
Введение в ИНВЕСТИЦИИ

Занятие 7. Базовые принципы пассивных инвестиций

Сергей Спирин
Инвестор, финансовый
консультант AssetAllocation.ru





Сергей Спирин

Инвестор, финансовый консультант
AssetAllocation.ru

Аккаунты в соц.сетях



fb.com/fintraining.spirin



О чём мы поговорим сегодня

1

Почему инвесторы теряют деньги?

2

Конфликт интересов инвестора и индустрии

3

Главные ловушки для начинающего инвестора

4

Уловки финансовых посредников

5

Разновидности финансовых советников

6

Почему стоит предпочесть пассивные портфельные инвестиции?

7

Базовые принципы пассивных портфельных инвестиций

8

Полезная литература

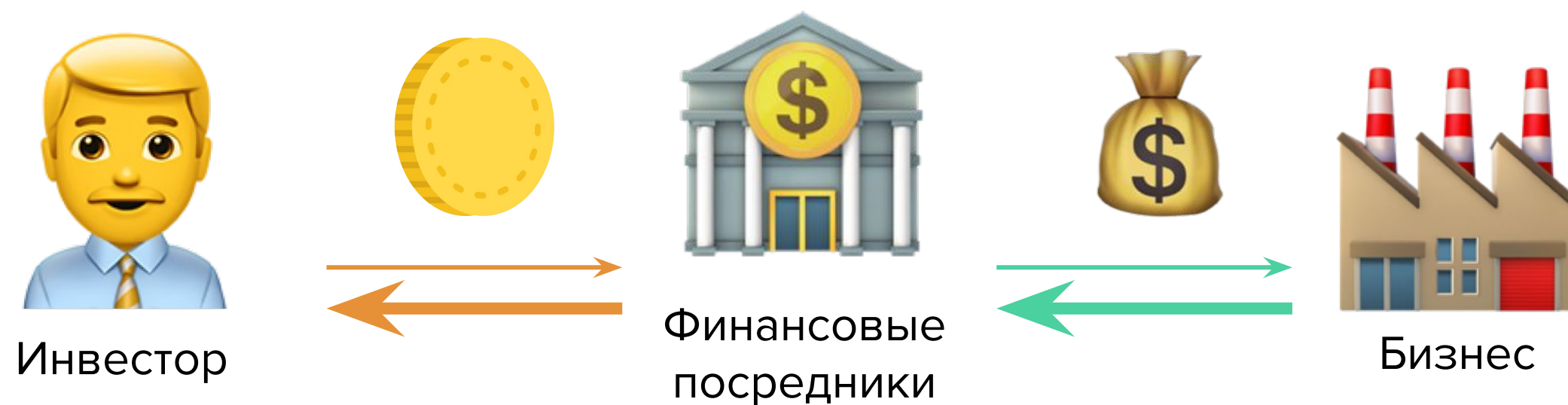


Инвестиции прямые и через финансовых посредников

