

15 млн. достигло число инвесторов на Московской бирже
50% опрошенных инвесторов считают российский рынок привлекательным для инвестиций, **38%** видят ситуацию на рынке слишком неопределенной
29% бывали в ситуации, когда вложения в акции компании казались финансово выгодными, но они не сделали этого потому что их не устраивала репутация компании

НОВАЯ ВОЛНА ИНВЕСТОРОВ

Как компании капитализируют будущее

Ноябрь 2021
Москва

В России сформирован новый слой собственников – держателей акций компаний. Эта группа уже составляет примерно 10-ю часть населения. Можно предположить, что с течением времени эта группа будет выработать общность интересов и наращивать влияние на рынок.

Задача исследования

Провести первое детальное исследование этой группы в России; показать ее структуру, мотивацию, в том числе ценностное отношение к компаниям. **Данный анализ поможет бизнесу в конкуренции за эту группу, а общественным институтам – в учете специфики новой категории.**

Целевая аудитория

Те, кто имеет в портфеле акции или кому приходилось покупать/продавать акции за последний год, в возрасте 18 лет и старше.

Примечание

Значительная часть инвесторов действует через ПИФы или иные инструменты пассивных инвестиций. Самостоятельный выбор эмитентов практикуется реже. В исследовании изучались только инвесторы, самостоятельно выбирающие компании.

Данные

Количественный опрос инвесторов. 1200 респондентов. Выборка: River sample (формирование сегмента инвесторов и таргетирование на них приглашения к участию в опросе)

Глубинные интервью с инвесторами. 25 интервью.

География

Россия

Период сбора данных

Ноябрь 2021 года.

- Новая волна на рынке – инвесторы без опыта и образования в сфере финансов. Значительная часть воспринимает инвестиции с любопытством, как игру (**36%**). Растет значимость посредников и вторичных источников информации (каналов, блогов) и риски манипуляции на рынке
- Российский рынок интереснее инвесторам с краткосрочной ориентацией: выше риски – выше доходность. **50%** опрошенных считает, что инвестировать в российские акции стоит, **12%** - не стоит, для **38%** ситуация слишком неопределенная.
- Инвесторы выбирают компании, в первую очередь, смотря на устойчивость бизнеса (**63%**) и масштаб компании (**55%**). При долгосрочных инвестициях возрастает **роль нефинансовых факторов**. Инвесторы также рассматривают:
 - ✓ перспективность отрасли,
 - ✓ общую репутацию компании.
- Наиболее перспективны: IT, энергетические, газовые и металлургические компании (цветмет). Перспективность - это:
 - ✓ соответствие актуальной повестке, в первую очередь забота об экологии;
 - ✓ разработка/производство продукции high tech, вклад в развитие новых технологий ;
 - ✓ значимость отрасли для российской экономики.
- Формула компании-блокбастера: **масштаб + перспектива + близость** (понятность продукта, близость к повседневной жизни).
- Репутация компании влияет на инвесторов:
 - ✓ примерно **11%** инвесторов - ориентированы на нефинансовых критерии выбора и «этичность» бизнеса;
 - ✓ **29%** опрошенных решали отказаться от выгодной сделки потому, что их не устраивала репутация компании.
 - ✓ Негативная репутация и инциденты пока влияют сильнее и на большую аудиторию инвесторов, чем позитивные нефинансовые факторы и хорошая репутация. Риски выше премий за позитивную репутацию.
- Самый важный для инвесторов нефинансовый фактор – корпоративное управление – прозрачность, честность, отсутствие коррупции, ясная стратегия бизнеса.
- Тренд – на повышение значимости влияния на окружающую среду и общество.
- Инвесторы разделились в оценках влияния своего сообщества на политику компаний почти поровну (**45%** считают, что инвесторы могут влиять на компании, **47%** - не могут). Водораздел проходит по поколенческому признаку: молодые инвесторы значительно оптимистичней в оценках (под влиянием кейса Reddit и из-за включенности в сетевые коммуникации).

НОВАЯ ВОЛНА: АЗАРТ, НЕПРОФЕССИОНАЛИЗМ, ЗАПРОС НА ЭКСПЕРТИЗУ

Наиболее значимая мотивация инвесторов:

- сохранить или заработать деньги на фоне потери привлекательности депозитов, сделать сбережения на пенсию и т.д.;
- «заставить деньги работать» - изменение отношения к доходу и сбережениям, более активная позиция, стремление управлять деньгами.

Половина инвесторов также имеет эмоционально-аффективную мотивацию – **любопытство, азарт, игра**. Особенно выделяются молодые инвесторы (до 35 лет). С течением времени игровая мотивация постепенно замещается рациональной.

Особенности новых инвесторов:

- дефицит времени/образования для анализа отчетности компаний, финансовых данных → рост значимости посредников и вторичных источников – каналов, блогов, СМИ;
- непрофессионалы, люди без экономического образования → риски манипуляции;
- повышение роли лидеров, персон, олицетворяющих компании.

- С начала 2021 года число физлиц, имеющих брокерские счета на Московской бирже, увеличилось на **6,2 млн.** человек и составило **15 млн.**
- Рост сохраняется все последние годы: в 2020 году брокерские счета открыли 5 млн. человек, в 2019 – 1,9 млн.
- Аналогичные тенденции – на рынках США, Европы, Азии и Африки

Какое описание больше всего подходит для Вас лично?

(% опрошенных, допустимо более одного ответа)

Я стал инвестировать из любопытства, интереса к фондовому рынку, интереса к игре

36

Я стал инвестировать, чтобы сберечь свои накопления

48

Я стал инвестировать ради заработка, доходности

50

Международные тренды

- На рынок выходит более молодая и менее экспертная аудитория
- Растет рынок пассивных инвестиционных продуктов (доля выросла на 17% в 2020 году и достигла 22 трлн долл. Во всем мире)

Инвестиции как долгосрочные гарантии

Меня подтолкнуло то, что в моей стране пенсии не будет, и я понял, что нужно как-то копить себе средства на дальнейшую жизнь. В первую очередь, это мои пенсионные накопления (24 года, начинающий инвестор)

Хочу, чтобы деньги работали

Я не хотел откладывать эти деньги просто под подушку, а хотел, чтобы они работали. А вклады в банк были тогда супер-мега маленькие, смысла туда класть деньги практически не было, потому что это даже инфляцию не покрывало. (26 лет, начинающий инвестор)

Инвестиции – это безопасность

Инвестирование - здоровая привычка нормального человека в современном обществе, и хочется себе эту привычку привить. Это банальная система базовой безопасности экономической жизни сейчас. (34 года, начинающий инвестор)

Инвестиции – это игра

Для меня это начиналось как, грубо говоря, игра. Поигрался, поигрался, в плюсе остался. И как-то загорелся и решил, что, действительно, на этом можно хорошие деньги зарабатывать. (31 год, опытный инвестор)

