

УДК 336.76

***РОБОЭДВАЙЗЕРЫ КАК ИННОВАЦИОННЫЙ ИНСТРУМЕНТ
ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ ДЛЯ
НАЧИНАЮЩЕГО ИНВЕСТОРА***

Мерзликина К.С.

студент,

Кубанский государственный университет,

Краснодар, Россия

Аннотация

В настоящей статье рассматриваются инновационные для российского рынка инструменты формирования инвестиционного портфеля – робоэдвайзеры. Уже давно получившие признание в США и других развитых странах, они набирают всё больше популярности и в нашей стране, прежде всего со стороны непрофессиональных участников финансового рынка. Это делает необходимым повышать финансовую грамотность населения в этой сфере. Для этого автором проанализированы принципы работы сервисов, их преимущества и слабые стороны. Указаны важные для начинающего инвестора аспекты использования робосоветников. Также произведён краткий обзор рынка робоэдвайзеров в России.

Ключевые слова: робоэдвайзеры, робоконсультанты, финансовый рынок, фондовая биржа, инвестиционный портфель, риск-профиль.

***ROBO-ADVISORY SERVICES AS AN INNOVATIVE TOOL FOR FORMING
AN INVESTMENT PORTFOLIO FOR A BEGINNING INVESTOR***

Merzlikina K.S.

student,

*Kuban State University,
Krasnodar, Russia*

Annotation

This article considers information about an innovative in Russia investment portfolio formation tools – robo-advisory services. It has been used for a long time in the USA and other developed countries, but now they are gaining more and more popularity in our country, especially from non-professional participants in the financial market. This makes it necessary to increase the financial literacy of the population in this area. Therefore the author analyzed the principles of these services, their advantages and weaknesses, indicated the aspects of using robo-advisory services that are important for a beginning investor. The author also made a brief overview of the market of robo-advisory services in Russia.

Keywords: robo-advisory services, robot consultants, financial market, stock exchange, investment portfolio, risk profile.

В мае 2018 г. Президент России подписал Указ «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» № 204. В нём одной из стратегических задач развития страны стало обеспечение ускоренного внедрения цифровых технологий в экономике и социальной сфере, вхождение России в пятерку крупнейших экономик мира [1].

На наш взгляд, национальные задачи такого уровня, в частности в финансовом секторе экономики, могут быть реализованы посредством активного вовлечения населения РФ в процессы инвестирования и использования для этого передовых IT-технологий, среди которых сегодня выделяют элементы искусственного интеллекта, сервисы алгоритмической торговли и робоэдвайзинг. Говоря о последнем, в развитых странах применение подобных онлайн-сервисов осуществляется еще с 2008 г. Первый робосоветник

«Betterment» был запущен в США в годы «Великой Депрессии». Некоторое время воспользоваться данной технологией могли лишь инвестиционные менеджеры крупных американских фирм из-за её дороговизны и недоступности [4, 257]. Однако сегодня в США и большинстве других развитых стран робоэдвайзеры завоевали доверие как профессиональных портфельных управляющих, так и частных инвесторов [2, 203].

Величина активов под управлением робоэдвайзеров по всему миру стала особенно активно расти в период 2016-2019 гг. По прогнозам консалтинговой компании A.T. Kearney, размер AUM робоконсультантов вырастет до 2,2 трлн. долл. (рис. 1) [6]. ТОП-5 американских робосоветников (в порядке убывания активов): Vanguard, Schwab, Betterment, Wealthfront и Personal Capital.