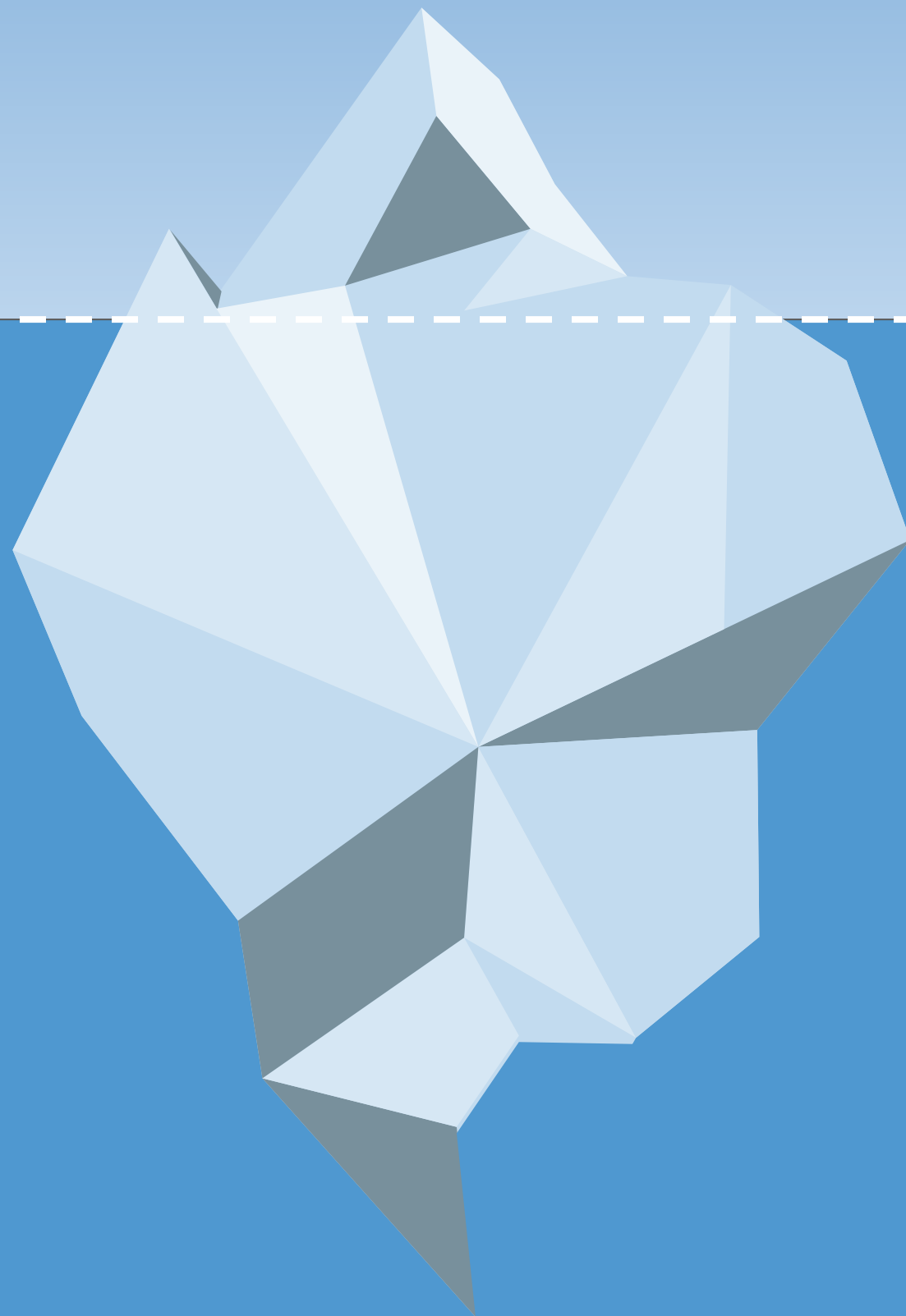
Прямые
инвестиции:



Инвестиции через
финансовых
посредников:



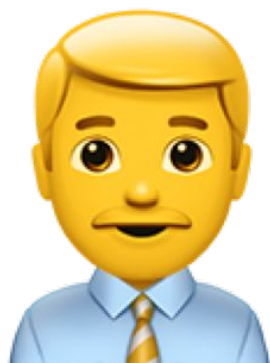
Почему инвесторы теряют деньги?



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)

Конфликт интересов

Инвесторы



Финансовые
посредники



Бизнес



Прибыль для инвестора
зарабатывает бизнес



Часть прибыли забирают
финансовые посредники

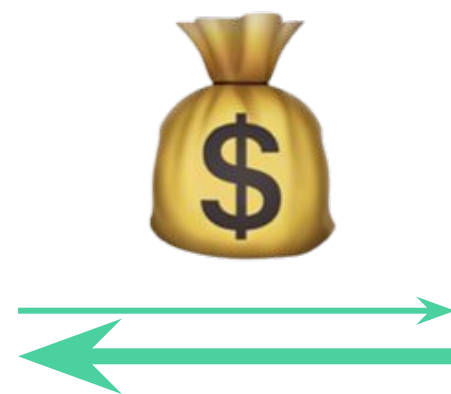
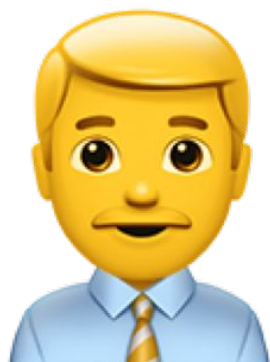
Инвестор получает то,
что осталось

- Банки
- Инвестиционные фонды
- Управляющие
- Брокеры и дилеры
- Биржи
- Страховые компании
- Пенсионные фонды
- А также: СМИ интернет, книги, реклама, аналитики, эксперты, советники, агенты, преподаватели ...
- И многие другие ...



