же облигациях и нет желания, ресурсов нанять собственных портфельных управляющих, поэтому мы видим для себя большой потенциал. Средний чек по юридическим лицам превышает 500 млн рублей: наши клиенты в основном из среднего бизнеса, но и крупные корпорации уже точно пользуются нашими продуктами.

Есть мнение, что для управляющего хуже не успеть войти в перспективные активы, чем зайти слишком рано. На какие инструменты вы делаете ставку в этом году?

Базовый прогноз наших аналитиков предполагает, что продолжится снижение инфляции и ключевой ставки, а значит, облигационные фонды по-прежнему будут в фаворитах. Некоторые сценарии допускают возможность ослабления рубля внутри года, при котором останутся актуальными валютные фонды. В то же время мы продолжаем верить в потенциал российских акций: на фоне дивидендных выплат во втором полугодии или на фоне возможной геополитической разрядки фонды акций могут стать очень яркими «звездами» рынка.

Также нам кажется, что всегда полезно иметь в портфеле долю продуктов, которые слабо коррелируют с фондовым рынком. Наши фавориты среди альтернативных инвестиций — фонды недвижимости, прежде всего складской и промышленной, и точечные проекты в сегменте pre-IPO. К слову: если вернуться к вопросу об авторском стиле нашей компании, можно отметить, что еще одна особенность заключается в том, что мы позволяем себе эксперименты, продуктовые новации, в том числе с альтернативными инструментами. Одним из недавних примеров стали инвестиции в произведения искусства из янтаря. Конечно, это

весьма нишевая история, но оригинальным и потенциально доходным инвестиционным идеям всегда найдется свое место в нашей продуктовой линейке.

Наличие широкого спектра актуальных продуктов, релевантных разным финансовым целям клиентов, приобретает особую ценность в условиях структурного роста рынка. Именно компании, сумевшие предложить инвесторам оптимальные решения и оправдать доверие на этапе масштабирования бизнеса, получают мощную фору для устойчивого лидерства в нашей высококонкурентной индустрии.

ПО МЕРЕ УСИЛЕНИЯ ПРОНИКНОВЕНИЯ УСЛУГ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ПРОДОЛЖИТ МЕНЯТЬСЯ И РОЛЬ ФОНДОВОГО РЫНКА

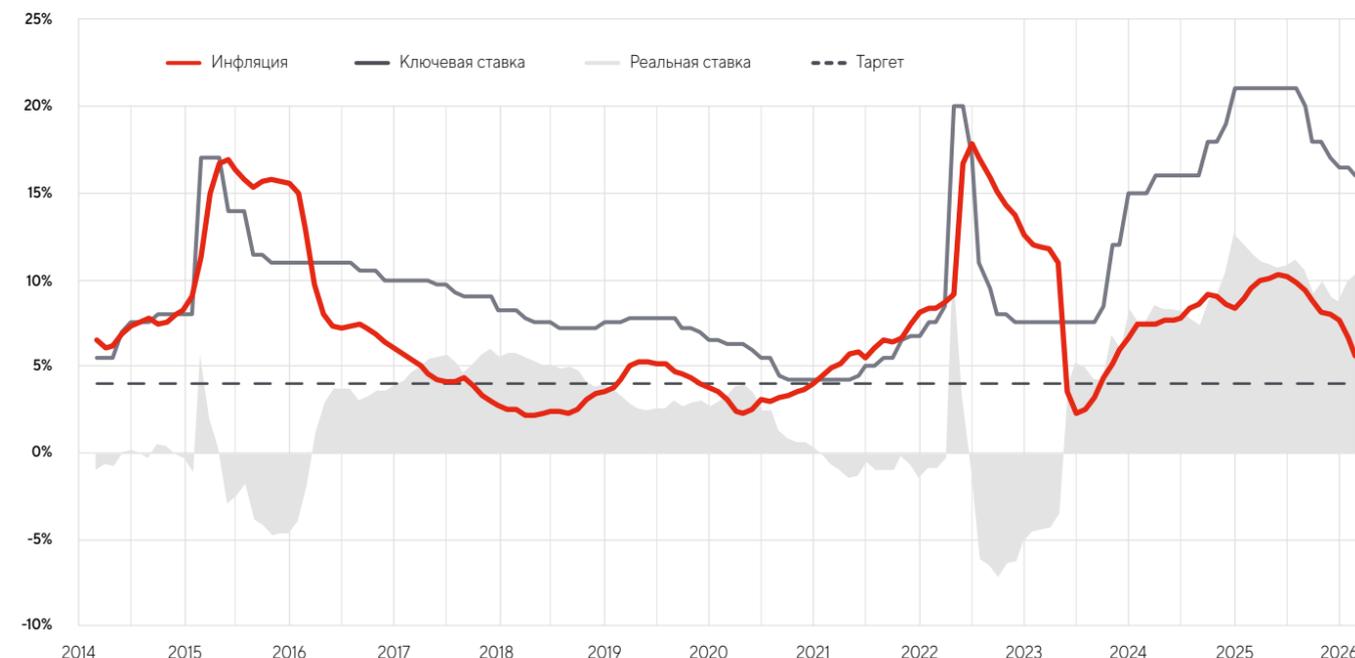
Механизмы трансформации сбережений в инвестиции, проверенные десятилетиями мировой практики, заработают в полную силу, обеспечивая более эффективное распределение ресурсов в экономике и повышая ее устойчивость к внешним факторам.

От высоких ставок к новым возможностям: как инвестировать в экономике 2026 года

В ближайший год российская экономика будет балансировать между замедлением и подготовкой к новому циклу роста. Для инвесторов это время означает конец простых решений, но одновременно открывает возможности — при условии внимательного отбора активов и готовности адаптироваться к меняющимся условиям. От том, как будет выглядеть макроландшафт в 2026 году и где инвестору искать точки роста, — в нашем материале.



Ключевая ставка: жесткость сохраняется, но пик пройден



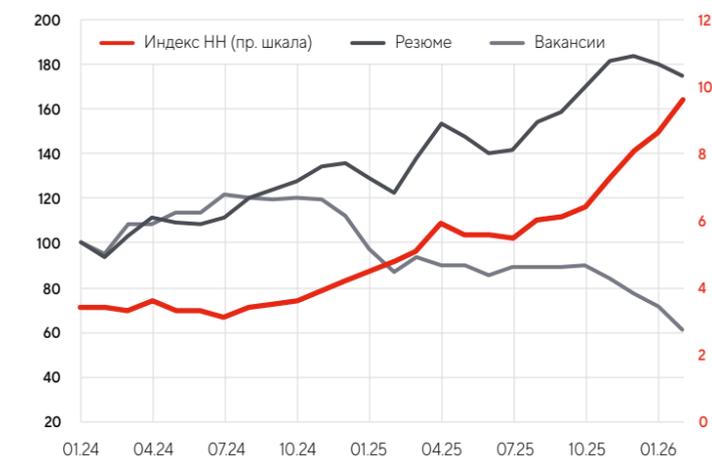
Несмотря на переход к снижению ставок, монетарные условия остаются сверхжесткими

Постепенное замедление инфляции позволило Банку России перейти к циклу снижения ключевой ставки. С пиковых 21% в июне прошлого года ставка опустилась до 15,5% к февралю 2026 года.

Этот год начался с ожидаемого инфляционного всплеска. Повышение базовой ставки НДС и акцизов, а также индексация тарифов привели к ускорению темпов роста цен в январе до 1,62%. Впрочем, уже к началу февраля инфляция начала возвращаться к траектории снижения, что позволило ЦБ продолжить смягчение политики. Тем не менее его подход в этом году останется осторожным. Согласно новому макроэкономическому прогнозу, регулятор ожидает среднюю ставку в этом году в диапазоне 13,5–14,5% годовых. Банк России неоднократно подчеркивал важность «заякоривания» инфляционных ожиданий населения и бизнеса, чтобы избежать вторичных

эффектов и раскручивания инфляционной спирали, — а значит, спешить со снижением ставки он не будет.

Сохраняется и неопределенность на рынке труда — одном из ключевых источников проинфляционных рисков последних лет. Оперативные данные hh.ru указывают на постепенный рост числа соискателей и даже переход к рынку работодателя, однако статистика Росстата пока этого не отражает. Вероятно, причина кроется в структурных факторах, например, переводе работ-



Количество соискателей на рынке труда возвращается к росту

13% Базовый прогноз «Альфа-Капитал» по ключевой ставке на конец 2026 года

ников на неполный рабочий день некоторыми компаниями. Мы ожидаем постепенного смягчения дефицита кадров, но этот процесс будет растянут во времени.

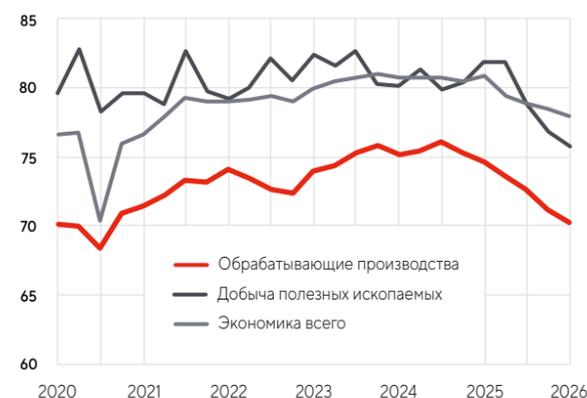
1,5%

Базовый прогноз по росту ВВП по итогам 2026 года

Не стоит забывать и о внешних факторах. Продолжительный период низких цен на нефть — ниже параметров, заложенных в бюджет, — и возможный недобор нефтегазовых доходов могут усиливать проинфляционные риски и ограничивать пространство для быстрого смягчения ДКП. Поэтому ЦБ будет снижать ставку постепенно, внимательно отслеживая устойчивость дезинфляционного тренда. Рост экономики в столь жестких условиях может ускориться, но ненамного — до 1,5% с 1% в 2025 году.

Вместе с тем если весной инфляция продолжит устойчиво замедляться, ситуация на валютном рынке останется относительно спокойной, а риски со стороны бюджета не реализуются, у регулятора останется все меньше аргументов в пользу сохранения чрезмерной жесткости. Удержание ставки на заградительных

уровнях в этом сценарии будет лишь усиливать риски стагнации. Так что смягчение денежно-кредитной политики во втором полугодии может ускориться, а вместе с ним — и темпы экономического роста. Тем более что потенциал для восстановления у экономики есть: загрузка производственных мощностей сейчас ниже уровней начала 2021 года, а в обрабатывающем секторе — даже ниже «ковидных» значений. Это означает, что по мере оживления спроса выпуск можно будет нарастить довольно быстро — при условии активного снижения ставки.



Уровень использования производственных мощностей сейчас ниже, чем в пандемию

Почему рубль может оказаться устойчивее ожиданий

Укрепление рубля более чем на 20% в прошлом году превзошло самые смелые прогнозы и помогло сдерживать рост цен, дав ЦБ пространство для снижения ставки. Вместе с тем на рынке все чаще обсуждается риск обратного движения в рубле по мере снижения ставок, коррекции цен на нефть и сокращения торгового профицита.

Однако многие инвесторы забывают, как изменился валютный рынок за последние годы. Источников спроса на иностранную валюту стало заметно меньше. Внешний долг сократился, возможности для инвестиций за рубежом ограничены, да и интерес к иностранным активам с ростом инфраструктурных рисков явно снизился. В результате иностранную валюту за пределами страны в основном копят экспортеры, которым неинтересно продавать валютную выручку по нынешнему курсу. Но они же могут сгладить давление на курс, вернувшись к продажам валюты в случае просадки рубля.

Дополнительным элементом устойчивости выступает бюджетное правило, которое в значительной степени отвязало динамику рубля от колебаний нефтяных цен. Так что изменения на сырьевых рынках сегодня транслиру-

ются в валютный курс намного слабее, чем кажется. Наконец, как напоминает опыт последних десяти лет, устойчивый рубль необходим для победы над инфляцией. Резкое ослабление национальной валюты поставило бы под угрозу усилия ЦБ по возвращению показателя к цели, так что в случае усиления внешних рисков регулятор, вероятно, будет готов использовать дополнительные инструменты — вплоть до возврата к обязательным продажам валютной выручки экспортерами.

Несмотря на относительно «тонкий» валютный рынок, баланс спроса и предложения, а также приоритет по снижению инфляции будут поддерживать курс рубля. Поэтому сценарий устойчивого и глубокого ослабления рубля выглядит маловероятным.