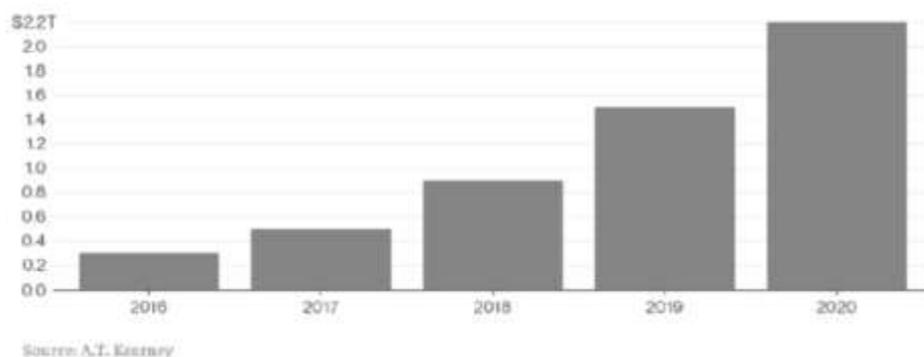


Рис. 1 – Величина активов под управлением робоэдвайзеров в 2016-2019 гг. с прогнозом на 2020 г. [6]

На текущий момент роботизированные инвестиционные советники постепенно выходят и на российский рынок. Однако почему наибольшее распространение робосоветники получили именно в США, а не в России? Это связано, во-первых, с высоким уровнем развития там фондовых рынков и высокой степенью вовлеченности населения в инвестиционный процесс (более 55% взрослого населения США владеет акциями), а, во-вторых, с тем, что в США достаточно гибкое законодательство, страна открыта по отношению к

различного рода стартапам (в Америке в течение месяца возможным является открыть своего робосоветника).

Робоэдвайзеры (робосоветники, робоконсультанты) – это цифровые платформы и сервисы, которые предоставляют автоматизированные услуги по составлению и ведению инвестиционного портфеля онлайн. Они решают большой пласт математических задач посредством применения программных алгоритмов. Также робосоветники выступают заменой дорогостоящих услуг финансовых консультантов и избавляют начинающего инвестора от необходимости решать сложную многопараметрическую задачу по сбору наиболее эффективного портфеля с учетом факторов риска и доходности. То есть большинство этих сервисов ориентировано на массового клиента, не желающего переплачивать.

Типичный робоэдвайзер собирает информацию о клиентах посредством онлайн-опроса или теста для выявления их риск-профиля (инвестиционного профиля) [4, 257]. Зачастую пользователи отвечают на вопросы, касающиеся их возраста, размеров и источников дохода, наличия иждивенцев, целей и планов. Обязательно имеют место психологические вопросы, цель которых определить, к какому типу инвесторов относится клиент (например, консервативный, умеренный, умеренно-агрессивный и агрессивный тип). На основе собранных данных робосоветник за минуты составляет персональный базовый портфель, отслеживает его параметры и помогает правильно и вовремя проводить его ребалансировку.

Используя услуги робосоветников важно понимать, что они:

- не торговые роботы и не связаны с торговыми стратегиями;
- не помогут заработать деньги на бирже в течение следующих дней, недель и даже месяцев;
- не являются решением для трейдеров – это решение для среднесрочных и долгосрочных инвесторов;

- не полностью работают автоматически, поскольку изначально на этапе создания сервиса финансовые специалисты, пользуясь математическими алгоритмами робосоветников, составляют базовые портфели для различных риск-профилей. Также в дальнейшем эти специалисты осуществляют периодическую адаптацию робоэдвайзеров под текущие условия на рынке. В среднем это делается один раз в 3-6 месяцев. Логика работы робосоветников меняется крайне быстро – в течение суток.

В основе технологии робоэдвайзеров лежит математический алгоритм, базирующийся на модели Блэка-Литтермана и портфельной теории Марковица. Последняя была предложена в 1950 годах, однако она не учитывала знания финансового советника и прогнозы рынка. Поэтому в 1992 г. двумя финансовыми аналитиками была разработана модель, которая фактически дорабатывала теорию Марковица. Сегодня именно она и теория эффективной границы (современная портфельная теория, МРТ), теории Шарпа используются робосоветниками для конструирования эффективных портфелей клиентов с учетом оптимизации ожидаемой доходности при заданном уровне риска. Такие портфели отличаются большей стабильностью весов бумаг в портфеле, что позволяет существенно упрощать их ребалансировку.