Конфликт интересов

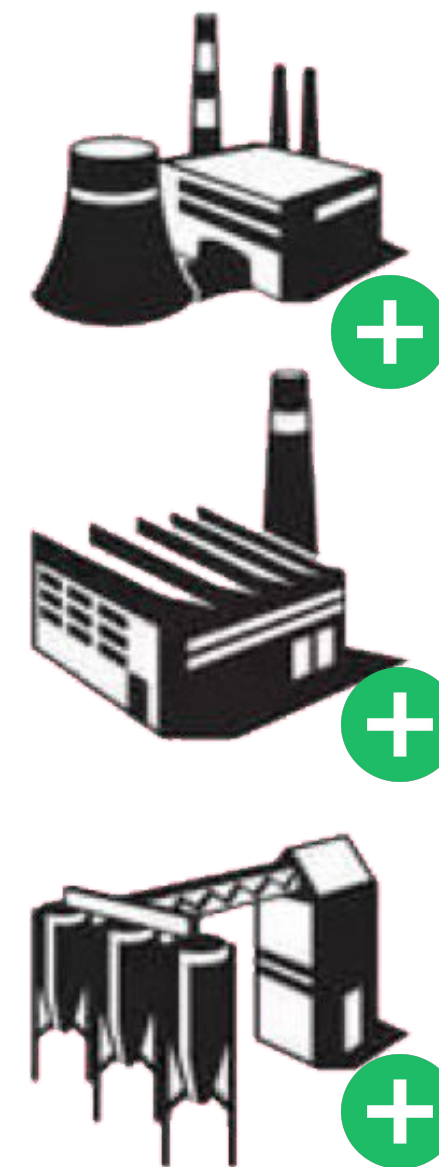
Инвесторы



Финансовые
посредники



Бизнес



Проблема:

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

Следствие:

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



Причины неприятия гипотезы эффективных рынков

Инвесторы и спекулянты:

Азарт, эмоции, стремление к игре

+

Финансовая неграмотность

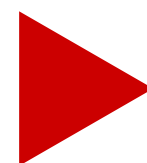
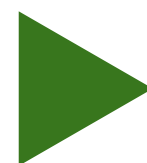
Финансовая индустрия:

Жажда наживы, холодный расчет

+

Массированная реклама

результат:



Иллюзии и правда жизни



Начинающие инвесторы полагают,
что мир инвестиций выглядит так



На самом же деле он выглядит
примерно так

! Реальность: мир инвестиций не слишком дружелюбен к дилетантам



Две главные ловушки для инвесторов

(в которые попадает 95 – 99% начинающих инвесторов)

Ловушка для
начинающих:

**СБЕРЕЖЕНИЯ
ВМЕСТО
ИНВЕСТИЦИЙ**

с постоянным
снижением
стоимости
сбережений
из-за инфляции



Ловушка для
продвинутых:

**СПЕКУЛЯЦИИ
ВМЕСТО
ИНВЕСТИЦИЙ**

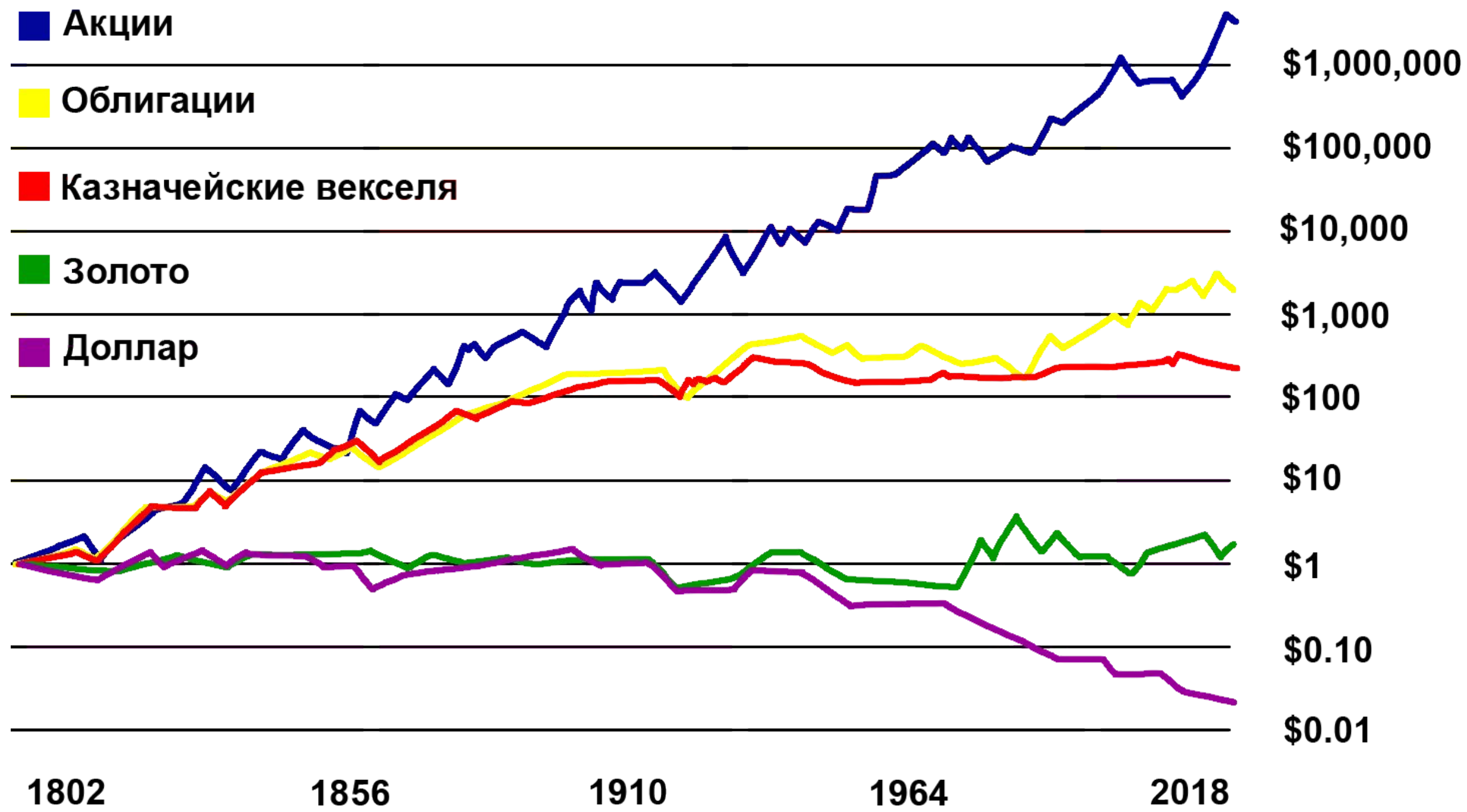
с регулярными
потерями
капитала из-за
неразумных
решений