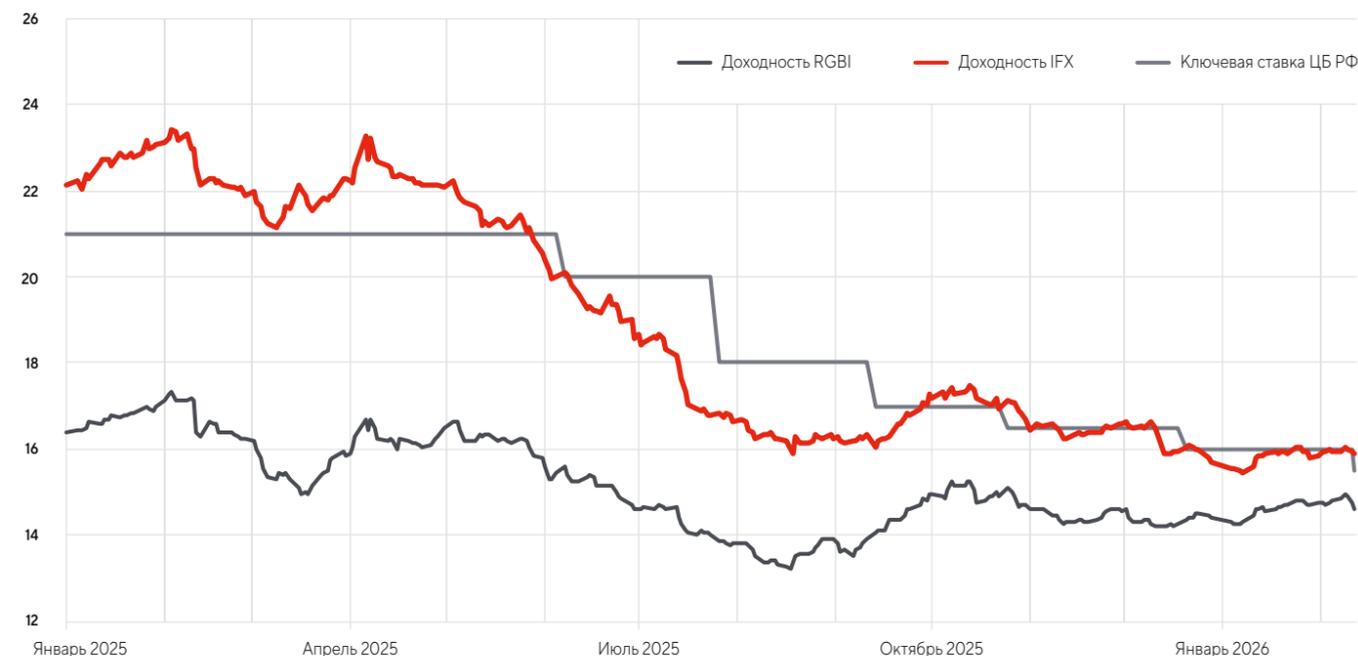


Владимир Брагин

Директор по анализу макроэкономики и финансовых рынков УК «Альфа-Капитал»



Облигации: флоатеры vs фиксированный купон



Отставание доходностей ОФЗ от ключевой ставки сохранило потенциал рынка

Благодаря снижению ставок рублевые облигации сохраняют привлекательность уже второй год подряд. Выбор конкретных сегментов долгового рынка — коротких или длинных выпусков, облигаций с плавающим или фиксированным купоном — во многом будет зависеть от скорости и траектории смягчения денежно-кредитной политики. Насколько регулятор сможет ускорить снижение ставки, станет понятнее по динамике инфляции и другим макроэкономическим показателям во втором квартале — именно они зададут ориентиры для дальнейшего движения рынка.

Если Банк России, как ожидается, не станет спешить со снижением ставки, логичным выбором остаются облигации с переменным купоном (флоатеры). Для многих инвесторов в последние два года флоатеры стали естественным следующим шагом после фондов денежного рынка, позволяющим инвестировать без

существенного увеличения процентного риска. И даже после начала снижения ключевой ставки корпоративные флоатеры оставались привлекательными благодаря сужению кредитных спредов. С учетом осторожной позиции ЦБ этот сегмент может быть актуален и в 2026 году, в частности для консервативных и краткосрочных инвесторов. Наиболее интересны короткие корпоративные выпуски с высоким кредитным рейтингом: их текущая купонная доходность дает возможность получить премию в 1,5–2 процентных пункта (п. п.) к ставкам денежного рынка. При этом фокус на качественных эмитентах позволит снизить чувствительность к возможному расширению кредитных спредов в том случае, если жесткие денежно-кредитные условия продолжат тормозить экономическую активность.

Однако по мере снижения ключевой ставки будет уменьшаться и ставка купона по флоатерам, тогда как относительная привлекательность бумаг с фиксированным купоном начнет расти. Здесь у инвесторов появляется несколько вариантов. Длинные облигации федерального займа (ОФЗ) за счет высокой дюрации позволяют в наибольшей степени воспользоваться переоценкой тела облигаций при снижении ставок. Тем более что доходности

длинных выпусков пока отставали от движения ключевой ставки: при снижении «ключей» на 5 п. п. в 2025 году доходности длинных ОФЗ сократились примерно на 2 п. п. — с 17% до 15%. Такой подход, однако,

20–25%

Базовый прогноз по динамике рублевых облигаций на 2026 год

требует готовности к более длинному инвестиционному горизонту, так как значительная часть смягчения ДКП еще впереди: терминальный уровень ставки в этом цикле оценивается вблизи 8%, но в 2026 году ставка вряд ли опустится ниже 13%.

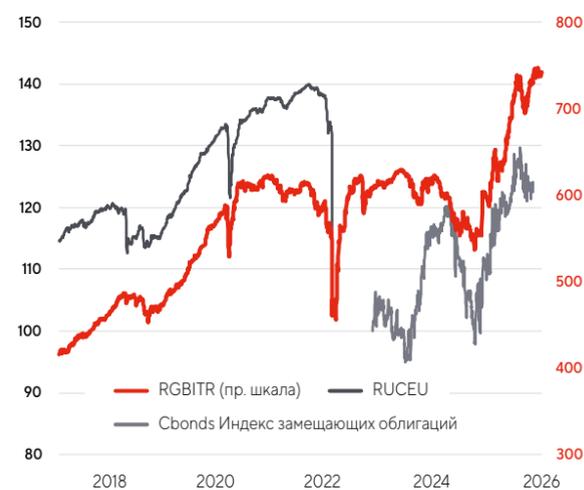
В более коротком сегменте интерес представляют корпоративные облигации с дюрацией 2–3 года, прежде всего бумаги эмитентов второго эшелона. В облигациях с наивысшим кредитным качеством спреда к кривой ОФЗ по большей части уже сузились до средних исторических значений и потому такие бумаги в ближайшее время будут преимущественно следовать за динамикой рынка госдолга.

Во втором и третьем эшелонах ситуация выглядит иначе. Здесь кредитные премии пока сохраняются на повышенных уровнях, отражая осторожность участников рынка и сохраняющиеся риски замедления экономики. Для инвестора это означает наличие дополнительного потенциала роста цен при нормализации рыночных условий и снижении общей премии за риск. В случае дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики именно этот сегмент может продемонстрировать опережающую динамику по сравнению с бумагами первого эшелона. Однако инвестиции в подобные бумаги должны сопровождаться особенно внимательным контролем рисков.

7–8%

Базовый прогноз по динамике локальных валютных облигаций на 2026 год, в \$

Смягчение политики ЦБ может поддержать и рынок валютных облигаций российских эмитентов. Динамика рублевых доходностей и раньше влияла на спрос на такие бумаги, однако уход нерезидентов и изоляция от внешних рынков сделали эту связь еще более выраженной. Таким образом, снижение ключевой ставки и, как следствие, сокращение дифференциала с рублевыми инструментами может стать важным драйвером для сегмента локальных валютных облигаций. Кроме того, они сохраняют свою актуальность как инструмент управления валютными рисками, особенно при ограниченном выборе альтернатив. Наиболее интересны такие бумаги могут быть при росте доллара до 90 рублей и выше.



Динамика рублевых ставок влияет и на валютные облигации



Рынок акций: новая логика и смена лидеров

Российский рынок акций остается волатильным и фрагментированным. Геополитическая неопределенность и высокая доля розничных инвесторов (более 70% в обороте торгов) усиливают ценовые аномалии в акциях. Кроме того, изменилась сама логика оценки рынка: если раньше ключевым фактором были иностранные потоки капитала, то сегодня решающую роль играет уровень ключевой ставки, определяющий, сколько средств приходит на рынок акций, а сколько в альтернативные инструменты. В условиях крайне высоких реальных ставок оценки акций, естественно, остаются сжатыми по сравнению с историческими уровнями.



P/E (капитализация к прибыли компаний) на 2026 год находится на уровне 4,7х против исторических 6х

Вместе с тем низкие значения мультипликаторов формируют редкую возможность для терпеливых инвесторов, готовых сфокусироваться на качестве бизнеса и устойчивости денежных потоков. Так, сегодня все отчетливее становится разрыв между экспортерами и компаниями внутреннего спроса. Крупные банки, ретейлеры и другие компании, ориентированные на внутренний рынок, в большинстве случаев оказались лучше адаптированы к новым условиям. Они способны наращивать долю рынка и выручку независимо от внешней конъюнктуры и демонстрируют устойчивые денежные потоки. Экспортеры же, напротив, остаются чувствительными к курсу рубля, ценам на сырье и внешним ограничениям.

30%

Базовый прогноз по динамике индекса МосБиржи на 2026 год с учетом дивидендов

Ключевым риском для прогноза по рынку акций остается сохранение низких рублевых цен на российскую нефть — на уровне около 3 000 руб. за баррель. В этом случае возрастает вероятность существенного недобора нефтегазовых доходов бюджета, что может привести либо к появлению дополнительных налоговых инициатив, либо к более жесткой денежно-кредитной политике. Оба фактора способны ограничить потенциал роста фондового рынка. Но масштаб и значимость этих рисков, вероятно, проявятся лишь ближе к лету.

Качество и анализ — важнее, чем когда-либо

В 2026 году рынок облигаций будет требовать от инвесторов особенно тщательного кредитного анализа и контроля рисков, по возможности при поддержке профессионалов. Мы, например, осознанно смещаемся в более качественные эшелоны в наших портфелях: доля наиболее рискованных историй заметно сократилась, а средний кредитный рейтинг вырос. В условиях замедления экономики риски дефолтов по отдельным корпоративным бумагам повышаются. Финансовые условия остаются жесткими не только из-за высоких процентных ставок, но и из-за ужесточения банковского регулирования. Последний пример — повышение с 1 марта требований к капиталу для выдачи кредитов компаниям с высокой долговой нагрузкой. Так как издержки для банков становятся выше, увеличивается и стоимость заимствований для компаний —

как на банковском, так и на долговом рынке. В такой среде особенно важно не гнаться за дополнительной доходностью, а трезво оценивать финансовое состояние эмитентов. Даже в рамках одного кредитного эшелона можно встретить как качественные выпуски с потенциалом роста, так и бумаги с повышенными рисками.



Евгений Жорнист

Руководитель дирекции по работе с инструментами с фиксированной доходностью УК «Альфа-Капитал»

Где искать идеи на рынке акций в 2026 году

Наиболее интересные возможности в этом году мы видим в финансовом секторе и других компаниях внутреннего спроса. Снижение ключевой ставки до 12–13% может стать триггером для переоценки банковских акций, при этом в силу ужесточения банковских нормативов выигрывать будут игроки с запасом прочности по капиталу — прежде всего Сбербанк и «Т-Технологии». Отдельного внимания заслуживает недавно вышедший на биржу «Дом.РФ» — одна из наиболее привлекательных идей в секторе с оценочной доходностью около 11%.

В потребительском сегменте выделяются «Икс 5», один из крупнейших игроков в продовольственной рознице, и Ozon, продолжающий наращивать долю на рынке онлайн-торговли. Консолидация наблюдается и в секторе медицины и фармацевтики. Вместе с расширением мощ-

ностей и новым регулированием это формирует условия для ускоренного роста бизнеса крупных игроков («Озон Фармацевтика», «Мать и дитя»). В секторе информационных технологий нашими фаворитами также остаются крупные интернет-платформы, такие как «Яндекс» и «Хэдхантер». В качестве дивидендной истории можно также рассмотреть телеком-сектор (МТС), способный поддерживать высокую рентабельность даже в сложных макроусловиях.



Эдуард Харин

Руководитель дирекции по работе с акциями УК «Альфа-Капитал»

Время облигаций: какие фонды выбирают инвесторы

Прошедший год оказался очень успешным для рынка коллективных инвестиций.

По данным InvestFunds, розничные фонды привлекли более 1,1 трлн рублей, обновив рекорд по притоку средств инвесторов¹⁹.



Притоки в ПИФы установили новый рекорд

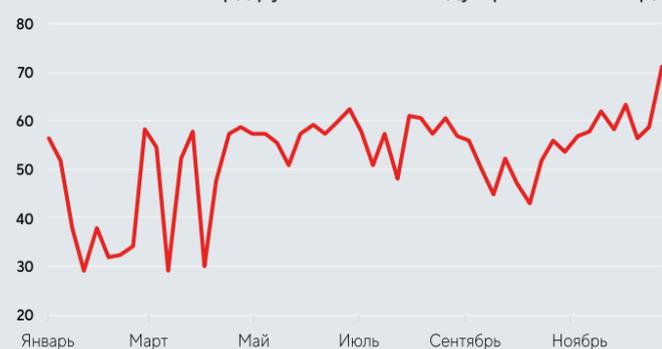
Фаворитами инвесторов стали облигационные фонды — на них пришлось почти половина всех вложений (549 млрд рублей)¹⁹. В частности, в июле — августе фонды облигаций еженедельно привлекали по 30–40 млрд рублей — это рекордные недельные темпы для этой категории, как показал Навигатор коллективных инвестиций, рассчитываемый «Альфа-Капитал».