Далее любому пользователю необходимо понимать, что практически все робоэдвайзеры инвестируют в биржевые фонды – ETF. Каждый из таких фондов ориентирован либо на определенный актив (например, золото, нефть или акции производителей металла), либо на страну – Россия, Китай, США и т.д. Купить акции ETF значительно проще, чем десяток разных акций или физические активы [4, 257]. ETF сами по себе предполагают более низкую комиссию, чем сопоставимые диверсифицированные биржевые инструменты [3, 204], также для них характерны: индексная природа, большая глубина рынка, биржевая и внебиржевая ликвидность. Этот аспект позволяет робосоветникам

позиционировать себя как один из менее рискованных и недорогих сервисов для инвестирования (таблица 1).

Таблица 1 – Сравнение ETF с обыкновенными акциями

	Equity	ETF
Что стоит за бумагой	Одна компания	Несколько компаний
Management Fees	Нет	Обычно от 0,1 до 0,6%
Дивиденды	Есть	Есть
График дивидендов	Раз в квартал	Зависит от конкретного ETF
Уровень риска	Высокий	Средний-умеренный

Также для более полного понимания того, как робоэдвайзеры конструируют начальные портфели, необходимо раскрыть базовые принципы, которые закладывают в их работу финансовые специалисты (рис. 2). Во-первых, на долгом горизонте (20-30 лет) акции всегда имеют доходность больше, чем облигации, при этом акции имеют уровень риска выше, чем облигации. Во-вторых, развивающиеся рынки имеют более высокие темпы роста, чем развитые, и несут большие риски. В-третьих, акции малых и средних компаний растут быстрее, чем акции крупных, но они так же имеют более высокие риски. Эти принципы в сочетании с риск-профилем клиента позволяют робосоветникам формировать такие портфели, которые в достаточной степени будут отвечать целям и потребностями клиента (рис. 2).

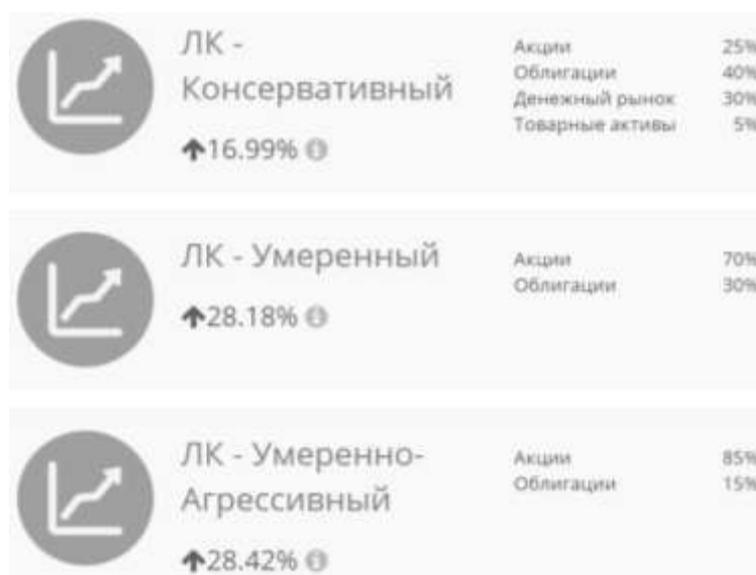


Рис. 2 – Структура типовых начальных портфелей с учетом риск-профиля клиента

Например, если пользователь относится к консервативному или умеренному типу инвесторов и при этом в скором времени он готовится выйти на пенсию, то робосоветник предложит ему инвестировать в ETF с облигациями; если же пользователю 22 года, он хорошо зарабатывает и не имеет иждивенцев, то робосоветник сформирует ему портфель преимущественно из акций высокодоходных компаний, где будет мало американских компаний и очень много высокорискованных активов в лице компаний России, Индонезии, Малайзии и т.д.