Инвестиции как казино

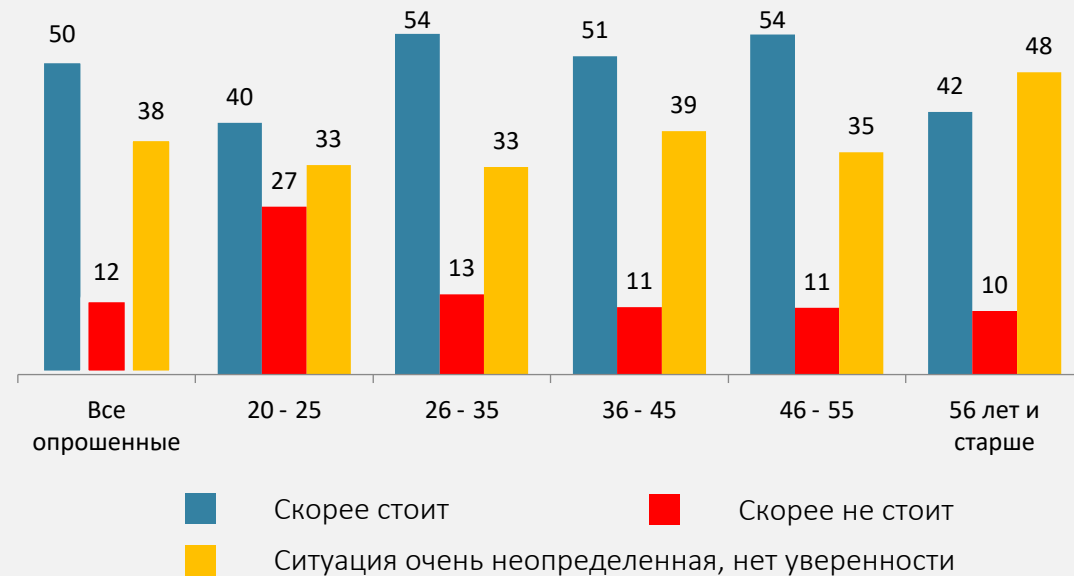
У меня было такое отношение к инвестированию, как к казино. Типа купить акции какой-то компании, которая сейчас упала, и, Боже мой, надеяться, что они вырастут на очень много. Так вот игрался потихоньку с микроинвестициями. (30 лет, опытный инвестор)

Этап любопытства проходит

Сейчас уже это все не из любопытства, а, скорее, из более рационального подхода, потому что этап любопытства я уже прошел. (37 лет, опытный инвестор)

На Ваш взгляд, стоит или не стоит сейчас вкладывать деньги в акции российских компаний в расчете на долгосрочный рост?

(% опрошенных инвесторов)



Среди инвесторов нет единства в оценке российского рынка. Рынок более интересен для инвесторов с краткосрочной ориентацией: **выше риски – выше доходность**

Самые молодые инвесторы чаще негативно настроены в отношении российского рынка → риск перетока к западным компаниям.

Доверие к рынку выше у инвесторов с опытом двух-пяти лет (**57%**). Более зрелые и опытные инвесторы находятся под влиянием кризисов прошлых лет.

Что, на Ваш взгляд, оказывает наибольшее негативное влияние на российский инвестиционный климат?

(% опрошенных, негативно оценивающих российский рынок)



Плюсы российского рынка:

- хорошая доходность акций;
- наличие перспективных компаний (ex., рынок редких металлов – «Норникель», IT-сегмент)
- Высокий уровень цифровизации, развитость инфраструктуры для инвесторов (приложений, индивидуального инвестиционного счета)

Минусы российского рынка:

- политические риски (внешние – санкционные и внутренние);
- нестабильность рубля;
- торговля инсайдерской информацией, подверженность рынка манипуляциям → запрос на прозрачность;
- вводимые барьеры со стороны Центробанка: использование сложных инвестиционных инструментов, доступ к зарубежным акциям
- стагнация и недиверсифицированность российской экономики;
- малое число интересных компаний.

На основе глубинных интервью с инвесторами)



Компании с перспективами на международном рынке

В части российских компаний я перспективы вижу. В том же Яндексе, Тинькоффе. Например, тот же Тинькофф выходит на европейский рынок со своим продуктом Vivid. Потом Яндекс после долгих попыток выхода за рубеж нашел себе новую стратегию выхода и поэтому мы сейчас видим Яндекс в Америке и в Дубае, но под другими именами. (24 года, начинающий инвестор)

Большие риски и большая доходность

Сейчас российский рынок более рискован, чем, например, американский или европейский рынок. Но за счёт этого он дает большую доходность. Потому что, как известно, на фондовом рынке всё время приходится балансировать между рисками и доходностью. И российский рынок, он менее, допустим, рискованный, чем рынки в развивающихся странах, типа Бразилии, но он намного более рискованный, чем Америка или Европа. (27 лет, начинающий инвестор)

Сильное влияние государства

Российский рынок сильно волатильный – это раз. Второй момент – это влияние государства, то есть политические риски, назовем это так. Санкционные риски, их тоже можно к политическим, но это внешние. Политические риски есть внутренние, что кто-то там налоги поднимет, ту или иную отрасль решит обобрать, есть внешние, кто-нибудь санкции какие-нибудь введет. (37 лет, опытный инвестор)

Постоянные регуляторные изменения

У нас слишком часто происходят какие-то изменения, особенно регуляторные и поэтому на долгий срок сложно прямо планировать. Например, ранее облигации, купоны по облигациям, не облагались налогом, сейчас облагаются. Все такие, такие моменты очень сказываются на рынке, потому что это всегда риски для инвестора, который рассчитывает на долгосрок. (27 лет, начинающий инвестор)



- В первую очередь инвесторы смотрят на доходность компании в периоде, на политику дивидендных выплат, устойчивость бизнеса.
- При долгосрочном планировании возрастает роль нефинансовых факторов.**
В большинстве случаев инвесторы рассматривают:

- ✓ **перспективность отрасли;**
- ✓ **общую репутацию компании.**

- Гипотеза**
Меняется понимание устойчивости. Статичность, стабильность, масштаб компании → возможность адаптироваться к будущему, создать ценность, которая будет важна людям «завтра».

Когда Вы собираете портфель бумаг, на какие качества компаний Вы обращаете внимание в первую очередь?

(% опрошенных, максимум три варианта ответа)

Факторы устойчивости	
Устойчивость, стабильность бизнеса	63
Масштаб компании, объемы производства, продаж и т. д.	55
Факторы развития	
Стратегическое, долгосрочное видение акционеров на развитие бизнеса	33 <i>20–25 лет – 38</i>
Быстрый, активный рост бизнеса	25 <i>Инвестируют > 5 лет – 20</i>
Ощущение сильной недооцененности бизнеса	18 <i>46–55 лет – 26</i>
Инновационность бизнеса	15 <i>20–35 лет – 18</i>
Качество среды	
Высокое качество менеджмента и корпоративного управления – открытость, понятность действий	21
Справедливость распределения дохода компании	14
Близость менеджмента компании к государству	12 <i>46–55 лет – 18</i>
Близость ценностей, социальных взглядов собственников компании и ее руководства моим взглядам	5
Этичность бизнеса, социальные программы для населения и работников	4 <i>20–25 лет – 9</i>
Экологическая ответственность	3

- Группа инвесторов неоднородна, можно выделить несколько сегментов, исходя из их мотивации и стиля выбора компаний.

Гипотеза

Структура и вес групп переходные. По мере развития новой повестки и замещения поколений будет возрастать влияние факторов, связанных с корпоративной средой и ценностями.

Сегмент, для которого наиболее важны нефинансовые факторы. Это – ядерная аудитория ESG-коммуникаций.

≈ **21%**

Ключевой фокус – корпоративная среда и бизнес-лидеры

- В первую очередь важны фигура руководителя, собственника компании и их близкое окружение **(25%)**
- Масштаб компании, объемы производства, продаж и т. д. **(65%)**
- Качество менеджмента и корпоративного управления – открытость, понятность действий **(87%)**

≈ **11%**

Ключевой фокус – ценности компании и ее влияние на окружающую среду

- Близость ценностей, социальных взглядов собственников компании и ее руководства с моими взглядами **(66%)**
- Экологическая ответственность, влияние на окружающую среду **(47%)**
- Этичность бизнеса, социальные программы для населения и работников **(33%)**

≈ **52%**

Ключевой фокус – стабильность

- Устойчивость, стабильность бизнеса **(73%)**
- Динамика развития бизнеса, темпы роста **(57%)**
- Ощущение недооцененности или переоцененности бизнеса **(25%)**

