

# Как выбирать инвестиционные инструменты?



1 июня 2019 г.,

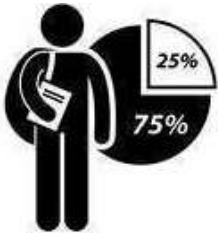
2-я Конференция «Портфельные инвестиции для частных лиц»

Презентация: [assetallocation.ru/pdf/spirin-tools.pdf](https://assetallocation.ru/pdf/spirin-tools.pdf)

# Несколько важных оговорок



**1. Инвестиционные инструменты должны подбираться индивидуально, на основе инвестиционного профиля клиента**



**2. Речь не о поиске «идеального» инструмента, а о формировании распределения активов - портфеля из различных инструментов**



**3. Обсуждаемая проблема – не единственная при выборе инвестиционных инструментов. Но точно одна из важнейших**

# Почему инвесторы теряют деньги?

An iceberg floating in the ocean. The small tip above the water represents the visible part of the problem, while the much larger mass below the water represents the hidden, underlying causes of investor losses.

**1. Бизнес разоряется**  
**2. Финансовый посредник разоряется**  
**3. За инвестициями изначально нет бизнеса**

**4. Инвестиционные продукты и услуги не соответствует потребностям инвестора. Финансовый посредник получает прибыль за счет инвестора (а иногда и капитал инвестора – частично или полностью)**

# Оценка расходов

*«По моим расчетам, конечно, очень грубым, поиск элитности для отличного инвестиционного совета за последнее десятилетие привел к совокупным затратам **свыше \$100 млрд.***

*Это очень просто: даже 1% от суммы в несколько триллионов долларов в итоге даст эту цифру. (...)*



Уоррен Баффет,

«Пари (или как ваши деньги находят свою дорогу на Уолл-Стрит)»

[assetallocation.ru/the-bet/](http://assetallocation.ru/the-bet/)

# То, о чем не любят говорить...

## ИНВЕСТОР



Прибыль для инвестора зарабатывает бизнес











Часть прибыли забирают финансовые посредники

---

Инвестор получает то, что осталось

## ФИНАНСОВЫЕ ПОСРЕДНИКИ



-  Банки
-  Инвестиционные фонды
-  Доверительные управляющие
-  Брокеры и дилеры
-  Биржи
-  Страховые компании
-  Пенсионные фонды
-  ...

## БИЗНЕС



# То, о чем не любят говорить...

## ИНВЕСТОР



### Проблема:

Интересы финансовых посредников обычно не совпадают с интересами инвестора. Они заботятся, в первую очередь, о своей собственной прибыли, а не о вашей.

## ФИНАНСОВЫЕ ПОСРЕДНИКИ



### Следствия:

- ➖ Продажа ненужных инвестору услуг
- ➖ Продажа ненужных инвестору активов
- ➖ Продажа услуг по завышенным ценам
- ➖ Стимулирование частых операций
- ➖ ... И многое другое