Начало цикла снижения ключевой ставки в июне снова сделало облигационные продукты востребованными: снижение ставок в экономике, как правило, приводит к позитивной переоценке тела облигаций с фиксированным купоном, а также снижает кредитные спреды. В результате облигационные фонды показали наиболее высокие результаты по доходности за год среди открытых и биржевых фондов: из топ-10 лидеров по годовой доходности, по данным InvestFunds, девять фондов относятся к облигационным, а их результат составил **от 29,8% до 44,4%**²⁰.

Рост популярности облигационных инструментов фиксирует и «Альфа-Капитал». В тройку лидеров по привлечению среди продуктов компании вошли сразу два облигационных фонда: **БПИФ «Альфа-Капитал Облигации с переменным купоном»**, который фокусируется на

облигациях с плавающей ставкой купона (флоатерах), и **«Альфа-Капитал Управляемые облигации»**, сочетающий корпоративные облигации и облигации федерального займа (ОФЗ). Суммарно они привлекли более 59 млрд рублей²¹.

Фонды денежного рынка в прошлом году заняли второе место по популярности среди инвесторов. Приток средств в эту категорию несколько сократился, но все еще остается высоким: 331 млрд рублей в 2025 году против 738 млрд



Навигатор коллективных инвестиций отражает настроение инвесторов по динамике вложений в фонды (0 — пессимизм, 100 — ажиотаж). На конец 2025 года он превысил 71 пункт, сигнализируя об уверенном притоке средств.

в 2024-м¹⁹. Все еще высокая по историческим меркам ключевая ставка поддерживает привлекательность инструментов денежного рынка в глазах инвесторов, и, кроме того, многие используют их для размещения свободных средств, когда на рынках неспокойно и сложно принять решение об инвестициях. В результате фонды денежного рынка остаются главным «тяжеловесом» по стоимости чистых активов на розничном рынке — более 1,5 трлн рублей¹⁹.

Третье место по притокам в 2025 году заняли смешанные фонды — в эту категорию инвесторы направили более 246 млрд рублей¹⁹. При этом структура этого типа фондов заметно изменилась. Если ранее смешанные фонды ассоциировались прежде всего с портфелями из акций и облигаций, то в прошлом году существенный приток обеспечили стратегии, сочетающие короткие облигации и инструменты денежного рынка. Формально такие продукты относятся к смешанной категории, однако по своей сути они ближе

к инструментам управления ликвидностью. Показательный пример — открытый фонд **«Альфа-Капитал Накопительный»**, сочетающий короткие корпоративные облигации и инструменты денежного рынка. С момента запуска в мае 2025 года фонд привлек более 37,9 млрд рублей²¹, став лидером по привлечению среди розничных фондов компании.

Двукратный рост инвестиций в прошлом году продемонстрировали фонды на драгоценные металлы: почти 16,9 млрд руб. против 8,8 млрд руб. годом ранее¹⁹. Многочисленные рекорды в стоимости золота, а также возвращение к росту серебра и платиновых металлов способствовали повышенному интересу инвесторов к этой категории фондов. С чистым оттоком в прошлом году столкнулись только фонды акций (-39 млрд¹⁹) — переменчивая геополитическая повестка способствовала осторожному отношению инвесторов к рынку акций.

Фонды денежного рынка

47%

Розничные фонды по вкладу в СЧА, млрд рублей

Фонды облигаций

35%

Фонды акций

9%

Смешанные фонды

7%

Фонды драгоценных металлов

Чего ждать на рынке ПИФов в 2026 году

Мы остаемся в цикле снижения ключевой ставки, так что фонды рублевых облигаций сохраняют свою привлекательность и в 2026 году. При этом в первой половине года ставка, вероятно, будет снижаться довольно осторожно, а значит, фонды денежного рынка также останутся актуальными, особенно для наиболее консервативных инвесторов. Кроме того, многие уже привыкли использовать их как удобный инструмент управления ликвидностью.

Фонды акций остаются наиболее чувствительными к геополитической повестке, прогнозировать которую по-прежнему очень сложно. В случае улучшения внешнего фона интерес инвесторов к рынку акций и, соответственно, к фондам акций может заметно вырасти, как это уже происходило весной 2025 года.

Важным элементом валютной диверсификации продолжают оставаться фонды локальных валютных облигаций и фонды драгоценных металлов, тем более что мы не ис-

ключаем умеренного ослабления рубля к диапазону 85–90 рублей за доллар в этом году. Дополнительное внимание к фондам на драгоценные металлы привлекло ралли в золоте, серебре и ряде других металлов в начале года. Несмотря на то что часть этого движения носила спекулятивный характер, умеренная экспозиция на металлы в пределах 10–15% портфеля выглядит оправданной с точки зрения диверсификации. При этом фонды позволяют инвесторам получить такую экспозицию удобным и ликвидным способом — без необходимости физического хранения металлов.



Александр Джиоев

руководитель группы макроэкономики и фондового рынка УК «Альфа-Капитал»

Олег Вьюгин

«Хорошая культура сама развивает компанию»

Экономист и опытный управленец Олег Вьюгин едва ли нуждается в дополнительном представлении. Сегодня он участвует в развитии «Альфа-Капитал» в составе совета директоров. Мы расспросили его как о горячих рыночных темах, так и о богатой карьере.

Макроэкономика

Олег Вячеславович, мы долго жили с высокой ключевой ставкой, которая вызвала критику с разных сторон. Как вы оцениваете степень влияния ставки на инфляцию?

Не сомневаюсь: ключевая ставка работает. Были дискуссии на эту тему, но большинство аналитиков придерживаются именно такой точки зрения. Более того, эффективность ставки вырастает при одновременном укреплении рубля, потому что срабатывает известный механизм. За ставкой повышаются доходности многих инструментов в рублях, и это стимулирует переход инвестиций из иностранных активов в продукты, номинированные в рублях. Приток капитала дополнительно поддерживает рубль и служит сильнейшим фактором борьбы с инфляцией. По мере замедления инфляции у Центрального банка появляется больше аргументов для снижения ставки.

Чем можно объяснить расхождение между инфляцией и ставкой, которое сохраняется уже долгое время?

Если вы посмотрите, например, на поступление НДС в течение 2023–2024 годов, то заметите ежегодное увеличение на 20–25%. Это значит, что в оптовом обороте инфляция, скорее всего, была двузначной, возможно, порядка

16–18%. Возможно, интуитивно на этот уровень роста цен Центральный банк и ориентировался, принимая решения. Поэтому, когда номинальная ключевая ставка поднималась до 21%, потребительская инфляция была в пределах 9%, то есть в реальном выражении ставка составляла почти 12%.

Помимо ставки, иногда критикуется механизм курсообразования, который стал менее прозрачным. Может быть, имеет смысл возвращение к валютному коридору?

Доверие вызывают только рыночные механизмы, когда понятно, как они работают. Административные меры рано или поздно создают «игру на арбитраже» между рыночным курсом и искусственно поддерживаемым, что служит источником спекуляций, которые заканчиваются чем-то подобным кризису валютного коридора 1998 года. Сегодня курс рубля во многом определяется на межбанковском валютном рынке, как и во многих иностранных юрисдикциях. Укрепление рубля, которое мы в последнее время наблюдаем, связано с высокой доходностью рублевых инструментов и слабым спросом на импорт из-за торможения экономики.



«В МИРЕ УСТОЙЧИВОСТЬ ДОХОДНОСТИ ПОРТФЕЛЬНЫХ КАПИТАЛОВ ЛУЧШЕ ВСЕГО ОБЕСПЕЧИВАЕТСЯ ПРИ ДИВЕРСИФИКАЦИИ ВЛОЖЕНИЙ»



Олег Вьюгин родился в 1952 году в Уфе. Окончил мехмат МГУ по специальности «математика». Кандидат физико-математических наук.

С 1993 по 1999 год работал на руководящих должностях в Минфине РФ. В 2002–2004 годах был первым зампредом ЦБ РФ, затем руководил Федеральной службой по финансовым рынкам.

После ухода с госслужбы в 2007 году входил в состав советов директоров различных компаний, с 2010 года возглавлял наблюдательный совет Московской Биржи.

Независимый член совета директоров «Альфа-Капитала» с 2024 года.

Рынок инвестиций

Что вы думаете о цифровых финансовых активах (ЦФА), которые все заметнее конкурируют с теми же рублевыми облигациями?

НАУФОР дипломатично отмечает, что сегодняшний успех долговых ЦФА связан с регулятивным арбитражем. Из-за различия регулирования процентные ставки по выпускам обязательств в ЦФА оказываются выше, чем по облигациям, которые размещаются на бирже. Понятно, что арбитраж со временем исчезнет, как и разница в доходности того или иного выпуска. Для ЦФА нужен развитый вторичный рынок, которого пока нет: операторы информационных систем не выводят ЦФА на операторов обмена, на базе которых можно было бы организовать вторичное обращение, дав доступ для широкого круга инвесторов.

Как вы считаете, если изменится геополитика, стоит ли управляющим компаниям возвращать фонды на западные рынки в свои продуктовые линейки?

Когда-то я участвовал в обсуждении того, как регулятор должен относиться к покупкам иностранных бумаг российскими инвесторами. В итоге мы пришли к выводу, что финансовый рынок должен обеспечивать доступ к максимально широкой линейке инструментов инвестирования, дать возможность наилучшим способом сохранить и приумножить капитал, а разнообразие инструментов позитивно влияет на общий инвестиционный результат. В мире устойчивость доходности портфельных капиталов лучше всего обеспечивается при диверсификации вложений. Международная диверсификация позволяет балансировать, скажем, риски российского рынка с рисками зарубежных. Другое дело, что как инвестор я бы не ставил на зарубежные инвестиции весь свой капитал, более того: сегодня поставил бы меньшую часть. Просто потому, что российский рынок сейчас более доходный, а курс рубля остается стабильным. Конечно, надо внимательно следить за ситуацией и вовремя менять распределение капитала между рынками.

«Альфа-Капитал» нацелен на увеличение активов под управлением до 4,5 трлн рублей в ближайшие годы. Что может этому помочь?

Здесь нет «золотого ключика» или каких-то секретов. Клиенты приходят в компанию с пониманием того, что здесь отличный сервис и широкая продуктовая линейка. Нужно сохранять качество сервиса и позиционирование, быть готовыми к росту рынка, который может ускориться при позитивных изменениях геополитической обстановки.

О личном

Вы окончили мехмат МГУ как математик, получили ученую степень, занимались наукой. Насколько вам помогли в дальнейшем эти знания?

На самом деле тех, кто пришел в экономику из математики, немало. Математика хороша тем, что развивает логику и аналитическое мышление. Правда, почти уничтожает эмоции (смеется). Зато ты совершенно по-другому подходишь к анализу событий: логика, порядок и поиск.

Какой период на госслужбе оказался для вас самым сложным?

90-е годы, работа в Минфине, который после распада Советского Союза являлся, по сути, вновь созданной структурой. Особенно запоминающимся было разгребание завалов после дефолта 1998 года, когда в качестве первого заместителя министра финансов проводил переговоры о реструктуризации долга с внутренними держателями ГКО-ОФЗ. Потом я уже больше не занимался кризис-менеджментом. Работа в Банке России первым заместителем председателя и руководителем Федеральной службы по финансовым рынкам была уже созидательной.

Почему вы решили перейти в бизнес? И сложно ли было адаптироваться?

Мне кажется, вопрос заключается в подходе к карьере: кто-то развивается внутри одной структуры, будь то госорган и компания, ставит цели расти выше и выше. А кто-то старается посмотреть на жизнь еще и с другой стороны, как получилось в моем случае. В бизнесе, еще до ЦБ и ФСФР, я успел поработать в «Тройке Диалог», о которой остались самые хорошие воспоминания. Эта работа помогла мне сориентироваться в новой среде, дала возможность контактов с инвестиционными компаниями в Европе и США. Кстати говоря, «Альфа-Капитал» похож на «Тройку» по корпоративному духу человекоцентричной компании, в которой поддерживается инициатива сотрудников, а комфортная атмосфера способствует раскрытию талантов. Это мнение только укрепилось за время моей работы в совете директоров и более близкого знакомства с руководящей командой.

Какие качества руководителя для вас самые важные?

Кроме базового умения принимать ключевые решения и контролировать их исполнение, большое значение имеет работа по формированию корпоративной культуры, а в идеале еще и визионерство. Хорошая культура сама двигает компанию, исчезает необходимость мелочной опеки, высвобождается больше возможностей для стратегического мышления.