≈ **16%**

Ключевой фокус – инновационность

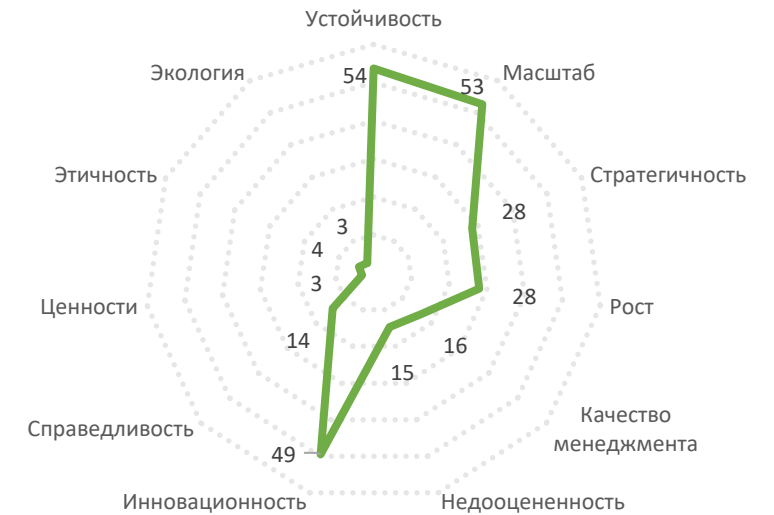
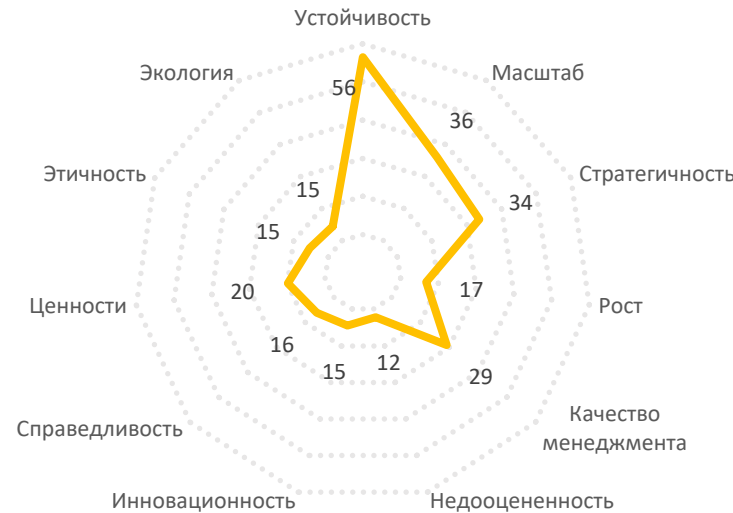
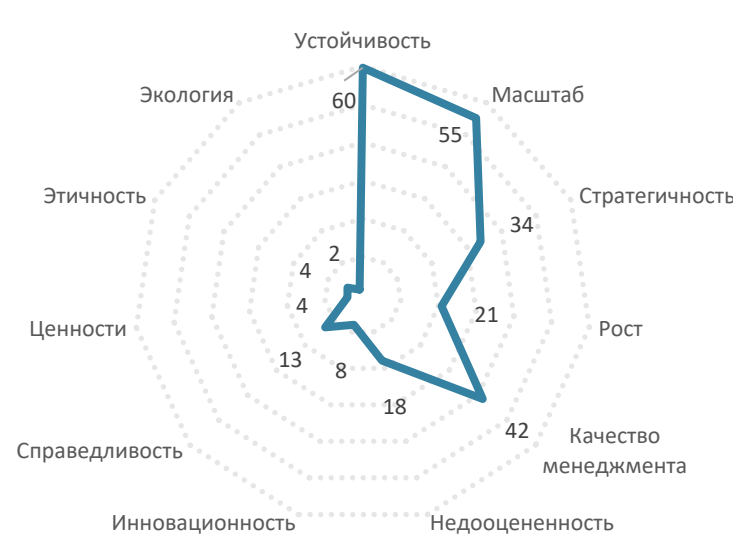
- В первую очередь важна инновационность бизнеса **(100%** опрошенных в этой группе).
Остальные факторы – на периферии

* На основе кластеризации методом К-средних



Чем дальше от центра расположена точка, тем важнее параметр для данной аудитории.

- «Яппи»
- Прагматики
- Этичные
- Инноваторы



Всем сегментам важна устойчивость. Но связывать ее они могут с разными факторами – качеством менеджмента, масштабом, этичностью или иновационность

Устойчивость компании – это ее продукт для завтрашнего дня

Ты оцениваешь компанию с точки зрения того, насколько ты в ней уверен; насколько хороший продукт она производят для людей; насколько она вообще будет устойчива и останется важной, какое место продукт компании занимает в жизни людей. Если он участвует вообще во всех сферах и как бы супер-пупер крупный, наверное, это больший показатель для инвестиций. (29 лет, начинающий инвестор)

Перспективы отрасли важнее компании

В первую очередь, я думаю об отрасли и, во вторую очередь, о компании. Если я понимаю, что компания разрабатывает альтернативные источники питания, которые не вредят окружающей среде, я понимаю, что скорее всего это наше будущее и стоит туда вложиться. Если я вижу, что компания разрабатывает новые средства передвижения, точнее, если я вижу, что эта отрасль развивается, то я смотрю кто в этой отрасли лидер и вкладываюсь в лидера. (24 года, начинающий инвестор)

Устойчивость – это умение справляться с рисками

Для меня важна репутация - насколько компания может вести устойчивый бизнес. Насколько компания оценивает риски, как она справляется с негативными ситуациями, потому что многие производства не могут быть без аварий. Насколько компания видит эти риски и справляется с ними. Меня интересует что на самом деле происходит. Насколько компания понимает важность работы с этими рисками. И как она с ними работает. (45 лет, опытный инвестор)

Пока страна зависит от нефти – нужно инвестировать в нефть

Я инвестирую в большие компании с большой историей и с большой прибылью. Пока наша страна добывает нефть, и прибыль от этого высокая. Если вдруг в один прекрасный день мы перейдем на зеленые технологии, я буду это очень хорошо приветствовать, перейду просто на другие компании, связанные с зелеными технологиями, и все. (36 лет, начинающий инвестор)

КАКИЕ ОТРАСЛИ ПЕРСПЕКТИВНЫ?

Ощущение перспективы у инвесторов формирует сочетание факторов:

- соответствие отрасли/компании актуальной повестке, в первую очередь забота об экологии, внедрение природосберегающих технологий;
- разработка/производство продукции high tech, в том числе цифровых продуктов, добыча редкоземельных металлов (для производства чипов) и все, что связано с новыми технологиями;
- традиционные представления о значимости отраслей для российской экономики, важность ресурсных компаний.

В оценке перспектив инвесторы разного возраста мало отличаются. Выделяется только самая молодая группа инвесторов до 25 лет, которая ниже оценивает все традиционные сектора. Индустриальному бизнесу необходимо работать с образом в молодежной аудитории

Какие из отраслей, на Ваш взгляд, имеют, а какие не имеют хороших перспектив развития в XXI веке?