## БИЗНЕС



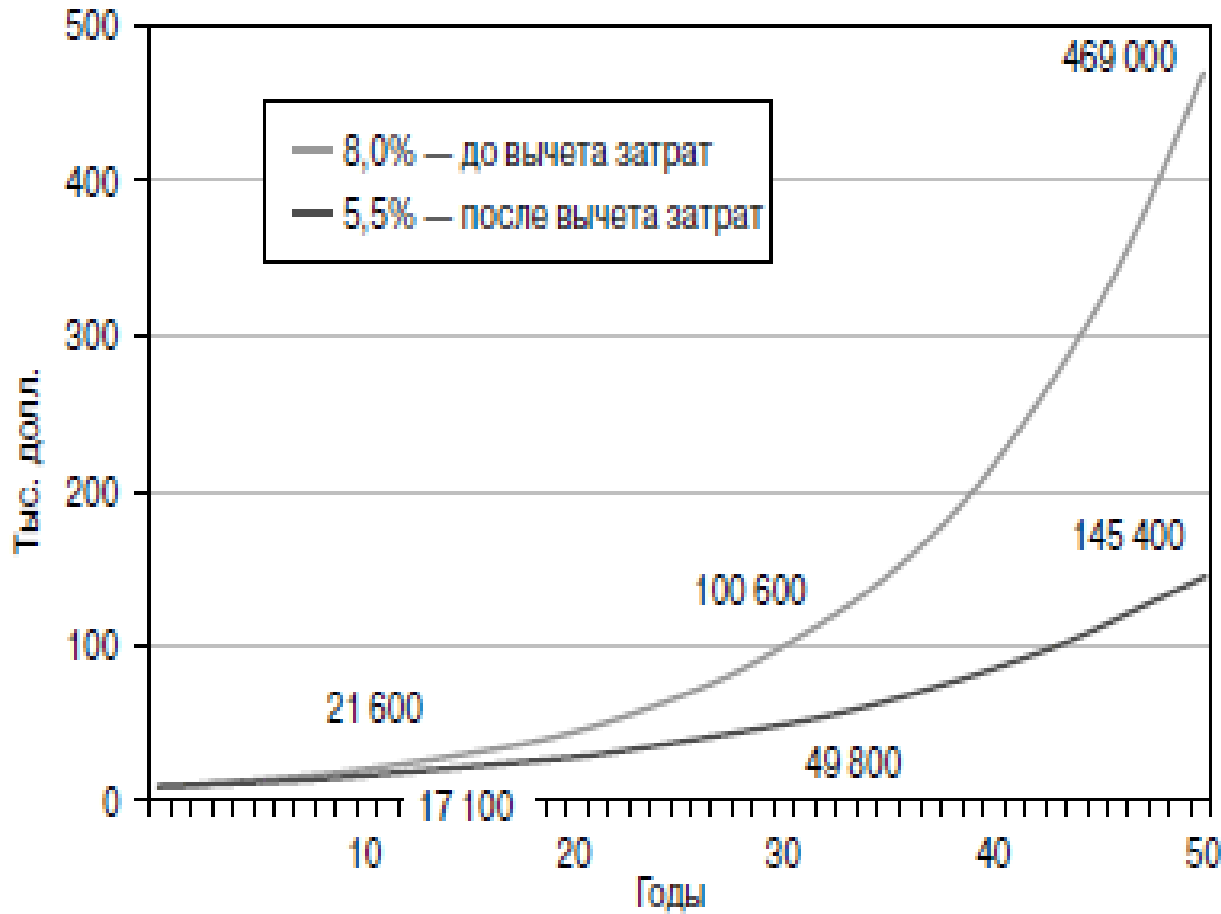
# Как индустрии заработать на инвесторе больше денег?



**1. Установить высокие комиссии, спрэды, вознаграждения и т.п. издержки**

(сложно в условиях высокой конкуренции и прозрачности информации)

# Почему издержки так важны?



**Капитал до  
вычета затрат**



**Цена потерь  
2,5% годовых**



**Капитал после  
вычета затрат**

\$10'000 вложены  
на 50 лет

Джон Богл, «Руководство разумного инвестора»



# Лукавство рассуждений про «качество», «сервис» и т.п.

## **Покупка товаров и услуг**

Вы за деньги покупаете  
**товары и услуги**



Вы получаете то, за что  
вы платите.

## **Инвестиции**

Вы за деньги покупаете  
**будущие деньги**



Вы получаете то, за что  
вы **НЕ** платите!

# Как заработать на инвесторе больше денег?



**1. Установить высокие комиссии, спрэды, вознаграждения и т.п. издержки**

(сложно в условиях высокой конкуренции и прозрачности информации)



**2. Убедить инвестора приобрести ненужные ему услуги**

(предложить «победить рынок» - попытаться получить доходность выше доходности эмитентов)

# Главные уловки финансовых посредников

Вариант №1:

**«Вы можете  
победить рынок!»**

- брокеры,
- дилеры,
- биржа,
- форекс,
- аналитики,
- обучение,
- ...