«Математика хороша тем, что развивает логику и аналитическое мышление»

МНЕНИЯ

Индустрия инвестиций динамично развивается — в рыночном ландшафте возникают новые точки роста, совершенствуются технологии, регулирование, меняются ожидания клиентов. Управляющие компании расширяют инструментарий и оттачивают внутренние процессы, стремясь предлагать инвесторам наиболее современные решения.

Как один из лидеров рынка, **«Альфа-Капитал» активно внедряет инновации и старается предвосхищать тренды**, опираясь на собственные компетенции и мировой опыт. В разделе «Мнения» эксперты компании раскрывают детали наиболее интересных кейсов.

Новая экономика долголетия



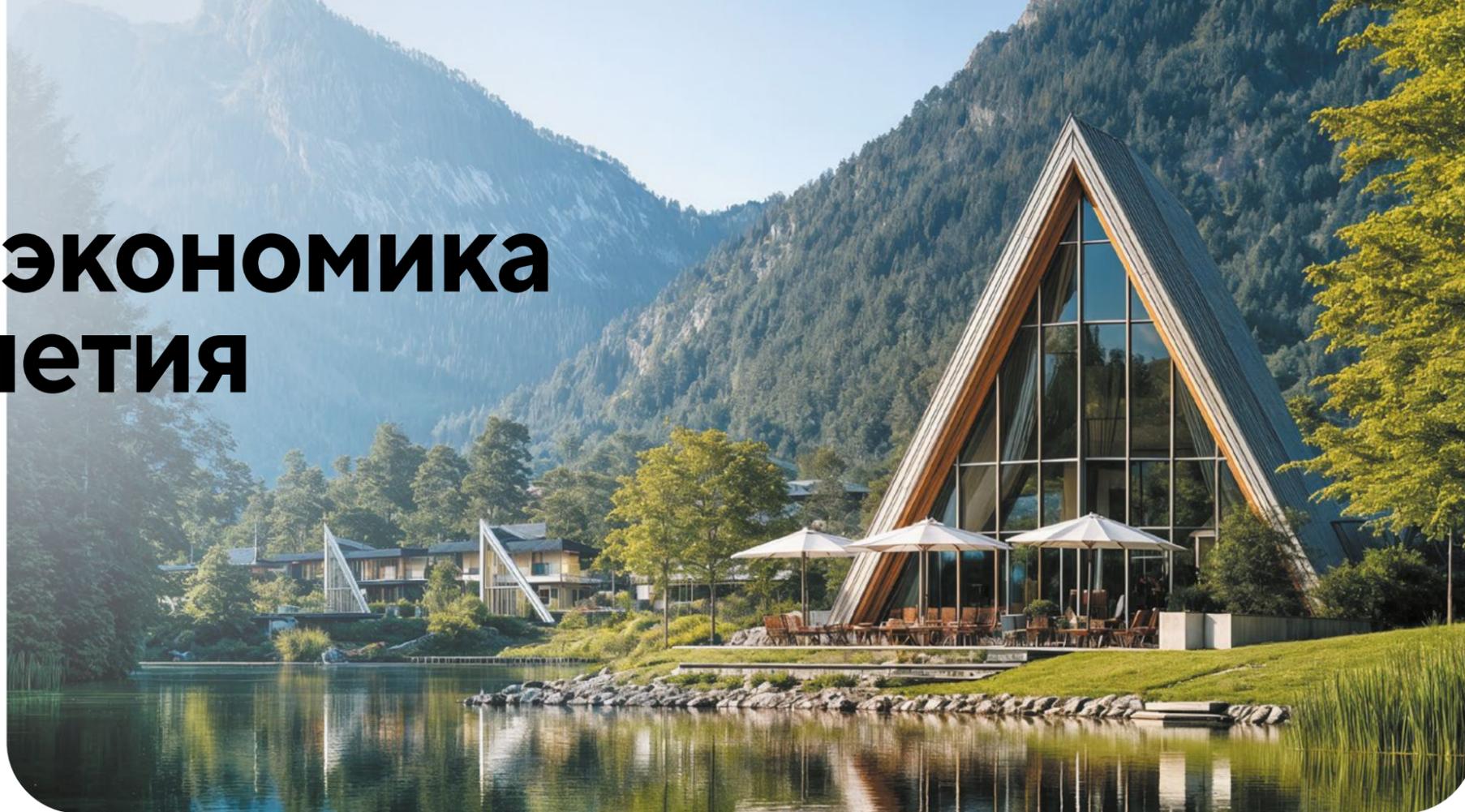
Владимир Стольников

Руководитель дирекции
управления альтернативными инвестициями
УК «Альфа-Капитал»

Развитие внутреннего туризма и превентивной медицины в России сегодня приобретает стратегическое значение, особенно на фоне трансформации глобальных экономических связей. И именно на пересечении этих двух направлений формируется новая точка роста с высокой инвестиционной привлекательностью: **диагностические центры в курортных регионах, реабилитационные комплексы и центры персонализированной медицины.**

Российский рынок коммерческой медицины, по оценке аудиторско-консалтинговой компании Керт, к 2030 году достигнет 4,27 трлн рублей²². При этом 50 крупнейших игроков будут расти быстрее рынка: их доля увеличится до 22% к 2030-му.

У России мощная база для туристических проектов: 29 объектов ЮНЕСКО, 102 заповедника и 42 национальных парка. Плюс курорты Кавказских Минеральных Вод, термальные источники Камчатки, лечебные грязи Крыма, которые при грамотном управлении могут приносить доход десятилетиями.



возможностями и их реализацией. Главная проблема заключается в нехватке инструментов для долгосрочного финансирования проектов, которые соответствовали бы высоким стандартам. Здесь в игру вступает механизм закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФов), предоставляющий профессиональным участникам рынка возможность использовать инвестиционный потенциал перспективных сегментов.

Возможности ЗПИФов

Одним из самых сложных этапов остается структурирование проектов. Наш опыт показывает, что возможны разные модели — от прямого владения долями проектных компаний до более сложных структур с использованием договоров инвестиционного товарищества. Тем не менее структура коллективных инвестиций делает бизнес прозрачнее и понятнее.

Однако применение такой модели требует тщательной подготовки. К примеру, на старте мы, как управляющая компания, имеем дело со множеством задач при формировании фонда недвижимости с учетом законодательных требований. Перед запуском фонда недвижимости мы глубоко анализируем отрасль и сам проект, разрабатываем финансовую модель и юридическую структуру. Партнеры обычно заинтересованы в гибких вариантах входа и выхода из проекта — это становится важной частью подготовки. Уже сейчас у нас есть несколько фондов, охватывающих часть рынка оздоровительного туризма, и мы видим позитивный отклик со стороны клиентов. Как правило, структура активов таких фондов выглядит так: 90% — доли проектных компаний или участие в инвестиционном товариществе, 10% — ликвидные инструменты для удовлетворения текущих потребностей фонда. Срок жизни фонда составляет 5–15 лет, что соответствует циклу развития подобных проектов, а порог входа делает инструмент доступным для квалифицированных институциональных и частных инвесторов.

Для управляющих компаний ЗПИФ — это возможность расширить продуктовую линейку и привлечь новый класс инвесторов

Разумеется, инвестирование в туризм и медицину сопряжено с рисками: высокой капиталоемкостью, длительными сроками окупаемости, сезонностью туристического потока, регуляторными ограничениями в медицинской деятельности. Именно здесь ЗПИФ как инструмент долгосрочного инвестирования раскрывает свои преимущества для профессиональных участников рынка.

Важно понимать: инвестиции во внутренний туризм и превентивную медицину — это не просто реакция на текущую конъюнктуру, а стратегический выбор в пользу направлений, которые будут расти в ближайшие десятилетия. Те, кто сумеет увидеть потенциал от этой синергии, получат не только конкурентное преимущество, но и возможность задавать стандарты целой отрасли на десятилетия вперед.

Инвестиционную привлекательность этих направлений формируют три ключевых фактора:

- 1** Стабильный рост спроса, поддерживаемый мировым трендом на здоровый образ жизни.
- 2** Масштабная государственная поддержка. В рамках национального проекта «Туризм и индустрия гостеприимства» планируется направить 529 млрд рублей до 2030 года.
- 3** Высокий мультипликативный эффект. Каждый рубль, вложенный в туристическую инфраструктуру, приносит от двух до четырех рублей сопутствующего дохода в смежных отраслях — от транспорта и общепита до торговли и услуг.

Финансовые показатели также подтверждают перспективность. Туристические проекты в среднем дают 12–15% годовых при сроке окупаемости 7–10 лет. Объекты превентивной медицины показывают 15–20% годовых при окупаемости в 5–8 лет. Особенно интересно выглядят комбинированные проекты, которые благодаря диверсификации источников дохода и продуманному управлению расходами создают более устойчивый денежный поток. Однако при очевидном потенциале оздоровительного туризма сохраняется существенный разрыв между воз-

Авторская инвестиционная философия



Елена Чикулаева

Директор по стратегии УК «Альфа-Капитал»

Фондовый рынок входит в новую фазу: индустрия становится более открытой. Теперь управляющие компании, независимые эксперты и площадки-дистрибьюторы объединяются вокруг «центра притяжения» — клиента. В итоге появляется больше стратегий, а инвестиции можно настраивать под конкретные цели и стиль разных инвесторов.

Яркий пример реализации этой модели — совместный проект «Альфа-Капитал» и маркетплейса «Финуслуги» Московской Биржи по созданию авторских ОПИФов, который стартовал в апреле 2025 года. Портфелями таких фондов управляют известные финансовые эксперты, авторы популярных телеграм-каналов, чья аудитория давно доверяет их аналитике и инвестиционным решениям.

Запуск фондов под стратегии «лидеров мнений» придает рынку коллективных инвестиций новый импульс. Интерес к авторским фондам растет, поэтому линейка будет расширяться и дальше за счет перспективных стратегий и новых ярких имен. Для инвесторов же это не просто новый продукт, а принципиально иной формат с понятной логикой и стилем управления.



Почему авторские фонды интересны

Для «Альфа-Капитал», во-первых, это часть стратегии продуктовых инноваций. Авторские фонды — закономерный шаг к развитию персонализированных инвестиций. Компания стремится сделать предложение более ориентированным на конкретного клиента, феномен «лидеров мнений» органично вписывается в эту логику.

Во-вторых, такие фонды открывают новый канал привлечения розничных инвесторов. Это позволяет масштабировать рост ОПИФов за счет выхода на иную аудиторию.

В-третьих, фонды предлагают альтернативу автоследованию: комиссия за управление фиксированная, комиссии за покупку и продажу паев на маркетплейсе отсутствуют. Инвестор получает продукт с понятной экономикой и предсказуемыми издержками.

СТОИМОСТЬ ЧИСТЫХ АКТИВОВ АВТОРСКИХ ОПИФОВ К КОНЦУ 2025 ГОДА ПРЕОДОЛЕЛА ОТМЕТКУ БОЛЕЕ ЧЕМ В 260 МЛН РУБЛЕЙ

Не менее важно и то, что развитие авторских фондов способствует популяризации коллективных инвестиций. При этом авторский формат помогает «новому» поколению инвесторов прийти к классическим инструментам управления капиталом.

Для клиентов авторские фонды привлекательны тем, что теперь можно не просто читать рекомендации, а инвестировать в реальный продукт, где активами управляет блогер, которому они доверяют и за действиями которого давно следят.

Вызовы и перспективы

Главное — проект создает прецедент: клиент получает не абстрактный финансовый инструмент, а возможность осознанного выбора между разными инвестиционными философиями в рамках регулируемого поля.

В планах «Альфа-Капитал» — масштабировать проект авторских фондов. Конечно, с ростом линейки и аудитории встанет вопрос сохранения баланса между популярностью управляющих и результатами их стратегий. Важно, чтобы авторские фонды оставались инвестиционным продуктом, а не превращались исключительно в медийный проект.

Эксперимент уже стал важным шагом в развитии персонализированного портфельного подхода и укрепил интерес к коллективным инвестициям. В перспективе такой путь способен превратить розничного инвестора из пассивного потребителя в осознанного участника фондового рынка.

Как это работает

Идея авторских фондов перешла из международного опыта, где привлечение внешних управляющих доказало свою жизнеспособность. «Альфа-Капитал» адаптировал этот подход под российские условия: открытая архитектура стала частью широкого платформенного подхода. Компания берет на себя инфраструктурные процессы — управление и соблюдение требований Банка России, «Финуслуги» предоставляют простой доступ для покупки паев, а блогер получает готовый фонд под свою концепцию.

В таких ОПИФах можно запускать разные стратегии — от акций и облигаций до альтернативных активов и смешанных историй. В проекте авторских фондов «Альфа-Капитал» известные эксперты сами собирают портфель и выбирают время для сделок, опираясь на свой анализ и правила доверительного управления фондом. У каждого — собственная инвестиционная стратегия, выросшая из личного опыта и взгляда на рынок.