% опрошенных, выбравших баллы 4 или 5 по 5-бальной шкале

IT-компании	89
Энергетические (<i>генерирующие и сетевые, распределяющие</i>)	84
Газовые	80
Металлургические (<i>цветная металлургия</i>)	77
Химия, удобрения	67
Потребительские товары и торговля	67
Металлургические (<i>черная металлургия</i>)	68
Банки, финансовый сектор	68
Телекомы	65
Нефтяные компании	64
Транспорт	51

Добывающие компании должны трансформироваться

В перспективе определенного количества лет, если нефтегазовые компании будут трансформироваться во что-то технологичное, если структура их доходов будет меняться, и если основной источник доходов не будет тот же самый: добыча - продажа ископаемых, то, может быть, они будут перспективными. Но в текущем виде, если нефтегазовые компании будут жить без изменений, то в будущем они не будут перспективными. (24 года, начинающий инвестор)

Неперспективны отрасли, достигшие потолка

Вся отрасль Телеком – она несколько уперлась в развитии, потому что абонентская плата уже не растет, а переток друг от друга – это достаточно дорого и не очень прибыльно. А вот по новым сервисам не все получается у Телеком-операторов, но пытаются. То есть здесь пока еще открытый вопрос вообще для всех Телеком-операторов, куда им двигаться дальше. (37 лет, опытный инвестор)

Перспективы – это забота об окружающей среде

Когда идет бум на сырьевом рынке, об экологической повестке не сильно думают. Но в долгосрочной перспективе, то есть, у компаний, которые пытаются заботиться об окружающей среде, у них, естественно, больше перспектив. Потенциально они будут стоить дороже. То есть перспективы роста выше, чем у остальных. (37 лет, опытный инвестор)

Долгосрочная стабильность – гарантия хорошей перспективы

Стабильные компании (Газпром, Сбербанк, Норникель) - это компании, которые на довольно долгом сроке показывают стабильные результаты своей деятельности. Они входят в мировые индексы. И, инвесторы, естественно, тоже все доверяют этим компаниям, потому что они себя зарекомендовали на рынке, они стабильны. И по всем там прогнозам в ближайшее время по ним не предвидится каких-то очень рискованных мероприятий. (27 лет, начинающий инвестор)

Перспективы продукты для технологий будущего

Я выбираю практически все компании, которые занимаются разработкой и добычей редкоземельных металлов, там, кремний и всего прочего. Потом, компании, которые делают чипы. Я вижу будущее у этих компаний, что они будут очень актуальными практически всегда. (24 года, начинающий инвестор)

Будущее – за цифрой

За IT в любом случае будущее. Если посмотреть, как сейчас в целом развивается экономика большинства стран, то IT сектор преобладает уже просто во всем. И искусственный интеллект, и большинство продуктов они уже переросли именно в технологические компании. Даже банальная доставка продуктов, доставка каких-то там покупок – это уже всё сделано через мобильные приложения, которые живут за счёт IT секторов. Пандемия показала, что этот рынок может расти очень быстро и даже консервативные люди преодолевают себя и начинают пользоваться новым. Поэтому, я думаю, за этим будущее. (28 лет, начинающий инвестор)

- **Потребительский рынок ближе и понятнее инвесторам, чем индустриальные компании**

Последним не хватает «близости» к повседневному опыту. B2B-профиль компаний не позволяет решить эту задачу непосредственно через продукцию. Однако возможен поиск других решений – через социальные инвестиции, позиционирование цепочек поставок (формирование понимания, в каких конечных продуктах задействованы товары).

«Близость» с компанией может возникать из знания ее менеджмента. Важным становится позиционирование команды и ее и персонификация.

- **Ряду потребительских брендов, особенно в сфере ритейла, телекомов, банков, не хватает ощущения перспективы**

Инвесторы не видят возможностей существенного роста в будущем.

- **Для российских инвесторов сохраняется высокая ценность индустриального сегмента** – сложившихся, стабильных, масштабных компаний. Но индустриальным компаниям будет важно показать, что они могут преодолеть консервативные стереотипы.

- **Технологические компании пока не имеют заметного отрыва от индустриальных гигантов**

Но настроения могут меняться под влиянием глобальных трендов и по мере накопления опыта у новой волны инвесторов. Это создает вызов для индустриальных компаний – если они не будут трансформироваться, неизбежно потеряют привлекательность.

Масштаб

Крупная
Высокая доходность
Устойчивость



Перспектива

Горизонты роста
Устойчивость

Включает нефинансовые, ESG-факторы, обеспечивающие устойчивость, защиту от конфликтов. Но не все инвесторы уже понимают связь репутации компании и ее перспектив в будущем



Близость

Близость к личному опыту инвесторов
Понятность бизнеса (преимущества – у b2c)
Знакомая команда – CEO, топ-менеджмент



Уникальность

Компания делает продукт, которому нет аналогов, первой запустила на рынок новую идею

ЧТО ДАЕТ ПРЕИМУЩЕСТВА КОМПАНИЯМ

В ходе глубинных интервью инвесторам предлагалось назвать несколько наиболее привлекательных эмитентов и пояснить свой выбор. Приводятся примеры таких компаний из разных секторов



Масштаб + близость к личному опыту инвестора

«Компания Apple мне понравилась тем, что они в какой-то момент сделали функцию запрета для приложений собирать какую-либо информацию о пользователях. Компания пытается дать хоть какое-то ощущение конфиденциальности жизни». (28 лет, начинающий инвестор)



Масштаб + перспектива + близость

«Я бы Google хотела, и вообще IT-компании американские. Потому что они давно развиваются, экосистемы свои развивают, и они в ближайшее время будут еще перспективными, например их удаленные технологии в свете последних событий». (36 лет, начинающий инвестор)



Перспектива (и надежда на масштаб), уникальность

«Tesla разрабатывает то, что мы уже все давным-давно хотим. У Tesla есть конкуренты, понятное дело, но Tesla – первые». (24 года, начинающий инвестор)



Перспектива + близость

«Они делают инфраструктуру для нашего будущего. Сериалы мы не перестанем смотреть, а если перестанем, то появится новый вид развлечений, который Netflix обязательно монетизирует». (24 года, начинающий инвестор)



Масштаб + перспектива

«Baidu – это самая распространенная поисковая сеть в Китае. У них очень большой потенциал и огромный рынок. И Alibaba – тоже очень большой потенциал. Они сейчас на низах, и я думаю, что они все-таки выстрелят». (25 лет, начинающий инвестор)



Масштаб + перспектива + близость

««Русский Google». Они сейчас «прут» и будут развиваться дальше». (37 лет, опытный инвестор)



Масштаб + перспектива

«Потому что переход на новые батареи очень сильно зависит от этого ресурса и от этой компании». (35 лет, опытный инвестор)



Масштаб + перспектива

«...Потому что газовый рынок сейчас на подъеме, мне так кажется». (37 лет, опытный инвестор)

Был отобран **ТОП-15 компаний** в российском бизнесе:

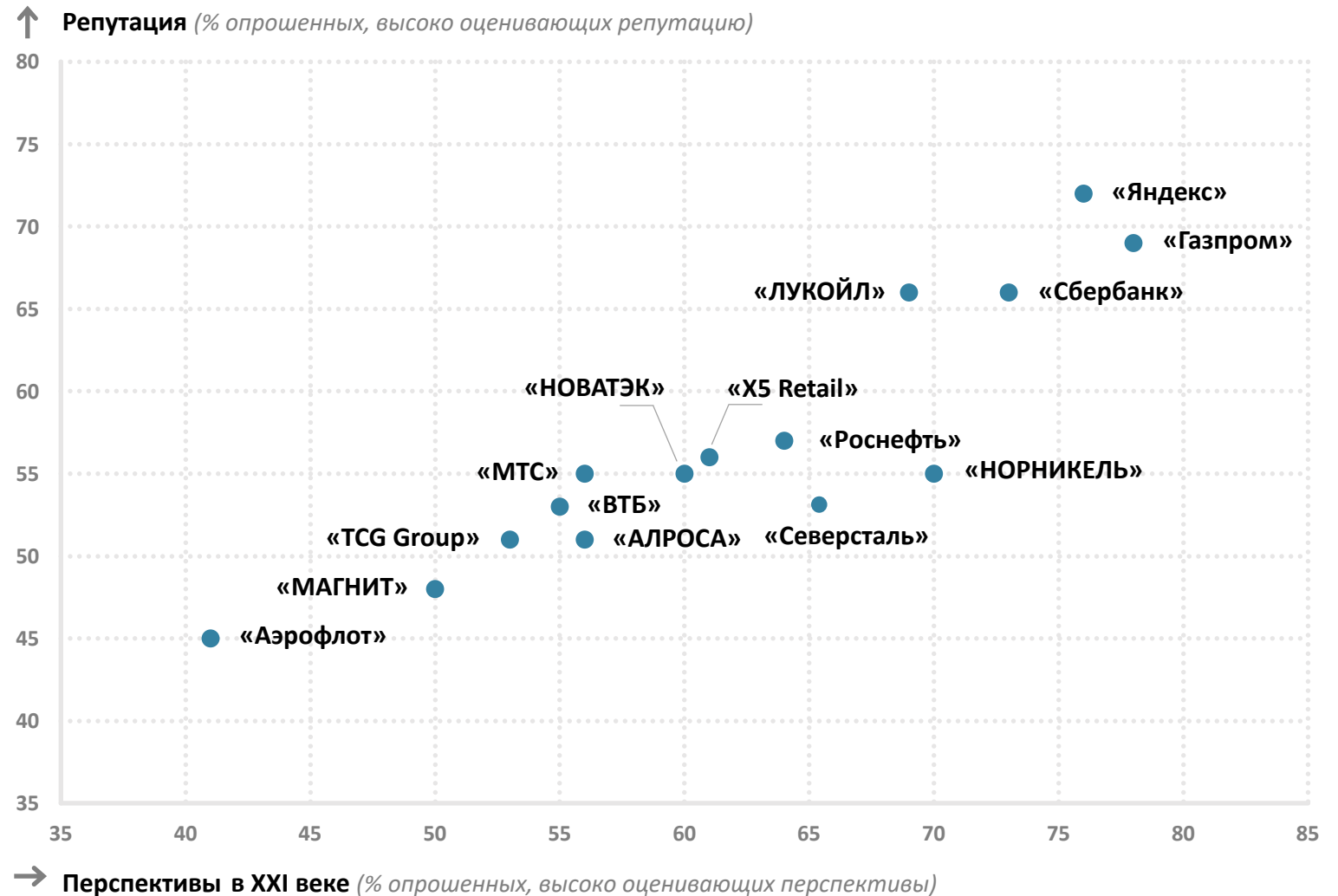
- компании с высокой капитализацией,
- среди них – компании с высокой ликвидностью,
- среди них – компании с высокой оценкой репутационного капитала (экспертная оценка на базе Лаборатории репутационных исследований РАСО).