⊖ Основной доход  
индустрии –  
**комиссии с оборота**

Вариант №2:

**«Мы можем  
победить рынок!»**

- доверительные  
управляющие,
  - хэдж-фонды,
  - ПАММ-счета,
- автоследование,
- активные ПИФы,
- ...

⊖ Основной доход  
индустрии –  
**плата за управление**

# Какова вероятность встретить на улице динозавра?



0%

100%

**Ответ «блондинки»: «50%, либо - встречу, либо - нет»**



# Что стоит за утверждением «Можно победить рынок»?

*Какое из утверждений имеется в виду?*

«Можно  
**иногда  
случайно**  
побеждать  
рынок»

**ИЛИ**  
**?**

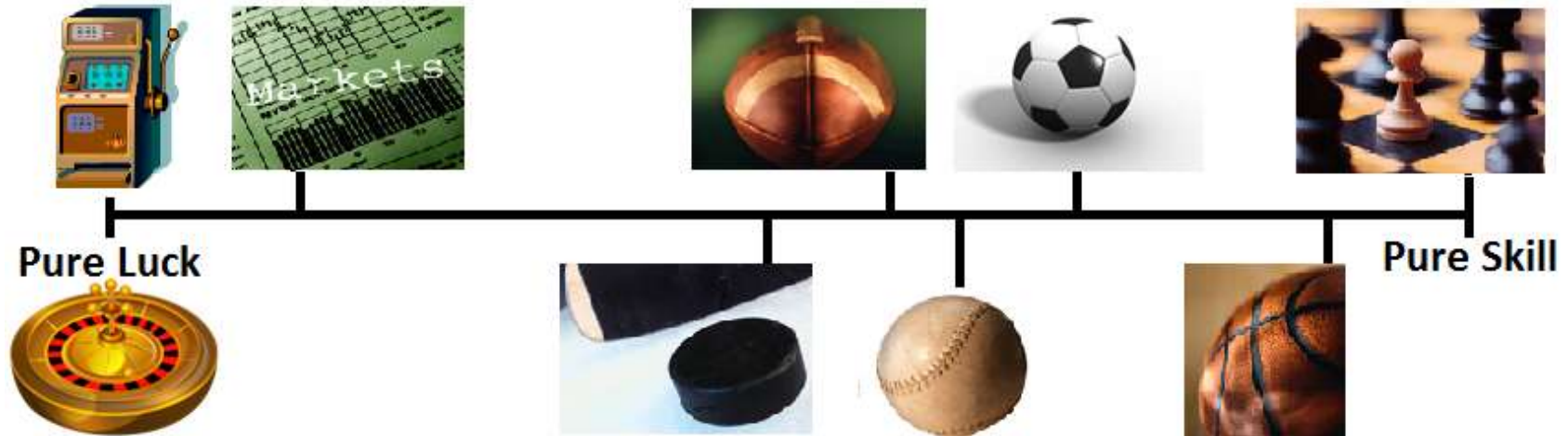
«Можно  
**регулярно  
стабильно**  
побеждать  
рынок»



# Умение или везение?

**Везение  
(удача)**

**Умение  
(мастерство)**



**Критерий – статистически подтверждаемая повторяемость результатов**

С точки зрения предсказуемости, результаты управления активами в гораздо большей степени объясняются **удачей (везением)** чем **умением (мастерством)**

# Проблемы активного управления и решение

**Проблема 1.** Попытки обыграть рынок, обычно приводят к обратному результату. Доля проигрывающих рынку растет с увеличением горизонта инвестиций.

**Проблема 2.** Отдельные победители обычно не в состоянии повторять свои результаты. Успехи большинства объясняются удачей, а не мастерством.