АВТОРЫ ИНВЕСТИРУЮТ В ФОНДЫ И СВОИ ДЕНЬГИ, А ВОКРУГ ПРОДУКТОВ ФОРМИРУЮТСЯ СООБЩЕСТВА, ГДЕ ИНВЕСТОРЫ ОБСУЖДАЮТ ИДЕИ И ДЕЛЯТСЯ ОПЫТОМ

Экосистема искусственного интеллекта



Антон Граборов

Руководитель блока «Цифровой бизнес»
УК «Альфа-Капитал»

Технологии все больше влияют на то, как люди управляют своими финансами. Инвесторы ждут простых решений, быстрых сервисов и персонализированного подхода — именно в этом направлении движется «Альфа-Капитал».

Мы выстраиваем технологии и используем искусственный интеллект (ИИ) как часть единой стратегии, переходя от пилотных экспериментов к созданию целой экосистемы связанных ИИ-ассистентов. Сегодня они уже помогают на всех уровнях — клиентам, сотрудникам и руководителям. Такой подход позволяет улучшать клиентский опыт, снижать операционные издержки, усиливать экспертизу и быстрее адаптироваться к меняющимся ожиданиям рынка.

В МИРЕ, ГДЕ КАЖДАЯ МИНУТА НА СЧЕТУ, НАШИ ДИСТАНЦИОННЫЕ КАНАЛЫ ОБСЛУЖИВАНИЯ СТАНОВЯТСЯ НЕ ПРОСТО ПРЕИМУЩЕСТВОМ, А НАСТОЯЩИМ КОНКУРЕНТНЫМ ПРОРЫВОМ

ИИ на связи

Для клиента технологии прежде всего заметны в повседневных мелочах — скорости ответа, понятности сервиса и ощущении, что компания «на связи» в любой момент. В мобильном приложении «Альфа-Капитал» эту роль берет на себя **ИИ-оператор — виртуальный бычок Гаврюша**. Он круглосуточно помогает клиентам разбираться с типовыми сервисными вопросами, не заставляя ждать ответа специалиста.

Гаврюша работает только с проверенной внутренней базой знаний, поэтому не придумывает ответы и не вводит клиента в заблуждение. Если вопрос выходит за рамки стандартного или клиенту важно живое общение, к диалогу подключается специалист. Благодаря освобожденному времени сотрудники могут уделять больше внимания сложным и чувствительным ситуациям, где особенно важен опыт и человеческое участие.

ВИРТУАЛЬНЫЙ ГАВРЮША РЕШАЕТ 41% ЗАПРОСОВ КЛИЕНТОВ, ПРИ ЭТОМ ЕГО СРЕДНЯЯ ОЦЕНКА — 4,04



Технологии помогают клиентам не только в сервисе, но и в анализе инвестиционных решений. В мобильном приложении доступен **сервис стресс-тестирования**, который позволяет оценить, как портфель поведет себя в нестандартных рыночных условиях. Инструмент на базе машинного обучения моделирует резкие изменения рынка и показывает возможную реакцию активов. Клиенту доступны готовые сценарии — от рецессий и пандемий до технологических коллапсов, а результаты представлены в наглядной визуальной форме на шкале рисков. Следующий шаг в развитии клиентских сервисов — **ИИ-консультант**, который сейчас находится в процессе тестирования. Его задача — помощь с навигацией по продуктам компании и сервисным вопросам. Важно, что он будет оставаться в роли навигатора, а не станет заменой инвестиционного консультанта.

ИИ-помощники

Технологии в «Альфа-Капитал» работают не только для клиентов, но и для сотрудников — прежде всего как способ лучше понимать инвесторов, быстрее принимать решения и убирать лишнюю рутину из ежедневной работы. Один из ключевых инструментов — **отчет «Голос клиента»**. Он формируется на базе реальных разговоров клиентов с консультантами, обращений в поддержку и чатов. Раз в неделю мы получаем полную картину того, с чем клиенты сталкиваются на практике: от критичных проблем до обычных повседневных вопросов. Такой подход позволяет видеть клиентский опыт «здесь и сейчас».

НА ОСНОВЕ РЕГУЛЯРНЫХ ИИ-ОТЧЕТОВ УЖЕ ИНИЦИИРОВАНО БОЛЕЕ 30 ЗАДАЧ ПО УЛУЧШЕНИЮ БИЗНЕС-ПРОЦЕССОВ

Внутри компании активно используется корпоративный **«Альфа-Чат»** — единое пространство для работы с ИИ с доступом к передовым моделям, генерации изображений и поиску в интернете. Он помогает сотрудникам быстрее находить информацию, готовить саммары и тестировать новые идеи. Сегодня им пользуются более 600 сотрудников, а среднее количество запросов превышает 900 в день — инструмент действительно встроился в рабочие процессы.

Руководителям ИИ дает новый уровень прозрачности. **Аналитические дашборды** позволяют оценивать каче-

ство работы консультантов, видеть цели и структуру звонков, работать с транскрипциями и быстрее находить точки роста в командах. Управление становится основанным на данных, а не на субъективных ощущениях.

ИИ помогает и в повседневной работе контакт-центра. **ИИ-суфлер** для текстовых каналов анализирует входящие сообщения в реальном времени и предлагает консультантам оптимальные варианты ответов. Это ускоряет обработку запросов и повышает качество сервиса.

Отдельный пласт технологий работает на персонализацию и поддержку продаж. Например, модель машинного обучения **Next Best Offer** помогает определить, какой продукт будет наиболее релевантен конкретному клиенту в определенное время. По результатам внедрения конверсия покупки целевого продукта выросла в 1,76 раза, а чистое привлечение по целевым продуктам — в 2,69 раза.

Важные вопросы

Несмотря на всю пользу от внедрения ИИ, неизбежно возникает два ключевых вопроса: как обеспечить безопасность данных и где должны проходить границы применения технологий.

Чтобы решить вопросы безопасности, мы с самого начала развиваем ИИ по гибридной модели: объединяем собственные разработки с передовыми языковыми моделями, которые работают в защищенном контуре. Ключевые решения мы делаем своими силами, без подрядчиков. Такой подход позволяет использовать современные технологии, сохраняя контроль качества и прозрачность.

Что касается второго вопроса, то мы принципиально рассматриваем ИИ как «второго пилота». Финальная проверка и принятие решений остаются за человеком — это наш базовый принцип. В доверительном управлении ключевую роль играют экспертиза, эмпатия и ответственность — и именно это остается за нашими специалистами. Аналитические материалы, инвестиционные идеи и клиентские решения всегда готовятся людьми. ИИ усиливает возможности команды — помогает быстрее находить информацию, видеть закономерности и освобождать время для того, что действительно требует профессионального суждения.

Что дальше

В 2026 году мы делаем следующий шаг — от реактивного сервиса к проактивному. Уже сейчас «Голос клиента» помогает нам видеть, что волнует инвесторов. Следующая задача — научиться действовать проактивно: чтобы мы могли связываться с клиентом не тогда, когда тот уже недоволен, а заранее — с готовым анализом ситуации и предложением. Параллельно мы развиваем ИИ-консультанта в мобильном приложении, чтобы каждый клиент мог получить персональную помощь в любое время. А для сотрудников мы создаем специализированных ИИ-помощников, встроенных прямо в рабочие инструменты, — от CRM-систем для управления взаимоотношениями с клиентами до систем аналитики.

Лаборатория исследований рынка инвестиций

Инвестиции всегда требовали тщательного анализа и взвешенных решений — особенно в профессиональном управлении капиталом.

В УК «Альфа-Капитал» эту задачу решает Лаборатория исследований рынка инвестиций (ЛИРИ), объединяющая экспертизу компании и научный подход к изучению инвестиционного рынка. В этом разделе собраны последние исследования ЛИРИ — от анализа новых инвестиционных инструментов, таких как цифровые активы, до изучения поведенческих факторов, влияющих на результаты вложений пайщиков.



Полная версия
исследования



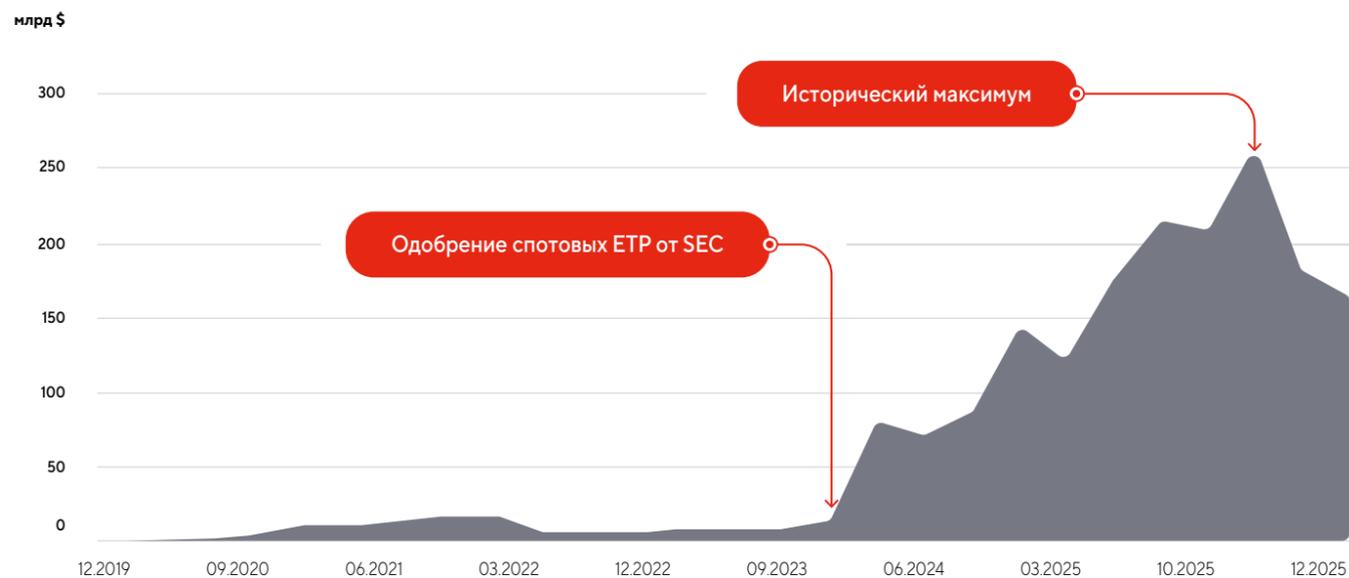
Цифровые активы: от эксперимента к институционализации

Еще несколько лет назад цифровые активы воспринимались многими как нишевый инструмент для энтузиастов технологий. Но сегодня они все отчетливее превращаются в полноценный инвестиционный класс, встроенный в традиционную финансовую инфраструктуру, общая капитализация которого достигает 3 трлн долларов²³ — установила Лаборатория исследований рынка инвестиций (ЛИРИ) УК «Альфа-Капитал».

Мировой рынок фондов на цифровые активы пережил качественный перелом в 2024–2025 годах. Одобрение спотовых биржевых фондов на криптовалюты в США в 2024 году и запуск решений от крупнейших управляющих компаний — BlackRock, Fidelity, Franklin Templeton — снизили барьеры для входа и привлекли на этот рынок институциональных инвесторов. За год цифровые активы под управлением фондов и других биржевых

инструментов (exchanged traded products, ETP) выросли на 950%, а в октябре 2025 года достигли исторического максимума — 264 млрд долларов²⁴ (хотя к концу года и сократились чуть более чем до 160 млрд из-за рисков ужесточения политики ФРС).

Параллельно развивается токенизация²⁵ классических инвестиционных активов — от облигаций до инструментов денежного рынка. Всего за два года рынок таких продуктов вырос с 5 млрд до 35 млрд долларов на 2025 год²⁶. К примеру, управляющая активами Franklin Templeton осуществляет токенизацию фондов денежного рынка на публичных блокчейнах²⁷, обеспечивая расчеты в режиме T+0 и круглосуточную доступность для инвесторов. Таким образом, блокчейн используется не как альтернатива рынкам капитала, а как технология, которая дает дополнительные преимущества при инвестициях в привычные инструменты: ускорение расчетов, возможность дробного владения активами, снижение операционных издержек.



Динамика ETP на криптоактивы вне блокчейна (off-chain ETP), млрд \$

Цифровые активы в России

Российский рынок цифровых инструментов развивается по собственной траектории. Регулирование криптовалют находится в разработке, а пока развитие рынка сосредоточилось вокруг цифровых финансовых активов (ЦФА). ЦФА обладают преимуществами цифровых технологий, но по своей экономической природе находятся ближе к традиционным финансовым инструментам. Так, у каждого выпуска ЦФА есть конкретный эмитент, который юридически обязан выполнять обязательства перед инвесторами.

Суммарный объем когда-либо размещенных выпусков ЦФА к концу 2025 года достиг почти 1,5 трлн рублей — взрывной рост с 65 млрд рублей в 2023 году²⁸. Однако в обращении к настоящему времени находятся выпуски чуть менее чем на 160 млрд рублей, что говорит о преобладании коротких инструментов. 96% выпусков — долговые ЦФА²⁹, размещенные преимущественно крупными банками, которые используют их для привлечения краткосрочной ликвидности.