Респондентам задавалось два вопроса:

- «Какие из компаний, на Ваш взгляд, имеют, а какие не имеют перспектив развития в XXI веке?»
- «Если НЕ смотреть на финансовые параметры и масштабы компании, какие из компаний обладают сегодня наиболее положительной репутацией в Ваших глазах?».

Оба вопроса имели пятибалльную шкалу.

- **Большие перспективы и хорошая репутация – связанные для инвесторов аспекты. Они формируют общий вектор привлекательности/непривлекательности компаний.**
- **Выстраивая репутацию для честных инвесторов нельзя обходить стороной вопрос перспективы**



Перспектива – это технологичность

Тинькофф для меня компания со, скажем так, реструктуризированной репутацией, потому что сам Олег Тинькофф и его банк имели репутацию изначально не очень хорошую, но, когда они прошли публичный IPO, у них появились импортные инвесторы, банк развернул свой вектор больше в сторону технологического развития каких-то крутых продуктов, сервисов. В целом, в них я бы стал верить. Амбиции огромные, соответственно, продукт максимально современный и классный. (28 лет, начинающий инвестор)

Масштабные вложения создают ощущение перспективы

Газпром развивается и развивается. Он вкладывает в трубы, прокладывает их, и не важно в какие страны: капиталистические, некапиталистические, дружественные наши, недружественные. Для них это - не цель. Для них цель – это создание своего бизнеса. Ну Газпром и для людей что-то делает. Свой как бы микроклимат создает, они строят дома, школы для тех, кто у них работает. (50 лет, опытный инвестор)

Компании-экспериментаторы имеют лучшую репутацию

К Яндексу есть хорошее отношение, в плане того, что это стабильная компания. То, как растут инвестиции и насколько компания вообще внедряет себя лучшим образом в жизнь людей. То, что они делают, в том числе и в кулуарах Яндекса; то, что происходит во внутреннем двореке, где роботы ездят, доставляют заказы. То есть это все внушает только большое доверие. Виден потенциал этой компании. (29 лет, начинающий инвестор)

Открытость улучшает позиции компании

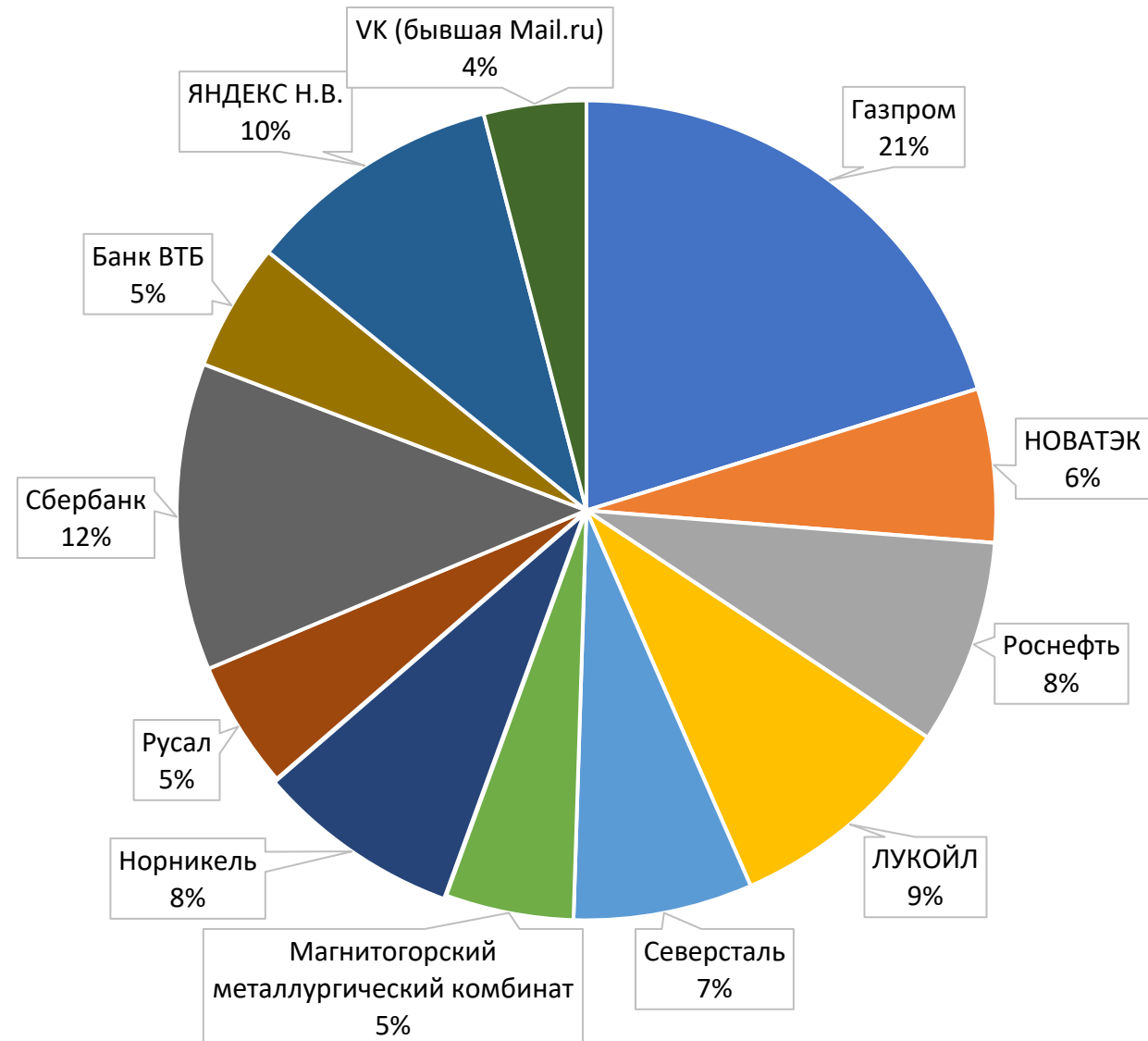
Лукойл, мне кажется, у них довольно хорошая репутация. Потому что с ними был опыт некоторого взаимодействия по каким-то социальным проектам. Они очень открытые, они готовы помогать и сотрудничать. И не такие, наверное, бюрократизированные, как Роснефть, как мне показалось. Но это субъективно очень. (27 лет, начинающий инвестор)