**Проблема 3.** Выбор победителей на ранней стадии невозможен из-за отсутствия критериев, позволяющих отличить их от тех, чей результат обусловлен удачей.

**Решение: Осознанный отказ от попыток выбирать победителей и переход к стратегиям пассивных портфельных инвестиций (кстати, в среднем они гораздо дешевле)**

# Каких инструментов инвестору лучше избегать

- ❖ **Продукты с активным управлением капиталом**
  - ❖ с высоким вознаграждением управляющего
  - ❖ с частым проведением операций





# Каких инструментов инвестору лучше избегать

- ➊ Продукты с активным управлением капиталом
- ➋ **Продукты на базе страхования**
  - ➊ **Накопительное страхование жизни (НСЖ)**
  - ➋ **Инвестиционное страхование жизни (ИСЖ)**
  - ➌ **Unit-linked (долевое страхование жизни, ДСЖ)**

Особенность продаж в страховании – обязательный тесный контакт покупателя с продавцом.

*«Страховые продукты не покупаются, а продаются».*

Вознаграждение – до 10%-15% от взноса.

# Каких инструментов инвестору лучше избегать

- ➊ Продукты с активным управлением капиталом
- ➋ Инвестиционные продукты на базе страхования
- ➌ **Сложные структурные продукты**
  - ➍ **Инвестиционное страхование жизни**
  - ➎ **Структурные ноты**
  - ➏ **Структурные биржевые облигации**

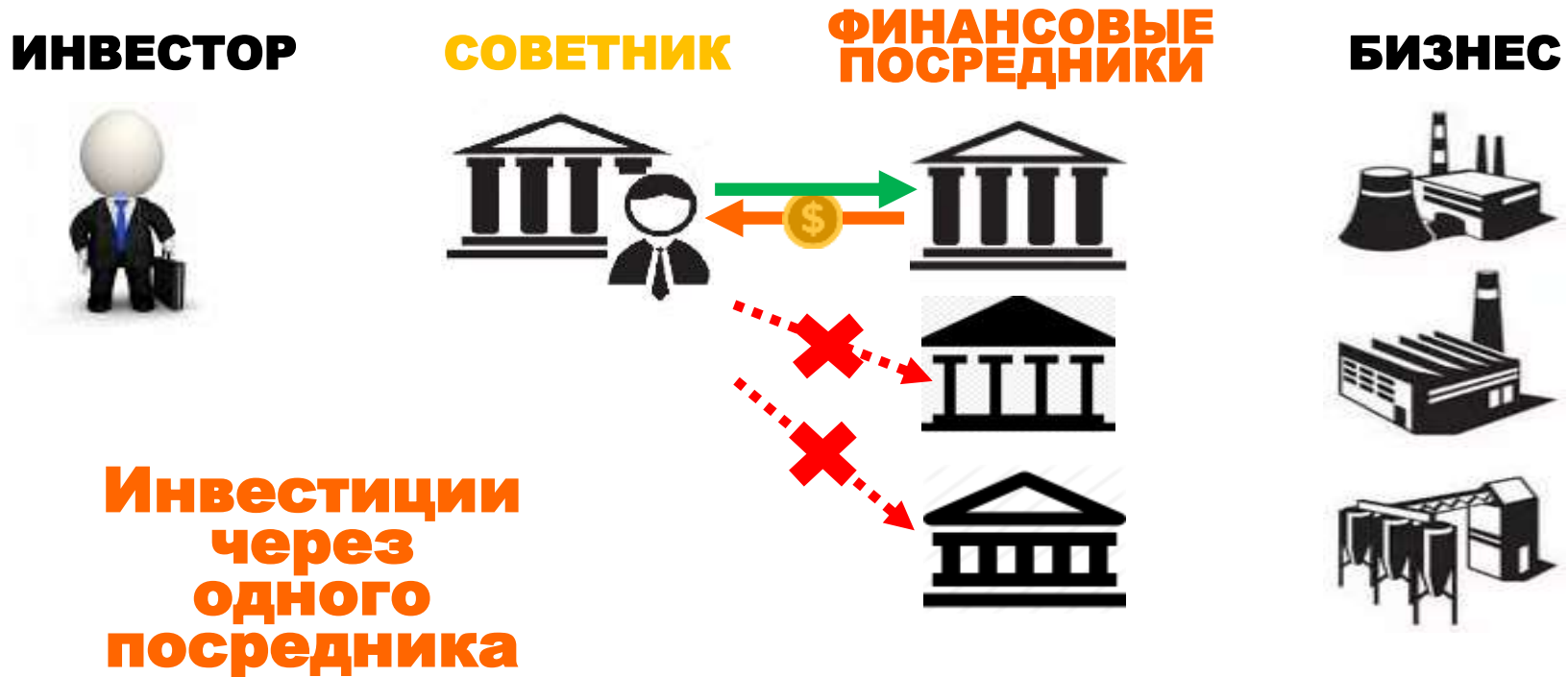
Вознаграждение продавца и агента «скрыто» от инвестора и не может быть адекватно оценено клиентом-непрофессионалом