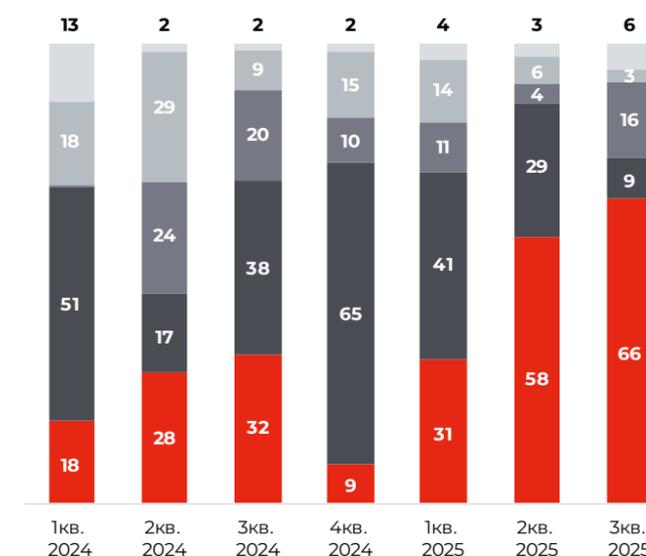
С точки зрения инвесторов ЦФА могут использоваться как альтернатива коротким облигациям с потенциально чуть более высокой доходностью. Так, по данным Интерфакса, в 2025 году доходности краткосрочных ЦФА в среднем превышали доходности сопоставимых по сроку облигаций примерно на 1,7 п. п.³⁰ Но и ликвидность на вторичном рынке у ЦФА пока ниже, чем у облигаций: оборот ЦФА составляет менее 200 млн рублей в день против 55 млрд у облигаций федерального займа³¹.

Следующий шаг — интеграция цифровых прав в коллективные инвестиции. Уже ведется проработка правовых механизмов, которые в перспективе позволят включить ЦФА в состав ПИФов при соблюдении требований к оценке, учету и управлению рисками. Это направление может стать связующим элементом между классическими коллективными инвестициями и цифровыми активами и расширить инструментарий управляющих компаний.

ЦФА — это цифровое выражение имущественных прав, а не просто цифровая «валюта» или токен. Они могут представлять права требования, доли в компании, облигации и другие финансовые инструменты.

УК «Альфа-Капитал» также видит возможности, связанные с токенизацией классических продуктов УК. Еще в 2024 году биржевые паевые инвестиционные фонды «Альфа-Капитал» легли в основу ЦФА, запущенного Альфа-Банком.

● До 1 месяца
● От 1 до 3 месяцев
● От 3 до 6 месяцев
● От 6 месяцев до года
● Свыше года



Структура рынка ЦФА в зависимости от срока выпусков, %

Внимание, гэп: почему инвесторы могут отставать от фондов

Полная версия
исследования

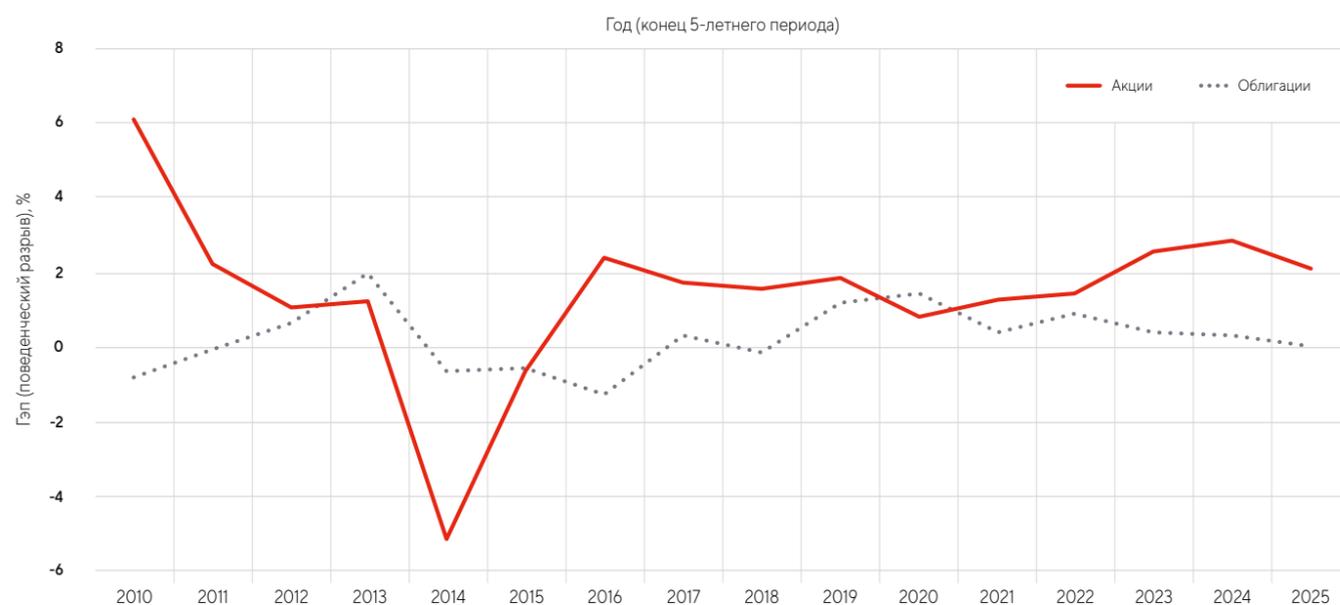


Инвесторы нередко сталкиваются с парадоксом: фонд демонстрирует одну доходность, а фактический результат вложений оказывается иным. Этот разрыв — так называемый поведенческий гэп — стал предметом отдельного исследования Лаборатории исследований рынка инвестиций (ЛИРИ) совместно с ИПЭИ РАНХиГС.

Размер поведенческого гэпа существенно различается в зависимости от класса активов, инвестиционной стратегии и рыночной конъюнктуры. Так, для российских облигационных фондов разрыв оказался относительно небольшим и менее волатильным: 0,29% для открытых ПИФов и -0,31% для биржевых фондов (положительный гэп указывает

на отставание доходности инвестора от фонда, отрицательный, наоборот, означает, что доходность инвестора превысила результат фонда). Это во многом отражает природу самого инструмента — умеренную доходность и низкую рыночную волатильность.

В сегменте акций расхождения выражены сильнее. Для открытых фондов акций средний гэп составил 0,87%, тогда как в биржевых фондах доходность инвесторов, напротив, в среднем превышала результаты самих фондов (разрыв -1,39%). Вероятное объяснение отрицательных гэпов при инвестициях в БПИФы — работа маркетмейкеров, которые за счет арбитражных операций с паями фондов сглаживают ценовые отклонения.



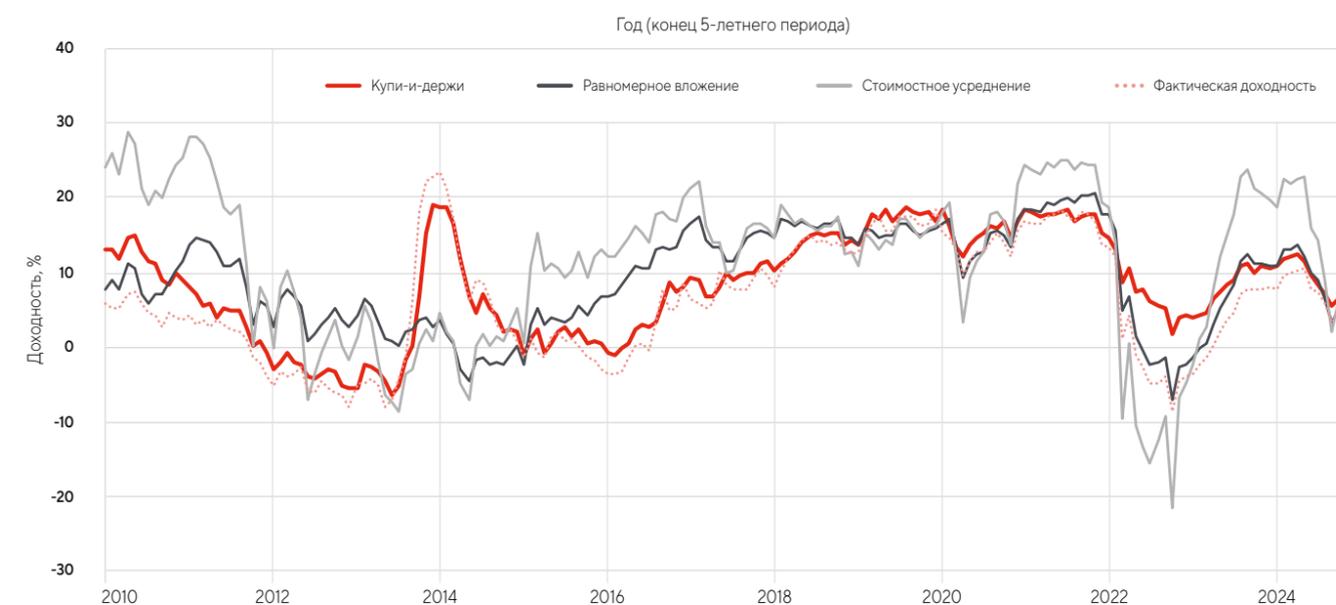
Разрывы доходностей для открытых фондов акций и облигаций

Работа над ошибками

Итоговый результат инвестора зависит не только от качества управления фондом, но и от времени и объема сделок. Попытки «войти после роста» или «выйти после просадки» в худших сценариях объясняют до 60% недополученной доходности.

Для открытых фондов решающим фактором остается именно неверный тайминг. В случае биржевых фондов на первый план выходит эффект ретроспективы — склонность инвесторов ориентироваться на прошлые уровни доходности при принятии решений.

Снизить влияние рыночных колебаний и поведенческих ошибок помогает инвестиционная дисциплина. Как показали расчеты на данных российского рынка, стратегии регулярных взносов и стоимостного усреднения позволяют снизить риски нерационального поведения, особенно в условиях высокой неопределенности.



Сравнение стратегий инвестора в открытых фондах акций по критерию среднегеометрической доходности

«Средние потери доходности у инвесторов на нашем рынке оказались относительно умеренными и сопоставимыми с показателями аналогичных фондов в США. Тем не менее риски по отдельным фондам могут быть существенно выше средних уровней, что показывает значимость стратегий регулярных взносов в фонды для снижения рисков для долгосрочных инвесторов»



Александр Абрамов

Заведующий лабораторией анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС.

Как экономика впечатлений изменила финансовый маркетинг

Инвестируем

в эмоции клиентов

Сегодня одних преимуществ продукта мало для того, чтобы маркетинг полноценно работал. На первый план вышла «экономика впечатлений» — клиент должен получать от продукта не только результат, но и эмоции.

В рамках этой модели компании создают для потребителей тщательно продуманные сценарии взаимодействия, подобные театральной постановке, вовлекая их в уникальные переживания. Такой формат позволяет брендам усиливать эмоциональную связь с аудиторией, отличаться от конкурентов и достигать более высоких финансовых результатов.

Но как внедрить такой подход в непростой финансовой индустрии? Разберем на примере кейса «Альфа-Капитал».

Экономика впечатлений — это подход, описанный Джозефом Пайном и Джеймсом Гилмором, при котором ключевая ценность предложения определяется не утилитарными свойствами товара или услуги, а теми эмоциями и опытом, которые получает клиент.



Главное — это семья

Сегодняшние российские состоятельные инвесторы — это не «волки с Уолл-стрит» и не герои «Духless». Время изменилось, и все чаще на первый план выходят та самая «мысль семейная» и классический, понятный набор ценностей.

Многие компании на рынке уже начали работать с аудиторией наследников, предлагая им банковские и инвестиционные решения, а также выстраивая первый мостик между ними и брендом. И «Альфа-Капитал» не остался в стороне от семейной повестки.

Бренд стремится органично развивать семейное направление, вдумчиво выбирая направления мероприятий для состоятельных инвесторов и их близких. Будь то зимняя сказка на льду или летний праздник жизни в гольф-клубе — компания ищет форматы, позволяющие говорить с клиентами о том, что действительно важно. Для самых младших был организован отдельный праздник — в старинных палатах на улице Льва Толстого, единственном уцелевшем здании Хамовной слободы, в которой раньше селились и работали ткачи-ремесленники, компания провела детское мероприятие под названием «Советы для детей: вредные и не очень». Так поколение «альфа» может стать настоящим поколением «Альфа-Капитал» — теми, кто разделяет с компанией свои ценности и памятные моменты и доверяет нечто более ценное, чем финансовые активы, — улыбки и эмоции.



Ксения Крохина

Директор
департамента
маркетинга, PR
и развития бизнеса
УК «Альфа-Капитал»

«Важно понимать, что именно дети уже в скором будущем будут формировать свои правила рынка. Сегодня взаимодействие с семьями наших клиентов — это своего рода футурология, где мы выступаем в качестве не просто управляющей компании, а настоящего партнера, который хочет подарить радость и укрепить уже существующий союз. В таких событиях и рождается самая яркая инвестиция — это эмоция, с которой наши маленькие гости прожили этот день и которую они понесут в свое будущее»

На мероприятии удалось объединить сразу несколько поколений: в этом помогли и исконно русские традиции, к которым бренды начали возвращаться совсем недавно, и современные решения для развлечения самых маленьких и требовательных гостей



Спорт всему голова

Еще одна сторона жизни, где эмоции выходят на первый план, — это спорт. Он сочетает в себе адреналин и драйв, заботу о здоровье и эмоциональную разрядку, гордость и удовольствие... и «Альфа-Капитал».