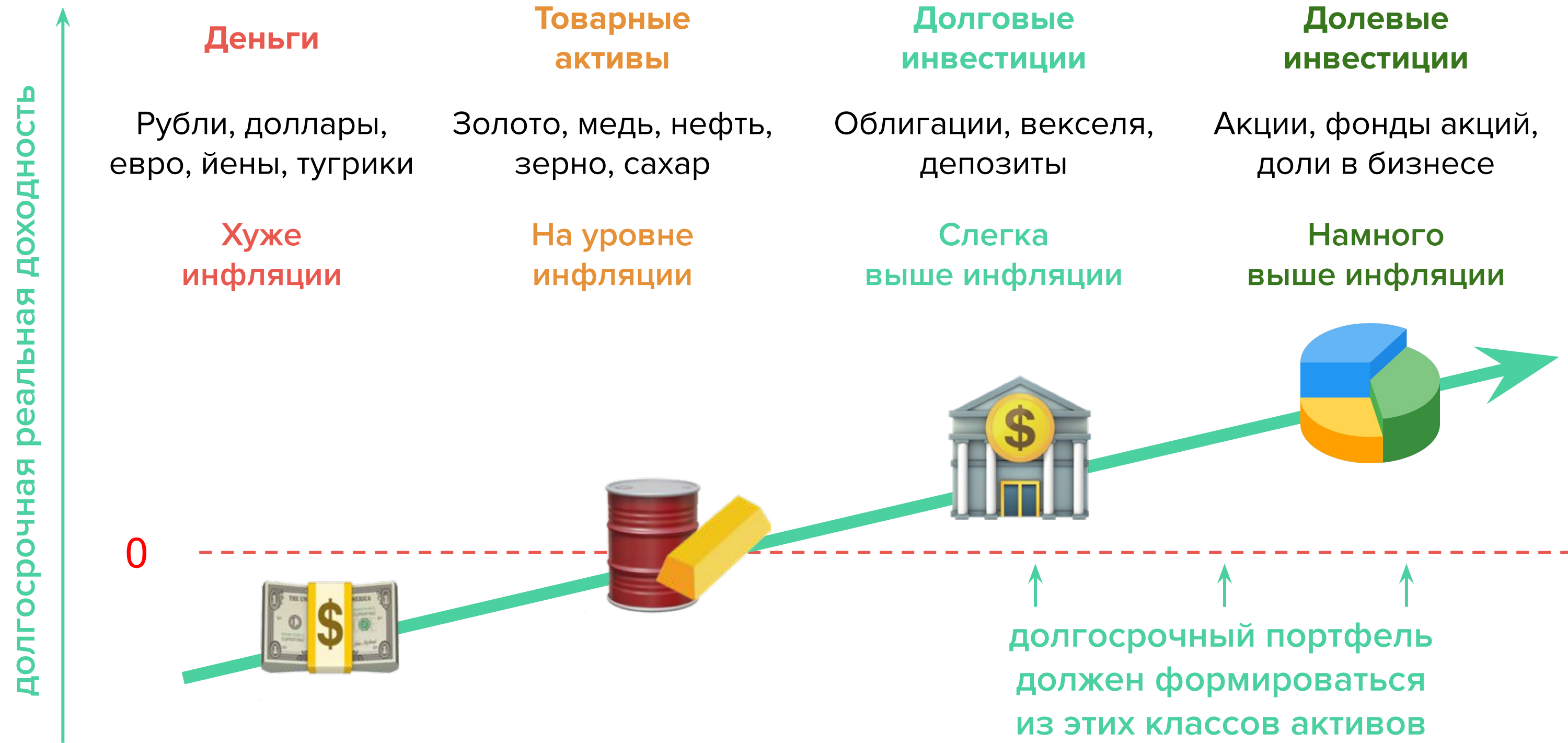
Долговые инструменты и инфляция в РФ, 2003 – 2019 гг.