Компании должны давать веру в будущее

Чтобы привлечь новых инвесторов, ты должен что-то поменять в своей структуре и научиться давать веру в будущее. Одна история – когда я смотрю на твой финансовый баланс. Если ты инвестируешь в будущее, то покупаешь Tesla, у которой уже более 1000 долл. за акцию. Если не веришь – ты идешь в General Motors, который не растет, зато имеет balance sheet (балансовый отчет) о том, что это точно завод твой, станок тоже понятно какой. Инвестиция в «Норникель», если брать российский уровень, может быть рационально-финансовой, но может быть нацелена на дальний горизонт – это зависит от веры в безуглеродное будущее. Многие инвестируют в цветную металлургию, потому что понимают: электромобилям нужны батареи, батареям, в свою очередь, нужны никель и другие цветные металлы, а у «Норникеля» их 20% мировых запасов. (Эксперт рынка)

Условия эксперимента:

- Были отобраны компании из разных отраслей с различными образами корпоративной среды и культуры из различных отраслей
- Инвесторам предложили распределить 1 млн. рублей между акциями компаний
- **Разрывы наиболее заметны в технологических и финансовых отраслях, которые ближе к потребителю.**
- **В индустриальном сегменте, если не брать во внимание фактор «Газпрома», позиции в целом близки, хотя компании с более современной репутацией опережают консервативные бренды.**
- **Масштаб имеет значение, но не гарантирует доминирования (пример - нефтяной сектор)**



(средняя доля компаний)



ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА КАК КОМПЕНСАЦИЯ ДЕПОЗИТА

- В связи с тем, что значительная часть средств пришла на рынок с депозитов населения, получение дивидендов является важным инструментом привлечения на фондовый рынок.
- Двойная страховка.** В преимущественном положении для розницы оказываются компании, которые ассоциируются с будущим (см. слайды 14-16) и при этом обладают хорошей дивидендной политикой.

Мы не видим, что происходит внутри компаний, и дивиденды – единственный понятный индикатор того, что компания живая для инвестора. Но если ты веришь в инновации, космический туризм, новую коммерцию ... инвестируй в надежде на то, что инноваторы когда-то снимут сливки с новых рынков и заплатят. Часто же у инвесторов смешанная стратегия – какая-то часть портфеля должна приносить прибыль сегодня, какая-то - завтра (50 лет, опытный инвестор, эксперт рынка)

Дивиденды – это самая приятная часть. Мало того, что сами акции растут... . В случае чего, если акции падают, ты думаешь, ну пофиг, у меня деньги лежат под 8% годовых. Это неплохо, как раз сейчас инфляция что-то около семи. (30 лет, опытный инвестор)

Эмитент	Средняя доходность на акцию за 2018-2020 годы (%) ТОП-20	Дивидендная доходность за 2019 год, (D/Мр)%	Дивидендная доходность за 2020 год, (D/Мр)%
"Сургутнефтегаз"	14,61	2,47	18,08
"Новолипецкий металлургический комбинат"	13,62	11,36	15,02
"Северсталь"	13,48	11,62	12,46
ГМК "Норильский никель"	12,09	14,15	8,17
"Мобильные ТелеСистемы"	11,74	16,12	10,9
"Магнитогорский металлургический комбинат"	11,69	12,27	9,97
"Татнефть" (привилегированные акции)	10,78	10,42	4,25
"АЛРОСА"	10,59	7,58	13,66
"Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы"	9,29	10,24	8,18
"ФосАгро"	9,07	8,81	12,63
"Сбербанк России"	8,96	9,24	8,96
"Магнит"	8,87	8,35	11,54
"Трубная Металлургическая Компания"	8,74	4,62	21,59
"Татнефть" (обычные акции)	8,36	8,61	4,05
"Газпром"	8,28	6,72	6,67
"Российские сети"	8,07	18,21	2,9
"Сбербанк России"	8,06	8,11	8,54
"Нефтяная компания "ЛУКОЙЛ"	6,95	9,99	5,09
"Мечел"	6,57	3,47	1,58
"Энел Россия"	6,55	8,4	0

НАСКОЛЬКО ВАЖНЫ НЕФИНАНСОВЫЕ ФАКТОРЫ И РЕПУТАЦИЯ КОМПАНИЙ?

- Негативная репутация влияет сильнее и на большую аудиторию инвесторов, чем позитивные нефинансовые факторы и хорошая репутация. **Негативные резонансы создают риски, хорошая репутация пока дает маленькую премию.** Но вес позитивных факторов будет возрастать
- У инвесторов нет времени проверять всю информацию о компании (а они понимают, что существуют вбросы), поэтому они формируют свои **«пузыри доверия»** - источники, эксперты, дающие оценку событиям, бизнес-лидеры.
- Влияние нефинансовых факторов выше при долгосрочном инвестировании. Ситуация краткосрочного инвестирования отличается «прагматикой момента». Но в отдельных случаях на краткосрочное инвестирование также влияет ценностная близость.

29%

опрошенных бывали в ситуациях, когда вложения в акции компании казались финансово выгодными, но они не сделали этого, потому что им не нравились репутация компании, ее менеджмент, уровень социальной или экологической ответственности.

Что из перечисленного останавливает Вас от покупки акций компаний?

% опрошенных
более одного варианта ответа

Ощущение сильной переоцененности бизнеса	48 <i>31 – 20-25 лет</i>
Низкое качество корпоративного управления – закрытость, непрозрачность бизнеса	47 <i>59 – 61 год и старше</i>
Отрасль, в которой работает компания, не перспективна, не отвечает запросам XXI века	46
Подозрения руководства компании в коррупционных связях	39
Компания наносит ущерб экологии, ее продукция не соответствует экологическим требованиям	25
Плохое обращение с сотрудниками, эксплуатация мигрантов	17 <i>28 – 20-25 лет</i>
Компания тесно аффилирована с государством	17
Отсутствие поддержки региона присутствия	14
Ничего из перечисленного не останавливает, если акции инвестиционно привлекательны	12
Случаи дискриминации по половому признаку, возрасту, национальности в компании	10 <i>20 – 20-25 лет</i>



Примеры дистракторов из опыта респондентов:

- **аффилированность с государством** (*повышает инвест-риски, поскольку принимаемые решения могут идти вразрез с интересами инвесторов*);
- **ущерб экологии в регионах присутствия** (*усиливает инвест-риски*);
- **утечки данных** (*у цифровых и банковских компаний*) (*демонстрирует неэффективную политику безопасности*);
- **отрицательное отношение к менеджменту/собственнику, несогласие с его взглядами** (*не хочется поддерживать «варварские взгляды директора»*);
- **противоречие бизнеса и этики инвестора** (*ех., алкоголь, табак негативно влияют на общество*).