Для нас важно выходить на поле вместе с клиентами и играть в одной команде: отсюда брендированные корты для падела, партнерство с конноспортивным клубом и многое другое.

Спорт стал еще одной точкой соприкосновения клиентов компании и ДНК бренда — команда «Альфа-Капитал» регулярно выходит на старты забегов и марафонов, своим примером показывая важность стремления к победе. Эта вовлеченность стала основой плодотворной дружбы с фондом «Самое время жить». УК выступает генеральным партнером его мероприятий, а сотрудники компании поддерживают инициативы фонда личным участием, выходя на старт забегов и лыжных гонок.

«Альфа-Капитал» стал партнером одного из первых падел-клубов в России. Тогда этот спорт только набирал обороты — и это еще одно из «попаданий в тренды» от управляющей компании



Одно из самых значимых попаданий в целевую аудиторию «Альфа-Капитал» — это участие в качестве спонсора и партнера в событиях конноспортивного мира. Именно оно принесло самую яркую обратную связь от клиентов



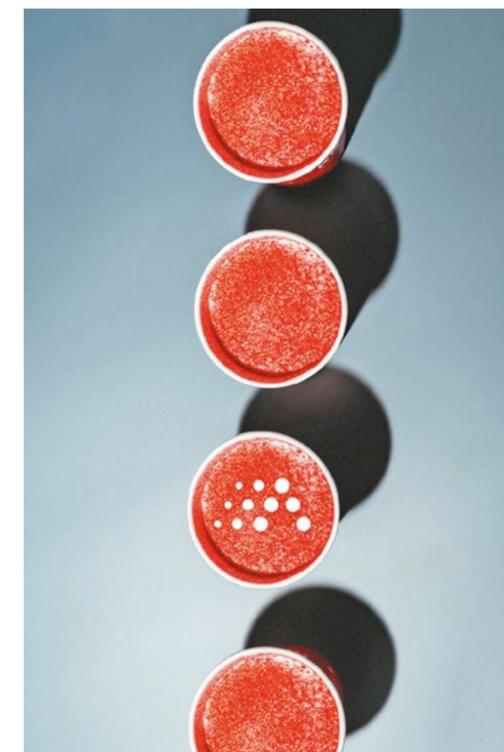
Удовольствие через гастрономию

Философия гедонизма зародилась в Древней Греции в IV веке до н. э. За много веков гедонизм как явление менял формы и направления, но удовольствие является одним из ощущений, который двигает маркетинг и является основой «экономики впечатлений».

2025 год прошел для «Альфа-Капитал» под знаком инвестиций в хороший вкус, воплотившихся с помощью целого ряда ярких коллабораций. Так, осенью компания приглашала клиентов посетить ресторан французской кухни, зимой — согреться изысканными кофейными сочетаниями на Патриарших прудах.

Но настоящей «вишенкой» на торте стал запуск собственного напитка «Миссия Капитал» в ресторанах «Кофемании». Здесь сложилось все: космическая тематика, так близкая «Альфа-Капитал», попадание в образ жизни целевой аудитории и, конечно, возможность исполнить заветную мечту миллионов людей — отправиться на Байконур и увидеть запуск ракеты собственными глазами. Максимально уникальный опыт по стоимости чашечки кофе!

Так изысканные сочетания, тонкие ароматы и переосмысленный подход к коллаборациям дали очередной сигнал всему рынку: «Альфа-Капитал» запускает яркие проекты, которые доказывают, что инвестирование — это не просто способ управления капиталом, а настоящий стиль жизни! Гедонизм становится частью жизни инвестора и незаменимым маркетинговым инструментом, который позволяет финансовым компаниям говорить с клиентом на одном языке.



Яркий брендированный стаканчик, взвешенный вкус напитка, разработанный специально департаментом бариста для «Альфа-Капитал», и специальная акция легли в основу устойчивого интереса к коллаборации



В 2025 году гостями лектория стали уникальные личности: Михаил Кожухов, Виталий Лазо, Федор Конюхов и Александр Волков



«Важный разговор» — это семейный лекторий «Альфа-Капитал», в котором клиенты компании и их близкие смогут познакомиться с теми, кто формирует общественное мнение.

Прикосновение к прекрасному

Недавно компания изменила концепцию своих лайфстайл-мероприятий, и теперь во главе угла — высокое искусство, эмоции и уникальные события, о которых говорят и которые запоминаются на всю жизнь.

Среди спикеров лектория «Важный разговор» — путешественник Михаил Кожухов, актер Сергей Шакуров, скалолаз Виталий Лазо, космонавт Александр Волков, музыкант Сергей Бурлака и легендарный исследователь Федор Конюхов. Такие встречи позволяют получить уникальный опыт и меняют представления о границах возможного. Это еще один мостик коммуникации между клиентом и брендом, который наполняет управление активами новыми глубокими смыслами.

Но важные эмоции рождаются не только в разговоре. Музыка веками связывала людей, позволяя без слов делиться чувствами и идеями. Поэтому сегодня «Альфа-Капитал» активно развивает и это направление. Компания провела серию концертов в величественных исторических дворцах, где архитектура и музыка создавали особую атмосферу, усиливая впечатление от каждого произведения. Одним из самых ярких событий стало выступление лауреата премии «Золотая маска» Ивана Ожогина в Петровском путевом дворце — пространстве, редко открытом для широкой публики и потому особенно ценным для гостей.

Эмоция с длинным горизонтом

Экономика впечатлений окончательно закрепились в финансовом маркетинге как язык нового времени. В мире, где цифры и показатели давно стали фоном, именно эмоция превращается в главный актив бренда. Клиент больше не выбирает между продуктами — он выбирает между ощущениями, смыслами и тем, кто разделяет его ценности.

Опыт «Альфа-Капитал» демонстрирует: инвестиции в впечатления — это не про развлечения ради развлечений, а про тонкую и вдумчивую работу с доверием. Через семью и преемственность, спорт и преодоление, гастрономию и гедонизм, искусство и интеллектуальный диалог компания выстраивает вокруг себя целую экосистему переживаний. В этой системе бренд перестает быть финансовым институтом и становится частью жизненного сценария клиента.

Именно здесь возникает новая роль управляющей компании — не только управлять капиталом, но и сопровождать человека в его выборе, ценностях и будущем. Ведь самые сильные инвестиции измеряются не только доходностью, но и теми эмоциями, которые остаются с человеком надолго: в памяти, в семье, в следующем поколении. И в этом смысле экономика впечатлений — это не модный тренд, а долгосрочная стратегия, способная пережить любые рыночные циклы.

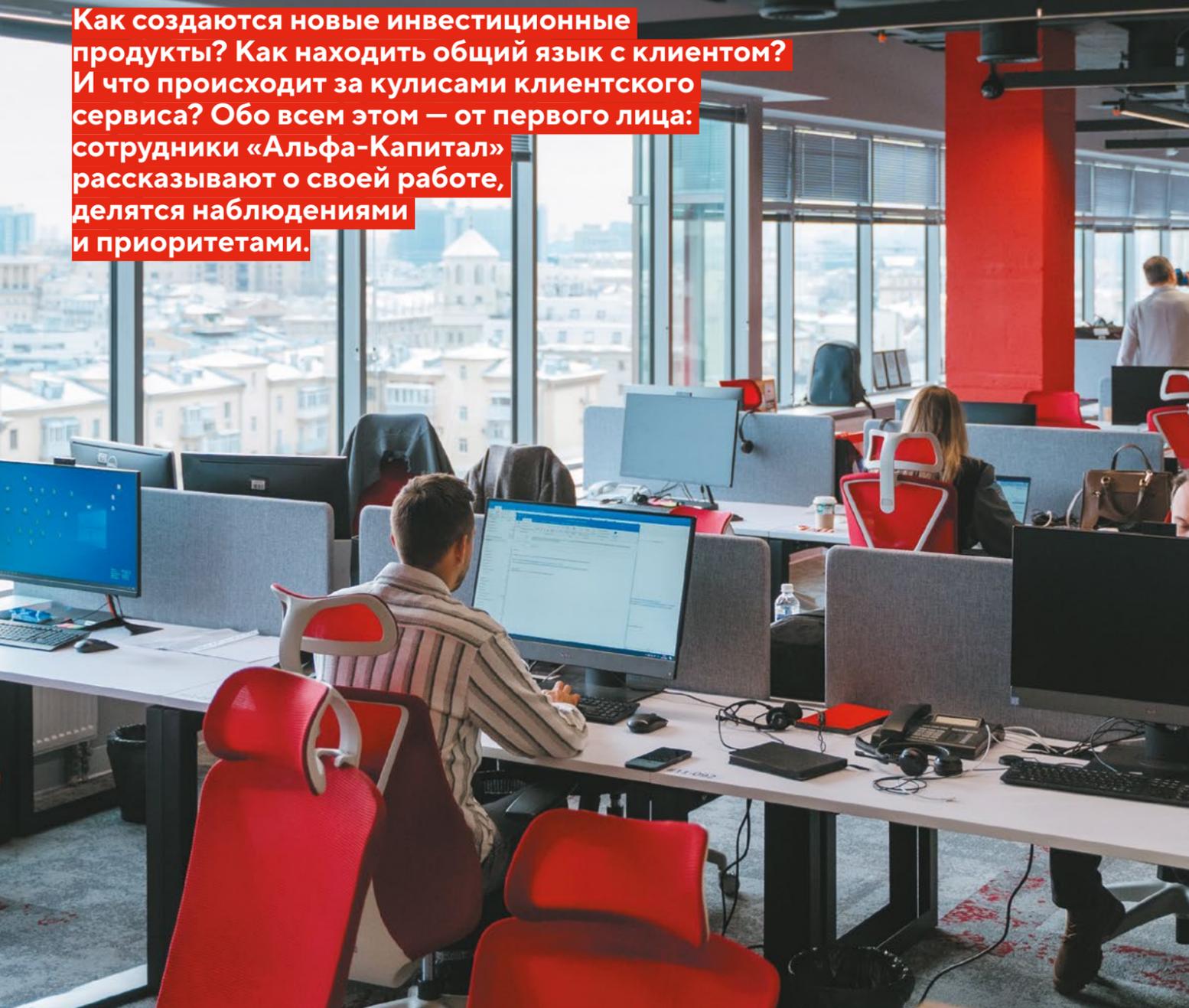
Дом ученых на Дворцовой набережной стал местом, где прошлое и настоящее соединились в музыкальной гармонии. В стенах бывшего дворца князя Романова состоялось одно из самых атмосферных событий компании. Концерт «Золотое барокко» стал вечером классической музыки, организованным с особым вниманием к каждой детали

Исторические стены Петровского путевого дворца, построенного еще по указу Екатерины II, наполнились новым смыслом: вместе с Lumisfera «Альфа-Капитал» создал световую инсталляцию из 3 500 свечей — теплую, глубокую, почти мистическую. Пространство превратилось в место, где атмосфера работает как отдельный художественный язык: свет, тишина, музыка, — все слилось в единый сюжет предвкушения праздника



«Альфа-Капитал» в лицах

Как создаются новые инвестиционные продукты? Как находить общий язык с клиентом? И что происходит за кулисами клиентского сервиса? Обо всем этом — от первого лица: сотрудники «Альфа-Капитал» рассказывают о своей работе, делятся наблюдениями и приоритетами.



Андрей Бабиан

Заместитель генерального директора по работе с состоятельными клиентами. В УК «Альфа-Капитал» более 19 лет.

Как сегодня инвестируют хайнеты?

Подход к вложениям стал более диверсифицированным. Ранее портфели состоятельных клиентов формировались преимущественно из облигаций — их доля нередко превышала 80%, и заметная часть приходилась на валютные бумаги. После 2022 года ситуация кардинально изменилась. Ограничения на движение капитала и изменения рыночной инфраструктуры привели к тому, что значительная часть средств остается во внутреннем контуре. Валютная составляющая сократилась — сейчас это порядка 20–30% портфеля. Основной акцент сместился в пользу рублевых активов, при этом выросла доля акций и альтернативных инвестиций — например, складской недвижимости и венчурных проектов.

Что самое важное в работе с такими инвесторами?

Главное — быть рядом, особенно в сложные периоды. В кризис инвестору как никогда необходимы поддержка и профессиональное сопровождение.

Сохранять контакт, не избегать сложных разговоров, а спокойно объяснять ситуацию и помогать принять взвешенное решение.

Не менее важная составляющая — искренность и ориентация на задачи клиента. Консультант должен действовать как финансовый доктор: помогать с поиском решений, исходя из интересов инвестора, а не из показателей KPI. Состоятельные клиенты особенно тонко чувствуют неискренность, поэтому уважительное, честное общение имеет принципиальное значение. Инвестор должен ощущать, что рядом профессионал, которому можно доверять и который действительно работает на его долгосрочный результат.