Используя результаты проведенного ранее анализа, мы можем сформулировать основные преимущества и слабые стороны в работе робоэдвайзеров (таблица 2).

Таблица 2 – Преимущества и слабые стороны робоэдвайзеров

Преимущества робоэдвайзеров	Слабые стороны робоэдвайзеров
<p>1) робосоветник составляет менее рискованный за счет использования ETF начальный инвестиционный портфель, коррелирующий с вашим риск-профилем;</p> <p>2) он помогает начинающему инвестору избегать грубых ошибок (например, инвестирование преимущественно в американские ETF);</p> <p>3) ведёт подробную статистику о сделках и активных бумагах;</p> <p>4) независимо от стратегии робоэдвайзера, доход от использования сервиса почти наверняка будет выше процентов по банковскому вкладу [4, 258];</p> <p>5) робосоветник напоминает о ребалансировке инвестиционного портфеля или непосредственно сам осуществляет её;</p> <p>6) не требует наличия у пользователей глубоких знаний о финансовых рынках и фондовой торговли;</p> <p>7) является недорогой альтернативой традиционным советникам-брокерам [4, 258];</p> <p>8) сроки оказания услуги по созданию инвестиционного портфеля минимальны [5, 205];</p> <p>9) стимулирует повышение заинтересованности населения к финансовому сектору за счет понятного интерфейса сервиса, его доступности и простоты;</p> <p>10) роботизированные советники работают прозрачно и непредвзято [2, с. 207].</p>	<p>1) если робоэдвайзеры предлагают одинаковые стратегии инвестирования большому количеству клиентов, это может вызвать нестабильность на рынке и привести к катастрофе [4, 258];</p> <p>2) зачастую на выходе инвестор получает типовой вариант портфеля, нет возможности учёта индивидуальных требований;</p> <p>3) робоэдвайзеры уязвимы перед кибератаками; хакеры могут использовать эти сервисы для организации инсайдерской торговли [4, 258];</p> <p>4) отсутствие в России законов, касающихся робоконсультирования; высокий риск появления на рынке большого числа мошенников и нелегальных компаний [3, 238];</p> <p>5) в отличие от банковского вклада, использование робосоветника не гарантирует вам прирост капитала – возможны риски и убытки [4, 258];</p> <p>6) у робота нет интуиции.</p>

Отметим, что робоэдвайзеры, как правило, предоставляют свои услуги либо по принципу *management fee*, либо взимая фиксированную месячную плату за пользование сервисом. Первое подразумевает исключительно плату за управление в размере 0,15-1,5% от размера портфеля. В то время как персональные брокеры, которые работают в основном по принципу *performance fee*, взимают с клиента плату в размере 20-25% прибыли, которую приносит портфель.

Также, по статистике, люди гораздо чаще совершают ошибки, т.к. подвержены перепадам настроения и внешним факторам, робоэдвайзеры же полностью исключают этот фактор; так же, как и фактор личной выгоды персональных консультантов, которые чаще всего стараются продавать инструменты своих партнеров по предварительной договоренности, не учитывая интересы клиентов [2, 206-207].

Завершая анализ робоэдвайзера как инновационного сервиса для начинающего инвестора, сделаем краткий обзор наиболее известных и неплохо зарекомендовавших себя робоконсультантов на российском рынке (таблица 3). Отметим, что компании, выступающие исключительно как робосоветники проигрывают тем, которые сделали робосоветников на базе своих банков, консалтинговых компаний и т.д. Это связано с очень высокой стоимостью привлечения клиента.