США, рост капитала с 1802 г., реальные доходности



Четыре группы активов



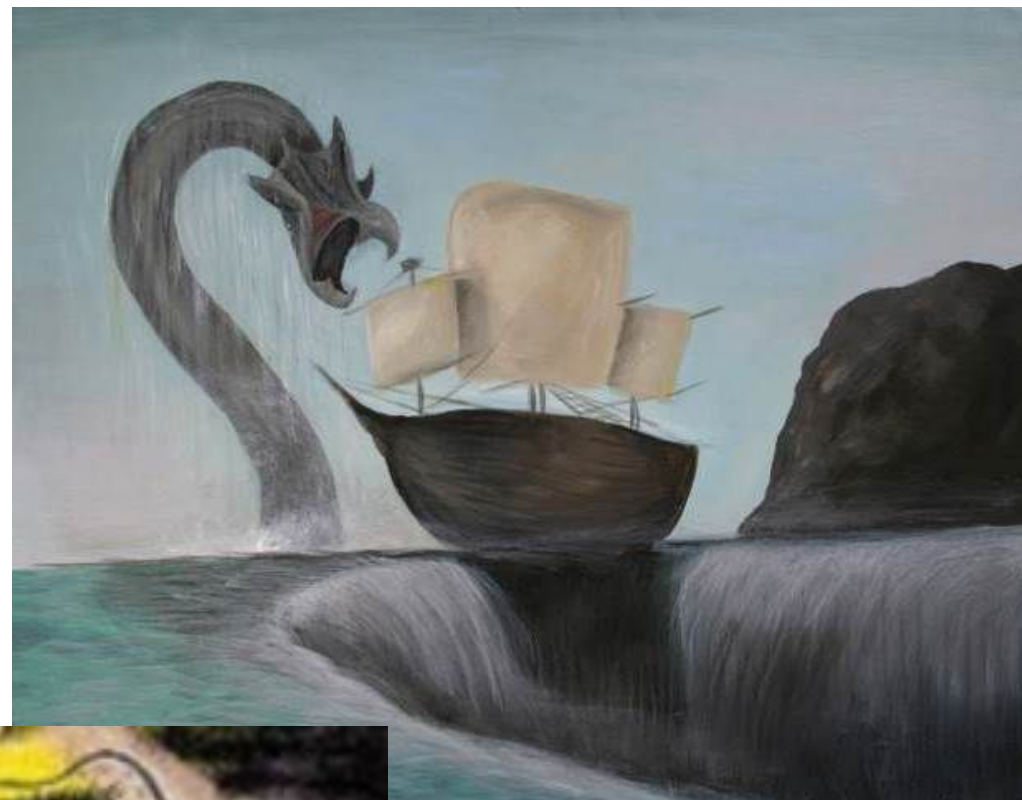
Две главные ловушки для инвесторов

(в которые попадает 95 – 99% начинающих инвесторов)

Ловушка для
начинающих:

**СБЕРЕЖЕНИЯ
ВМЕСТО
ИНВЕСТИЦИЙ**

с постоянным
снижением
стоимости
сбережений
из-за инфляции



Ловушка для
продвинутых:

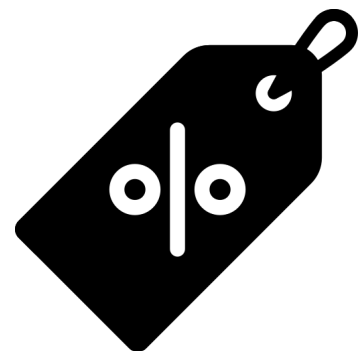
**СПЕКУЛЯЦИИ
ВМЕСТО
ИНВЕСТИЦИЙ**

с регулярными
потерями
капитала из-за
неразумных
решений



Как индустрии заработать на инвесторе больше денег?

1. Установить высокие комиссии, скрытые издержки и т.п.



Обычно финансовая индустрия предлагает начинающим инвесторам наиболее дорогие и невыгодные для них продукты.