Что отличает состоятельных инвесторов?

Если раньше можно было говорить о довольно типичном портрете состоятельного инвестора — 40 лет и старше, консервативный подход, понятная структура портфеля и модель поведения, — то сегодня картина стала гораздо более разнообразной. На рынок пришло новое поколение инвесторов: молодые люди 18–25 лет, наследники капитала, новые предприниматели, инвесторы, которые заработали на криптовалюте. Если для инвесторов старшего поколения важны личные встречи, звонки и обсуждение стратегии с консультантом, то молодые инвесторы чаще выбирают цифровые каналы, активно используют мобильное приложение и предпочитают самостоятельно принимать решения.

Главное, что отличает большинство состоятельных инвесторов, — выдержка и холодный рассудок. Многие инвесторы уже прошли через несколько рыночных кризисов и поэтому принимают решения более взвешенно. Они понимают ценность длинного горизонта в инвестициях, умеют ждать и не поддаваться на эмоциональные колебания рынка.



Дзерасса Бораева

Начальник управления развития продуктов и бизнес-процессов. В УК «Альфа-Капитал» более 15 лет.

Как выглядит путь от инвестиционной идеи до запуска готового продукта?

Как правило, инициатива создания нового продукта исходит от инвестиционных блоков — управляющих команд Департамента управления активами, Департамента развития продуктов и сервисов и Центра альтернативных инвестиций. При этом идея может быть предложена и бизнес-подразделениями, руководством компании, партнерами из Альфа-Банка или нашей командой запуска продуктов. На первом этапе мы оцениваем инвестиционную гипотезу и при необходимости обсуждаем ее с блоком продаж для понимания потенциального спроса и целевой аудитории. Далее подключаются смежные подразделения: инициатива согласовывается с юридической службой, службой внутреннего контроля и департаментом рисков, прорабатывается с маркетингом, а также анализируется с точки зрения операционной реализации и необходимых IT-доработок. Финальное решение о запуске принимает правление компании. После

его одобрения наша команда выполняет функцию проектного офиса: мы управляем реализацией, координируем все задействованные подразделения и обеспечиваем вывод продукта во все целевые каналы продаж.

Какие типы продуктов оказались наиболее востребованными у клиентов в прошлом году и почему?

В прошлом году российский рынок развивался в условиях сохраняющейся геополитической неопределенности, высокой ключевой ставки и преимущественно боковой динамики фондового рынка. В этих условиях закономерно усилился спрос на консервативные инструменты. Основной приток пришелся на облигационные фонды и фонды денежного рынка — 65% и 30% чистого притока соответственно. «Альфа-Капитал» привлек в такие фонды около 200 млрд рублей. Кроме того, почти в три раза вырос чистый приток средств в интервальные фонды.

Суммарная стоимость чистых активов паевых фондов по итогам года выросла на 75% к предыдущему году, что отражает сохраняющийся интерес розничных инвесторов к коллективным инвестициям. Дополнительным драйвером рынка стали ЗПИФы недвижимости: по итогам года рост СЧА составил 27%. Интерес к таким инструментам объясняется стремлением инвесторов диверсифицировать портфель при помощи реальных активов, которые дают возможность получать регулярный денежный поток, например, за счет рентных выплат.

Каких инвестиционных решений сегодня, по вашему мнению, не хватает на российском рынке?

В условиях ограниченного набора доступных классов активов поиск по-настоящему новых инвестиционных идей становится более точечным и требует высокой степени адаптации предложения под клиента.

Все большую роль играет персонализация: клиентам важно получать не универсальный продукт, а решение под их личные задачи.

Дальнейшее развитие рынка может быть связано именно с более гибкой настройкой и индивидуализацией подхода, а не только с появлением новых инструментов как таковых.



Александр Носков

Директор по развитию цифровых каналов и клиентского опыта. В УК «Альфа-Капитал» более 8 лет.

Что помогает поддерживать лояльность клиентов сегодня?

Клиентский опыт — это сумма всех впечатлений при взаимодействии с компанией во всех точках контакта: от звонка в контакт-центр и общения с консультантом до использования цифровых сервисов. Поэтому лояльность формируется благодаря слаженной работе всей команды.

Сегодня особенно важны проактивность и персонализация. Клиенты должны чувствовать заботу, только в этом случае у них будет доверие к бренду. Умение превзойти ожидания клиента — главный и, наверное, самый сложный тренд в области клиентского опыта.

Какие изменения в клиентском опыте вы считаете самыми заметными за прошлый год?

Мы значительно усилили системную работу с обратной связью. Масштабировали сбор оценок — направили более 650 тысяч опросов. Стали запрашивать обратную связь прямо в процессе взаимодействия (например, во время выполнения операций в приложении), так как в это время клиент может дать наиболее точную оценку. Показательно,

что сейчас средняя оценка составляет 4,8 по 5-бальной шкале.

Но одного опроса недостаточно. Теперь мы ежедневно анализируем обращения в контакт-центр и к консультантам, чтобы выявлять системные проблемы и зоны для улучшений. Кроме того, мы провели более 150 исследований и глубинных интервью и реализовали на их основе более 80 конкретных улучшений — от раздела по налогам в приложении до ускорения процессов на стороне бэк-офиса.

Для нас принципиально важно, чтобы обратная связь превращалась в реальные изменения, ведь качество сервиса напрямую связано с бизнес-результатами. Клиенты, высоко оценивающие работу своего консультанта, вдвое чаще совершают дополнительные инвестиции. Более того, медианная сумма докупок у клиентов с высокими оценками (9–10 по 10-бальной шкале) существенно выше — более чем в четыре раза по сравнению с клиентами с низкими оценками (0–6).

Как меняется роль клиентских центров в условиях цифровизации?

Мы живем в эпоху бурного развития технологий, искусственного интеллекта (ИИ) и постоянного изменения ожиданий клиентов. Возрастают требования к персонализации, проактивности, скорости и качеству обслуживания.

Области клиентского опыта и сервиса стали одними из первых в «Альфа-Капитал» по применению решений на базе ИИ. Это чат в приложении, помощник для контакт-центра, ИИ-контроль качества и др. Причем мы достигли результатов — оценка клиента качества обслуживания в контакт-центре выросла с 4,5 до 4,78, а скорость ответа ускорилась с 72% до 87%. Наши проекты также получили признание экспертного сообщества: в прошлом году мы стали лауреатами CX World Awards в номинации «Эффективное применение роботизации в CX».

Какие задачи выходят на первый план в этом году?

2026 год для нас — это год качества.

Один из ключевых фокусов — персонализированные проактивные коммуникации и развитие цифровых каналов. Мы не только работаем над повышением качества обслуживания клиентов, но и усиливаем инструменты для консультантов — в том числе развиваем мобильную CRM-систему³². В цифровых каналах делаем акцент на прозрачность расчетов и расширение аналитики по портфелю.

«Альфа-Капитал» в цифрах

¹ Лидер рынка коллективных инвестиций и доверительного управления по версии рейтинга «Эксперт РА» по итогам 1 полугодия 2025 года – «Ренкинг УК по объему средств в управлении на 30.06.2025».

² Данные об активах на 30.12.2025.

³ На 30.12.2025 по данным рейтинга InvestFunds среди всех ОПИФов, БПИФов, ИПИФов управляющих компаний РФ по СЧА.

⁴ С 21.05.2025 по 30.12.2025 по данным рейтинга InvestFunds по объему привлеченных средств среди ОПИФов, БПИФов, ИПИФов.

⁵ Стоимость чистых активов БПИФа «Альфа-Капитал Денежный рынок» – 272,7 млрд на 30.12.2025.

⁶ Доходность БПИФа «Альфа-Капитал Платина – Палладий» с 21.02.2025 по 30.12.2025. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Платина – Палладий». Правила доверительного управления № 6838 зарегистрированы Банком России 03.02.2025. Сведения о приросте расчетной стоимости инвестиционного пая на 27.02.2026 за 1 мес. –6,4%, за 3 мес. 31,0%, за 6 мес. 60,3%, за 1 год 80,9%.

⁷ Доходность фонда с 30.12.2024 по 30.12.2025 по данным рейтинга InvestFunds среди всех БПИФов по доходности. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Управляемые облигации». Правила доверительного управления № 4039 зарегистрированы Банком России 19.05.2020. Сведения о приросте расчетной стоимости инвестиционного пая на 27.02.2026 за 1 мес. 1,8%, за 3 мес. 4,0%, за 6 мес. 6,4%, за 1 год 23,3%, за 3 года 54,6%, за 5 лет 79,1%.

⁸ По данным Банка России и InvestFunds на 30.12.2025.

⁹ По данным InvestFunds среди ОПИФов и БПИФов, запущенных в 2025 году.

Ключевые события 2025 года

¹⁰ В рамках индивидуального доверительного управления.

¹¹ Pro-уведомления – дополнительные мобильные push-уведомления об операциях по портфелю.

Интервью с Ириной Кривошеевой: «Рост рынка – долгосрочный и структурный»

¹² Информационно-аналитический материал ЦБ РФ «О развитии банковского сектора Российской Федерации в декабре 2025 г.».

¹³ Не является банковским вкладом. Инвестиции не подразумевают возврата основной инвестированной суммы. Паи фонда могут быть куплены или проданы в любой момент в дни работы фондовой биржи.

¹⁴ Статья «Минфин ждет притока инвесторов на рынок за счет маркетинговой кампании», опубликованная газетой «Ведомости».

¹⁵ Статья РИА «Новости» «В ЦБ назвали объем накоплений в наличных у россиян».

¹⁶ Информационно-аналитический материал

ЦБ РФ «Обзор ключевых показателей брокеров за III квартал 2025 года».

¹⁷ Информационно-аналитический материал ЦБ РФ «Обзор ключевых показателей управляющих компаний за III квартал 2025 года».

¹⁸ Доклад ЦБ РФ для общественных консультаций «Перспективные направления развития регулирования розничных ПИФов».

Время облигаций: какие фонды выбирают инвесторы

¹⁹ Статистика InvestFunds по рынку паевых инвестиционных фондов на 30.12.2025.

²⁰ Рейтинг InvestFunds по доходности открытых и биржевых ПИФов с 30.12.2024 по 30.12.2025.

²¹ Рейтинг InvestFunds по объему привлеченных средств ПИФов с 30.12.2024 по 30.12.2025.

БПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Облигации с переменным купоном». Правила доверительного управления № 6541 зарегистрированы Банком России 03.10.2024.

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Накопительный». Правила доверительного управления № 6991 зарегистрированы Банком России 18.04.2025.

БПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Денежный рынок». Правила доверительного управления № 5012 зарегистрированы Банком России 27.06.2022.

Новая экономика долголетия

²² Отчет Kept за 2025 год «Обзор российского рынка коммерческой медицины и прогноз его развития».

Цифровые активы: от эксперимента к институционализации

²³ Данные CoinMarketCap по капитализации рынка цифровых активов.

²⁴ Данные Coinshares о притоках в фонды цифровых активов.

²⁵ Токенизация – процесс перевода прав на актив (например, недвижимость или ценные бумаги) в цифровую форму в виде токенов на блокчейне.

²⁶ Отчет Keyrock «Onchain asset management: designing the future of investment strategies».

²⁷ Блокчейн – распределенная база данных, в которой информация хранится в виде последовательности связанных между собой блоков и защищена криптографией.

²⁸ Данные Cbonds по объему рынка ЦФА.

²⁹ Обзор SberCIB «Цифровые финансовые активы: обзор рынка в 2025 году по структуре рынка ЦФА».

³⁰ Новость Интерфакс «Объем размещений ЦФА за девять месяцев вырос в 1,6 раза, до 972 млрд рублей».

³¹ Данные ComNews об обороте торгов ЦФА.

«Альфа-Капитал» в лицах

³² CRM (Customer Relationship Management) – система управления взаимоотношениями с клиентами; программное обеспечение, которое помогает компаниям вести базу клиентов, отслеживать взаимодействия и автоматизировать продажи.

ОПИФ «Альфа-Капитал Облигации плюс»

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Облигации Плюс». Правила доверительного управления № 0095-59893492 зарегистрированы ФКЦБ России 21.03.2003. Сведения о приросте расчетной стоимости инвестиционного пая на 27.02.2026 за 1 мес. 1,6%, за 3 мес. 3,6%, за 6 мес. 5,6%, за 1 год 21,6%, за 3 года 40,8%, за 5 лет 48%.

Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами, находящимися под управлением ООО УК «Альфа-Капитал», предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки к расчетной стоимости паев при их погашении. Обращаем ваше внимание на то, что взимание скидок и надбавок уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов.

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. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» и фондах под управлением 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.

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 Материала.

Если в портфеле важен плюс

«Альфа-Капитал Облигации плюс»

+25,19%

За период с 31.01.2025 по 30.01.2026



«Альфа-Капитал» — всегда рядом

Аналитика, новости компании и инвестиционные идеи —
в наших официальных каналах в Telegram и MAX.



Telegram



Max