# Каких инструментов инвестору лучше избегать

- ⊖ Продукты с активным управлением капиталом
- ⊖ Инвестиционные продукты на базе страхования
- ⊖ Сложные структурные продукты
- ⊖ **Продукты, продаваемые через агентов, с получением агентского вознаграждения**
  - ⊖ **Фонды, продаваемые только через агентов**
  - ⊖ **Помощь с выходом на IPO**
  - ⊖ **Покупка облигаций на внебиржевом рынке**

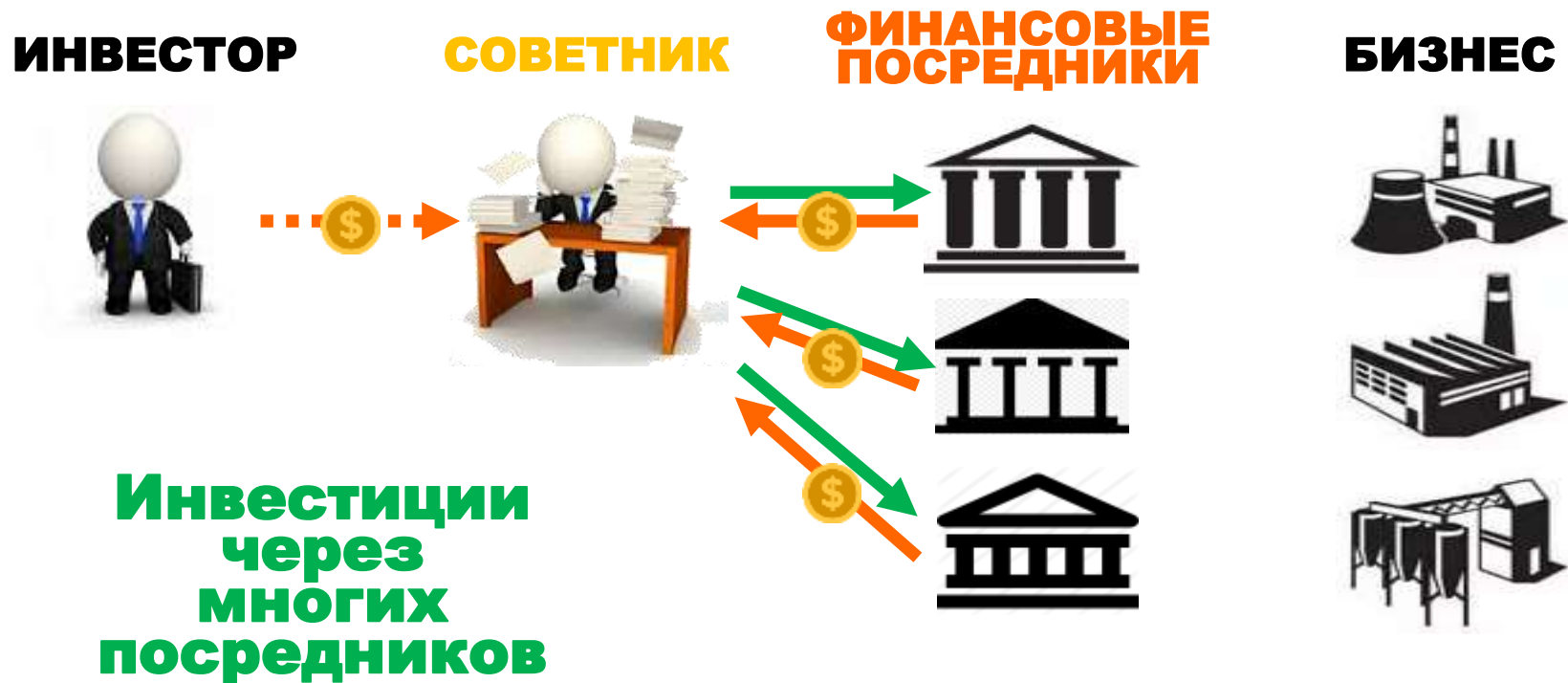
Вероятный конфликт интересов, непрозрачные условия инвестиций