2. Убедить инвестора приобрести ненужные ему услуги

Предложить попытаться «победить рынок» - получить доходность выше рынка) – самостоятельно или «доверить профессионалам»



Главные уловки индустрии

Уловка N°1:

**«Вы можете
победить рынок!»**

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



**Основной доход индустрии –
комиссии с оборота**

Уловка N°2:

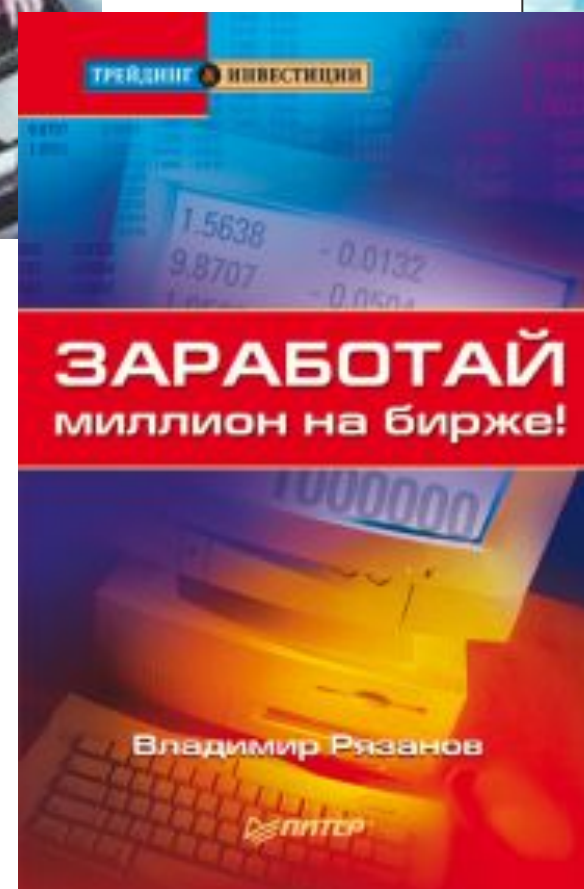
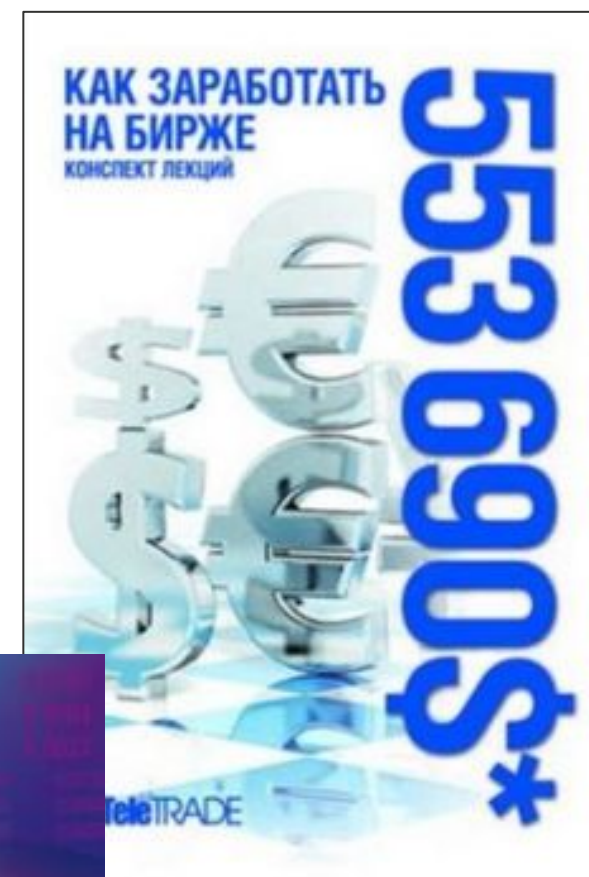
**«Мы можем
победить рынок!»**

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

**Основной доход индустрии –
плата за управление**



Заработать на бирже? («ВЫ МОЖЕТЕ ПОБЕДИТЬ РЫНОК!»)



Инвестиционный профессионал («мы можем победить рынок!»)

“

Существует два типа инвесторов, будь они крупные или мелкие:

- те, **кто не знает, куда движется рынок, и**
- те, **кто не знает, что они этого не знают.**

Кроме того, в реальности существует третий тип инвестора – **инвестиционный профессионал**, который в действительности **знает, что он не знает**, но **получает средства к существованию в зависимости от того, насколько знающим он выглядит**

Уильям Бернстайн
«Разумное распределение активов»



Оценка совокупных затрат

“

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)»



Что стоит за утверждением «Можно победить рынок»?

Какое из утверждений имеется в виду?

«Можно **иногда**
случайно побеждать
рынок»

или
?