Компании, которые вредят человеку

Этическая сторона очень важна. В компании, которые не связаны ни с чем противозаконным в нашей стране, я инвестирую. Компании, которую не пропагандируют вредные привычки, контролируют вот это вот все. Вот компании, связанные с наркотиками. Это я никогда такое не куплю, даже если она бурно будет расти. Табачные, алкоголь туда же, в баню, компании, связанные с оружием, войной. (36 лет, начинающий инвестор)

Связь с государством

Связь с государством, правительством есть большой фактор непредсказуемости по компании, ее поведению. Компании, аффилированные с государством, могут принимать решения, руководствуясь не корпоративными интересами, а интересами государства, которые порой противоположны первым. (37 лет, опытный инвестор)

Любопытство к экологии

Понимаю, что в какой-то период, через год, через два —экологическая повестка может стать влияющим фактором. Пока как бы просто присматриваюсь. То есть экологический фактор не влияет на принятие решений. Есть просто интерес к этому тренду. Скорее с точки зрения любопытства, нежели принятия решения. (37 лет, опытный инвестор)

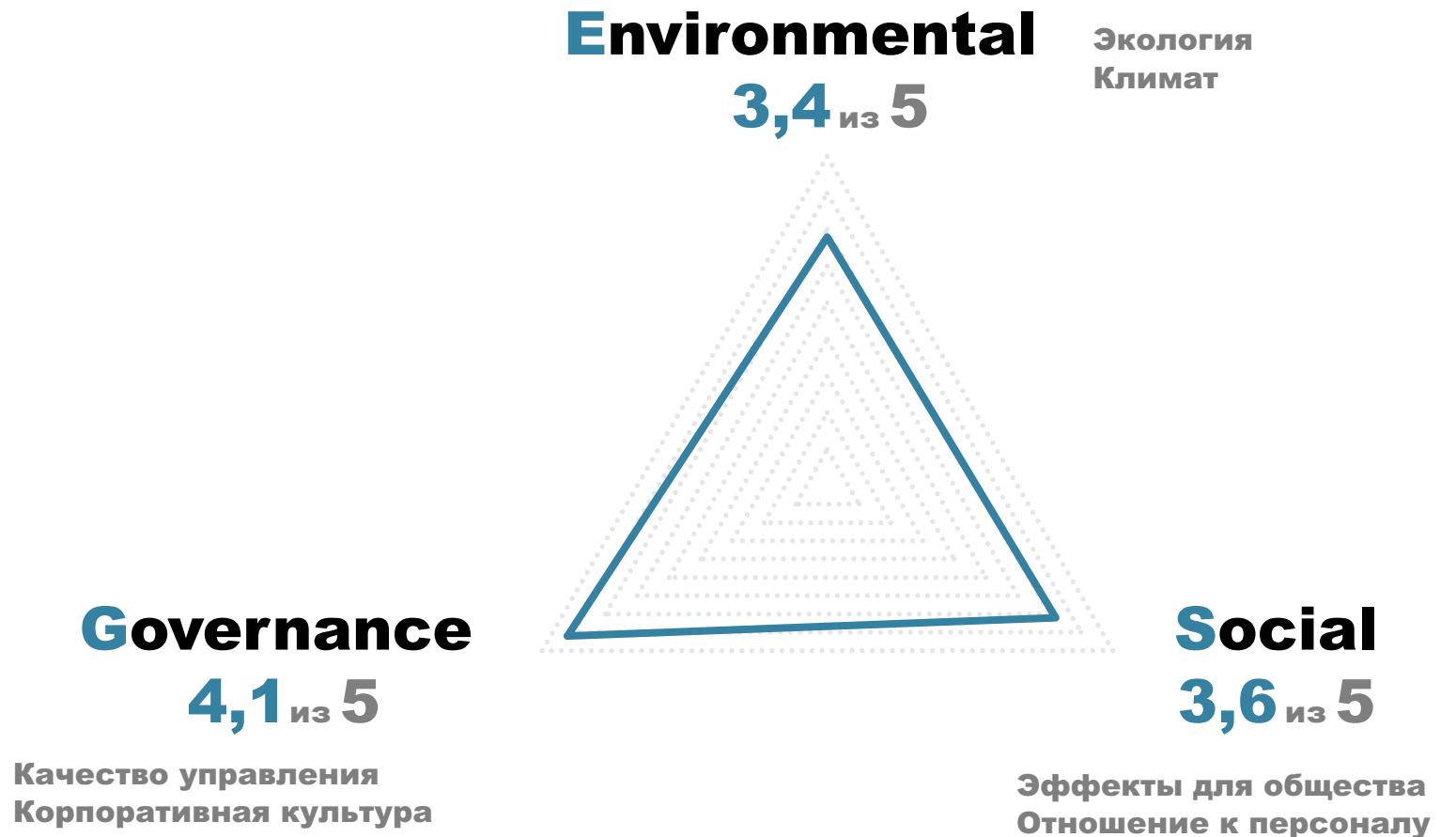
Польза продукта для общества

Самое главное - насколько продукт полезен для конечного потребителя. Точнее, не конечного потребителя, а общества в целом. Несмотря на то, что «Яндекс» уничтожает малый бизнес, я понимаю, что продукты, которые он создаёт, вроде каршеринга, «Лавки», «Яндекс.Еды» - это всё помогает развивать шеринговую экономику. Тем самым нам, как потребителям, от этого лучше и дешевле. К тому же открывается множество дополнительных рабочих мест. (24 года, начинающий инвестор)

- **Самый важный для инвесторов ESG критерий – корпоративное управление** – наиболее тесно связан с эффективностью и перспективами бизнеса.
- Экологические факторы пока не являются ключевыми для большинства инвесторов. Однако ситуация изменится, когда климатические (*эмиссия CO2*) и экологические (*локальные воздействия*) факторы будут жестко увязаны с финансовым положением. Тренд – на повышение значения E.
- Влияние бизнеса на общество пока важно для ограниченного числа инвесторов. Но значение социальных инвестиций (поддержки регионов деятельности, развитие человеческого капитала, инфраструктуры) повышается.
Логика: дают гарантию стабильности бизнеса в будущем.

ESG для розничного инвестора - готовность компании к будущему. Он пытается разобраться, будут ли современные тенденции поддерживать бизнес.

Индекс рассчитан на основе ответов респондентов на ряд вопросов о важности отдельных критериев, входящих в парадигму ESG. Чем выше значение – тем важнее критерий по оценкам респондентов.
(Детализация – см. следующий слайд)





КАКИЕ НЕФИНАНСОВЫЕ ФАКТОРЫ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫ? (2)

Сегодня инвесторы и общество в целом все чаще оценивают компании по соответствию ценностям устойчивого развития (ESG-критериям).

Оцените каждый критерий по шкале от 1 (совсем не важно) до 5 (очень важно)

(% опрошенных, сумма оценок 4 и 5)

Возрастает влияние факторов, связанных с корпоративной средой. Преимущества получают компании, которые умеют раскрывать свою корпоративную культуру для внешней аудитории, не знакомой с компанией через личный опыт. Ключевое внимание – на персональные факторы (руководитель, команда).



Нефинансовые факторы могут влиять на инвестора двояко

Оценка компании на основе собственных моральных, этических взглядов – ценностный аспект

Около 11% инвесторов (расчеты – см. ранее)

Симпатии, личностное отношение к компании, желание присоединиться к привлекательному бренду

При долгосрочном вложении инвесторам важно, чтобы ценности компании соответствовали их личным ценностям. Формируется «партнерское» отношение к компании

Около 11% инвесторов

Антипатии, ценностное противоречие, желание восстановить справедливость
Человек «из принципа» не хочет поддерживать компанию, иметь что-либо общее с отталкивающим его руководством компании

Оценка влияния нефинансовых факторов на финансовые результаты – прагматический аспект

Около 11% инвесторов

Рациональная оценка влияния качественного управления, сильной социальной/экологической политики на капитализацию. Нефинансовые факторы демонстрируют соответствие компании долгосрочным трендам и ее устойчивость

Около 29% инвесторов

Рациональная оценка инвест-рисков в связи с плохой репутацией, низким качеством менеджмента, слабой социальной/экологической политикой

- Инвестор может обращать внимание на нефинансовые факторы потому, что они сказываются на устойчивости бизнеса и цене акций. Но ряд инвесторов также отказывается от покупки акций компаний, ценности которых противоречат их собственным.
- В реальной ситуации инвестирования ценностные и прагматические аспекты смешаны. **Инвесторы склонны рационализировать решения, принятые под воздействием эмоциональных факторов** (ex., оправдывать неприязненное отношение к руководству компании тем, что это может иметь последствия для бизнеса).
- **Влияние нефинансовых факторов выше при долгосрочном инвестировании.** При долгосрочном инвестировании возникает отношение к компании как к партнеру. А ситуация краткосрочного инвестирования отличается «прагматикой момента». Но в отдельных случаях на краткосрочное инвестирование также влияет ценностная близость.