# Типы советников: (а) Сотрудник инвестиционной индустрии



**Получение вознаграждения от одного посредника (зарплата, премии, бонусы, агентские выплаты)**

# Типы советников: (b) Условно НЕЗАВИСИМЫЙ СОВЕТНИК («fee-based»)



**Получение вознаграждений от многих  
посредников (агентские выплаты)  
и, возможно, от клиента**

# Типы советников: (с) Реально НЕЗАВИСИМЫЙ СОВЕТНИК («fee-only»)

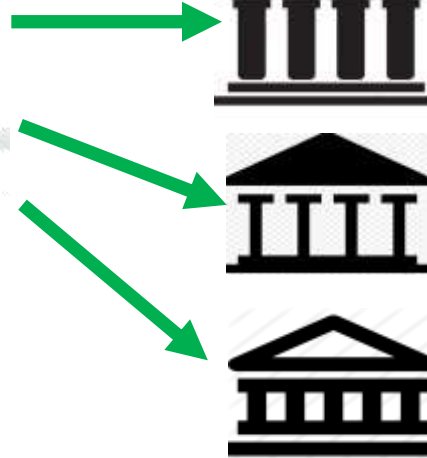
**ИНВЕСТОР**



**СОВЕТНИК**



**ФИНАНСОВЫЕ  
ПОСРЕДНИКИ**



**БИЗНЕС**



**Инвестиции  
через  
многих  
посредников**

**Получение вознаграждений от клиента и  
только от клиента (за оплату услуг)**

# Какие продукты предпочесть инвестору

- ⊕ **ETFs / БиПИФы или паевые / взаимные фонды**
  - ⊕ с минимальным вознаграждением управляющего
  - ⊕ с минимальной оборачиваемостью
  - ⊕ предпочтительнее пассивные / индексные

Для непрофессионального инвестора без опыта и избытка свободного времени

# Какие продукты предпочест инвестору

- ⊕ ETFs / БиПИФы или паевые / взаимные фонды
- ⊕ **Акции, облигации, товарные активы**
  - ⊕ с недорогими комиссиями
  - ⊕ с низкими спредами
  - ⊕ с широкой диверсификацией портфеля

Для профессионального инвестора с опытом и избытком свободного времени



# Какие продукты предпочестъ инвестору

- ⊕ ETFs / БиПИФы или паевые / взаимные фонды
- ⊕ Акции, облигации, товарные активы
- ⊕ **Депозиты в надежных банках**