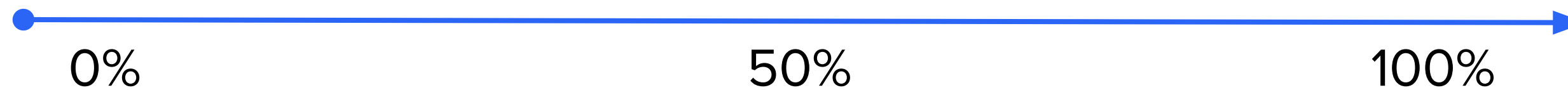
«Можно **регулярно**
стабильно побеждать
рынок»



Какова вероятность встретить на улице динозавра?



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



Конфликт интересов

“

Есть глубокий конфликт интересов тех, кто работает в инвестиционном бизнесе и тех, кто инвестирует в акции и облигации. Путь к благосостоянию первых заключается в том, чтобы убедить клиентов:

«Не сидите сложа руки, делайте что-нибудь».

Но вторые, чтобы увеличить свое благосостояние, должны следовать противоположному правилу:

«Не делайте ничего. Сидите сложа руки». Именно таков единственный способ избежать игры, заведомо обреченной на провал - попытки переиграть рынок»

Джон Богл



Уоррен Баффет: Пари

Год	Фонд фондов А	Фонд фондов В	Фонд фондов С	Фонд фондов D	Фонд фондов E	Индексный фонд S&P
2008	-16,5%	-22,3%	-21,3%	-29,3%	-30,1%	-37,0%
2009	11,3%	14,5%	21,4%	16,5%	16,8%	26,6%
2010	5,9%	6,8%	13,3%	4,9%	11,9%	15,1%
2011	-6,3%	-1,3%	5,9%	-6,3%	-2,8%	2,1%
2012	3,4%	9,6%	5,7%	6,2%	9,1%	16,0%
2013	10,5%	15,2%	8,8%	14,2%	14,4%	32,3%
2014	4,7%	4,0%	18,9%	0,7%	-2,1%	13,6%
2015	1,6%	2,5%	5,4%	1,4%	-5,0%	1,4%
2016	-3,2%	1,9%	-1,7%	2,5%	4,4%	11,9%
2017	12,2%	10,6%	15,6%	н/д	18,0%	21,8%
Рост за период	21,7%	42,3%	87,7%	2,8%	27,0%	125,8%
Доходность % год.	2,0%	3,6%	6,5%	0,3%	2,4%	8,5%

«Пари (или как ваши деньги находят свою дорогу на Уолл-Стрит)», assetallocation.ru/the-bet (2017 г.)

«Пари завершено и принесло неожиданный инвестиционный урок» assetallocation.ru/the-bet-is-over (2018 г.)



Когда человек с деньгами встречается
человека с опытом...

“

Человеческое поведение не изменится. Состоятельные частные лица, пенсионные фонды, эндаументы и им подобные будут продолжать чувствовать, что они заслуживают чего-то «лучшего» в инвестиционном совете.

Те советники, которые умело подыграют этим ожиданиям, станут очень богатыми. В этом году волшебной микстурой могут оказаться хедж-фонды, в следующем году – что-то еще. Вероятный результат этого парада обещаний хорошо описывается поговоркой:

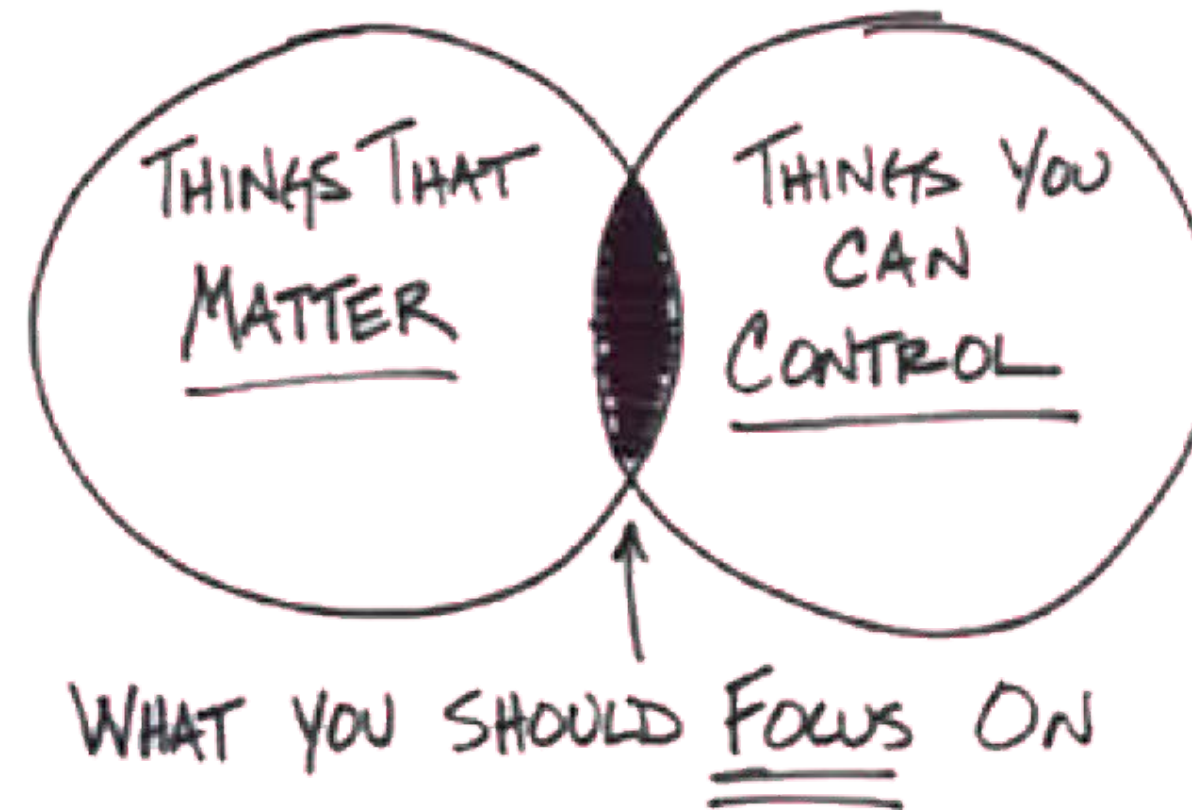
«Когда человек с деньгами встречается человека с опытом, человек с опытом уходит с деньгами, а человек с деньгами уходит с опытом».