Долгосрочные инвестиции – это партнерство

На краткосрочной перспективе у тебя есть ощущение: что бы ты ни делал, ты немножко в том числе и компанию надуваешь. Покупаешь по меньшей цене, продаешь по большей цене. И ты как бы чуть-чуть урвал от этого пирога. А в долгую вкладываться - это такие отношения, которые закреплены дружбой, поддержкой, потому что ты веришь в компанию, считаешь, что вот у нее никаких скандалов и всего остального такого не будет. Как бы это уже вот такие партнерские отношения. А в краткую - это пришел и урвал. Здесь никаких отношений особо с компанией нет. (29 лет, начинающий инвестор)

Взвешивание выгоды и симпатий

Иногда я покупаю компании, которые мне противны по разным политическим мотивам. То есть тут ты отделяешь одно от другого. Я могу наступить себе на горло. Ничего личного, только бизнес. Если это действительно имеет какой-то потенциал, я подумаю несколько раз прежде чем купить ту компанию, которая мне не симпатична. Например, выйдет на IPO [...] какой-нибудь. Вряд ли я в этом буду участвовать, потому что владелец не очень приятный чувак. Еще мы с ним работали тоже. Мы с ним лично немного общались. (30 лет, опытный инвестор)

Репутация – это доверие отчетности

Из-за того, что неприятны эти люди в целом, в частности один человек (фамилия я думаю, всем знакома) как связанное лицо с правительством и так называемый вор наших бюджетов, он мне неприятен. Это, соответственно, перекладывается на всю компанию. Плюс, с учётом, скажем так, репутации всех этих людей я не могу верить тем отчетам, которые могут показывать эти компании. Так как они в целом занимаются воровством бюджета, значит, я могу допускать мысли о том, что они также будут, рисовать нужную отчетность. (28 лет, начинающий инвестор)

Репутационные потери компании – хорошая точка входа

Поменьше эмоций и больше логики. Всё зависит от того, что именно это за компания. Если это компания заменяема, то да, это будет субфактор. Если это компания не заменима, если в мире пока что нет технологий, которые могут делать совершенно иначе, не нанося никакой вред, но делать при этом тоже самое, то все равно надо покупать. То есть если взять Норникель, когда у них эта катастрофа произошла, акции упали, это была хорошая точка входа, надо было покупать. (24 года, начинающий инвестор)

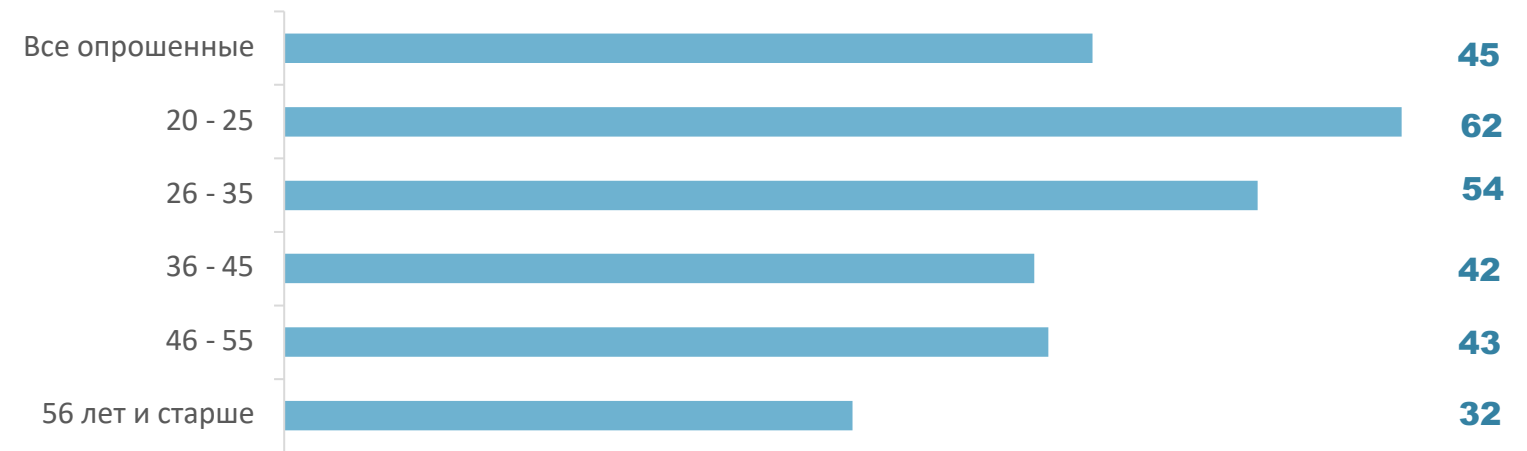
Инвесторы разделились в оценках своего влияния на политику компаний почти поровну. Водораздел проходит по поколенческому признаку: молодые инвесторы значительно оптимистичней в оценках (под влиянием кейса **Reddit** и из-за включенности в сетевые коммуникации).

При этом для консолидации сформированы предпосылки:

- желание инвесторов видеть перемены в компаниях, «наказать» компанию за те или иные действия; готовность молодых инвесторов участвовать в консолидированных действиях;
- активное взаимодействие, обмен опытом, формирование сообщества.

Вы согласны или не согласны с тем, что инвесторы на российском рынке сегодня могут повлиять на компании, заставить их поменять политику, проявлять большую социальную и экологическую ответственность, улучшить менеджмент?

(% опрошенных)



Отметьте все, что вам приходилось делать за последний год (% опрошенных)

Читать отзывы других инвесторов о компаниях	81
Обсуждать компании на форумах с другими инвесторами, людьми, интересующимися фондовым рынком	33
Давать советы по инвестициям своим знакомым, людям на форумах	26
Ничего из перечисленного	12

Финансовая необразованность инвесторов

У нас различные инвесторы еще очень раздроблены и не могут каким-то образом организовать, сделать это каким-то структурным и осознанным образом, с одной стороны, а с другой стороны они еще пока финансово не образованы. (45 лет, опытный инвестор)

В сетевом мире консолидироваться проще

Я уверен, что такое будет. Потому что в наше время консолидироваться гораздо проще, люди объединяются вокруг идей. Сейчас же у нас есть пульс у «Тинькофф», чтобы направлять пользователей. А ещё у нас есть и «Следование» теперь. Такие ситуации точно возникнут даже без дополнительных сговоров (24 года, начинающий инвестор)

Некоторые компании стоит наказывать

Если бы эта компания очень сильно проштрафилась, были бы какие-то дискриминации, какие-то незаконные действия, которые народ бы консолидировал, я бы приняла участие в этом деле. Если сотрудникам не платят зарплату по полгода, сотрудники там умирают на работе. (36 лет, начинающий инвестор)

Сигналы к покупке уже есть

Консолидация уже происходит на нашем рынке, через определенные телеграмм каналы. Они раздают так называемые сигналы к покупкам, то есть они чуть раньше заходят, выдают сигнал, и там десятки, может сотни тысяч людей которые это видят, они начинают активно скупать эти бумаги, чем влияют на стоимость. (28 лет, начинающий инвестор)

Слабость миноритариев

Миноритарные инвесторы у нас не составляют большую часть каких-то инвестиций, поэтому уход там капитала 10% индивидуальных инвесторов, он особо ни на что не повлияет. (25 лет, опытный инвестор)

Влияние репутации заметно

Как бы я это не отрицал, всё равно репутация, наверное, имеет влияние. Условный Лукойл падает меньше, чем мог бы, просто из-за того, что люди больше верят в него, готовы удержать акции дольше, несмотря ни на что. То есть влияние есть. (30 лет, опытный инвестор)