Таблица 3 – Краткий обзор российских робоэдвайзеров

Название	Общая характеристика и особенности
Финансовый автопилот (FinEx)	Сделали пилоты с ВТБ («ВТБ-Автопилот») и Сбербанком («Простые инвестиции»). Оперировать несколькими ETF, составленными внутри самого FinEx с очень высокими комиссиями (они могут «съесть» практически всю доходность). Минимальные вложения: 100000 рублей [8]. Возможна географическая диверсификация. Робоконсультант не совсем автоматический, но есть вероятность, что получите намного большую доходность.
Robo-Advisor (Финам)	Предлагает распределение не из индексных фондов, а из индивидуальных облигаций и акций, как российских, так и зарубежных. Минимальные вложения: 100000 рублей [10]. Не подходит для непрофессионального

	инвестора, т.к. связан с большим количеством рисков. Есть возможность подключения функции автоследования (когда ваш брокерский счет отслеживает и повторяет все операции управляющего менеджера).
Right (Conomy)	Молодой проект (запущен в марте 2017 г.) Компания оперирует только с российскими бумагами. Не оперируют с ETF, что повышает риски. Отсутствует экспертиза зарубежного рынка и географическая диверсификация по регионам. Есть отраслевая диверсификация. Минимальные вложения: 30000 рублей [9]. Сервис больше походит на автоследование. Все отслеживаемые портфели формируются через брокера Финам.
Простые инвестиции (Сбербанк, FinEx)	Анализирует мировую рыночную обстановку, но также контролируется экспертами. Можно вкладывать рубли и доллары, управлять портфелем с компьютера или смартфона. Активы очень диверсифицированы, акции по всему миру (ETF). Минимальные вложения: 100000 рублей, комиссия: 1,5% в год [7] (что достаточно дорого в сравнении с другими сервисами). В большей степени напоминает автоследование.

Таким образом, важно понимать, что на сегодняшний день робоэдвайзер, возможно, не предложит вам оригинальную стратегию. Но для начинающего инвестора это не недостаток, а наоборот, возможность погрузиться в финансы в рамках более или менее типичного сценария [2, 206-207]. При правильном регулировании данной деятельности и взаимодействии со всеми участниками финансовой системы государства, робоэдвайзинг может способствовать развитию финансового сектора в России.

Библиографический список

1 Указ Президента Российской Федерации от 07.05.2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года». – Режим доступа – URL: <https://mvd.consultant.ru/documents/1056500> (дата обращения 04.11.2019).

2 Езангина И.А., Пивкина Е.В., Сулова Н.Г. Перспективы внедрения и развития технологий робоэдвайзига в управлении финансовыми активами современного клиента // Научный журнал Дискус. - 2018. - № 4 (18). – С. 203-209.

3 Канашина А.И. Робоедвайзинг: перспективы развития в России. Смогут ли робот заменить финансового консультанта? // Сборник материалов II Международной научно-практической конференции «Инновационная экономика и менеджмент: методы и технологии». 2018. – С. 235-239.

4 Магомедов Р.М., Фомичева Т.Л., Граур Н.М. Робоедвайзеры как основа финансовых технологий будущего // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2018. Т. 8. № 12А. – С. 256-261.

5 Михайлов М.В. Финансовое консультирование с помощью алгоритмов, заменяющих трейдеров // Инновации и Инвестиции. - 2019. - № 4. – С. 203-207.

6 Официальный сайт консалтинговой компании А.Т. Kearney . – Режим доступа – URL: <https://www.atkearney.ru/search?q=statistics&groupId=1902268> (дата обращения 04.11.2019).

7 Официальный сайт Сбербанка. – Режим доступа – URL: <https://www.sberbank.ru/ru/person/contributions/prosto-invest> (дата обращения 04.11.2019).

8 Официальный сайт «Финансовый автопилот». – Режим доступа – URL: <https://finance-autopilot.ru/how-it-work/> (дата обращения 04.11.2019).

9 Официальный сайт «Right» [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://rg.ht/?utm_source=conomy-ru&utm_campaign=cta-buttons&utm_medium=button&utm_content=make-portfolio (дата обращения 04.11.2019).

10 Официальный сайт «Robo-Advisor» [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://www.finam.eu/solutions/roboadvisor/> (дата обращения 04.11.2019).

Оригинальность 79%