Для краткосрочных консервативных вложений или как вспомогательный инструмент

# Какие продукты предпочест инвестору

- ⊕ ETFs / БиПИФы или паевые / взаимные фонды
- ⊕ Акции, облигации, товарные активы
- ⊕ Депозиты в надежных банках
- ⊕ **Недвижимость для сдачи в аренду**

Для активных инвесторов, готовых самостоятельно заниматься сдачей недвижимости в аренду как бизнесом

# Как выбирать советника

- ⊖ Продукты с активным управлением капиталом
- ⊖ Инвестиционные продукты на базе страхования
- ⊖ Сложные структурные продукты
- ⊖ Продукты, продаваемые через агентов
- ⊕ ETFs / БиПИФы или паевые / взаимные фонды
- ⊕ Акции, облигации, товарные активы
- ⊕ Депозиты в надежных банках
- ⊕ Недвижимость для сдачи в аренду

## Если ваш советник...

... предлагает продукты из **левого списка**



... и избегает продуктов из **правого списка**

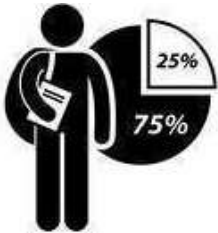
**- избегайте такого советника!**

Вероятно, он думает о своей прибыли, а не о вашей.

# И еще раз:



**1. Инвестиционные инструменты должны подбираться индивидуально, на основе инвестиционного профиля клиента**



**2. Речь не о поиске «идеального» инструмента, а о формировании распределения активов - портфеля из различных инструментов**



**3. Обсуждаемая проблема – не единственная при выборе инвестиционных инструментов. Но точно одна из важнейших**

# Что почитать: статьи

Уоррен Баффет: **«Как минимизировать доходность инвестиций»**

(из письма акционерам Berkshire Hathaway 2006 г.)

[assetallocation.ru/how-to-minimize-investment-returns](http://assetallocation.ru/how-to-minimize-investment-returns)

Уоррен Баффет: **«Пари (или как ваши деньги находят свою дорогу на Уолл-Стрит)»**

(из письма акционерам Berkshire Hathaway 2016 г.)

[assetallocation.ru/the-bet](http://assetallocation.ru/the-bet)

Уоррен Баффет: **«Пари завершено и принесло неожиданный инвестиционный урок»**

(из письма акционерам Berkshire Hathaway 2017 г.)

[assetallocation.ru/the-bet-is-over](http://assetallocation.ru/the-bet-is-over)

# Что почитать: книги в бесплатном доступе



Уильям Бернстайн,  
**«Если сможете. Как поколение 2000-х может медленно разбогатеть»**  
[assetallocation.ru/if-you-can/](http://assetallocation.ru/if-you-can/)

Фрэнк Армстронг,  
**«Инвестиционные стратегии для 21 века»**  
[assetallocation.ru/investment-strategies/](http://assetallocation.ru/investment-strategies/)



# До новых встреч!

AssetAllocation  ru[Главная](#) [Что это](#) [Старт](#) [Книги](#) [Файлы](#) [Тесты](#) [Видео](#) [Форум](#) [Связь](#) [Рассылка](#)**FinWebinar.ru**  
вебинары о личных финансах, инвестициях, бизнесе+7 (495) 627-62-16  
+7 (926) 242-11-62  
finwebinar@finwebinar.ru[Главная](#)[О проекте](#)[Что такое вебинар?](#)[Ближайшие вебинары](#)[Контакты](#)

Сергей Спирын

ЖЖ - [fintraining.livejournal.com](http://fintraining.livejournal.com)FB - [facebook.com/fintraining.spirin](https://facebook.com/fintraining.spirin)BK - [vk.com/fintraining](https://vk.com/fintraining)Telegram - [t.me/fintraining](https://t.me/fintraining)Twitter - [twitter.com/fintraining](https://twitter.com/fintraining)E-mail - [spirin@fintraining.ru](mailto:spirin@fintraining.ru)