Уоррен Баффет

assetallocation.ru/the-bet/



Сосредоточьтесь на том, что вы можете контролировать!



То, что имеет значение

- Состояние экономики
- Рынки
- Доходности активов
- Результаты управляющих

То, что вы можете контролировать

- Распределение активов
- Ребалансировка
- Размер издержек
- Налогообложение

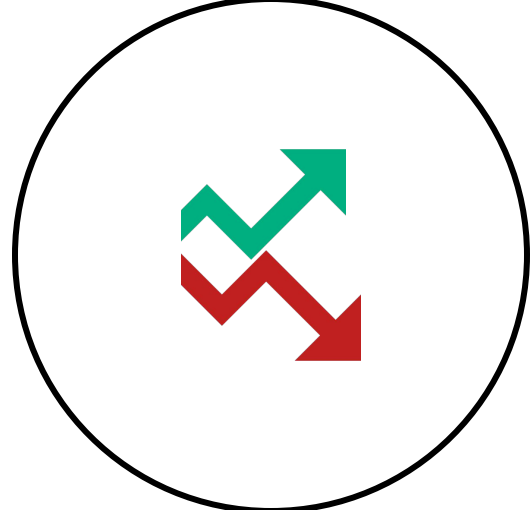


Базовые правила инвестирования (Vanguard)



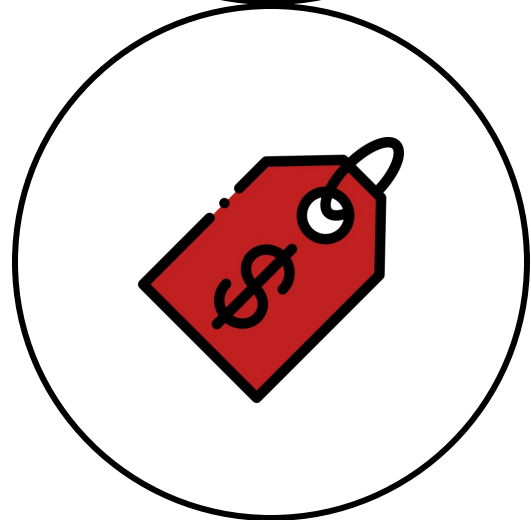
Начните с определения вашего распределения активов

Из всех решений, которые вы принимаете, распределение активов имеет наибольшее влияние на доходность и волатильность ваших инвестиций



Защитите ваши активы с помощью диверсификации

Чем большим количеством акций и облигаций вы владеете, тем меньше влияние оказывает каждая из них на весь портфель, что снижает ваш риск



Не позволяйте высоким расходам съесть вашу доходность

То, сколько вы платите за инвестиции, оказывает прямое влияние на ваши результаты



Принципы построения портфелей Vanguard



1

Определение инвестиционных целей и ограничений

2

Широкое стратегическое распределение по основным классам активов, таким как акции, облигации и денежные средства

3

Распределение по подклассам активов, таким как акции США или за пределами США, акции компаний крупной, средней или малой капитализации, и т.д.

4

Распределение по индексным и активно-управляемым активам

5

Для налогооблагаемых инвесторов: распределение инвестиций по налогооблагаемым и/или благоприятным с точки зрения налогообложения счетам

6

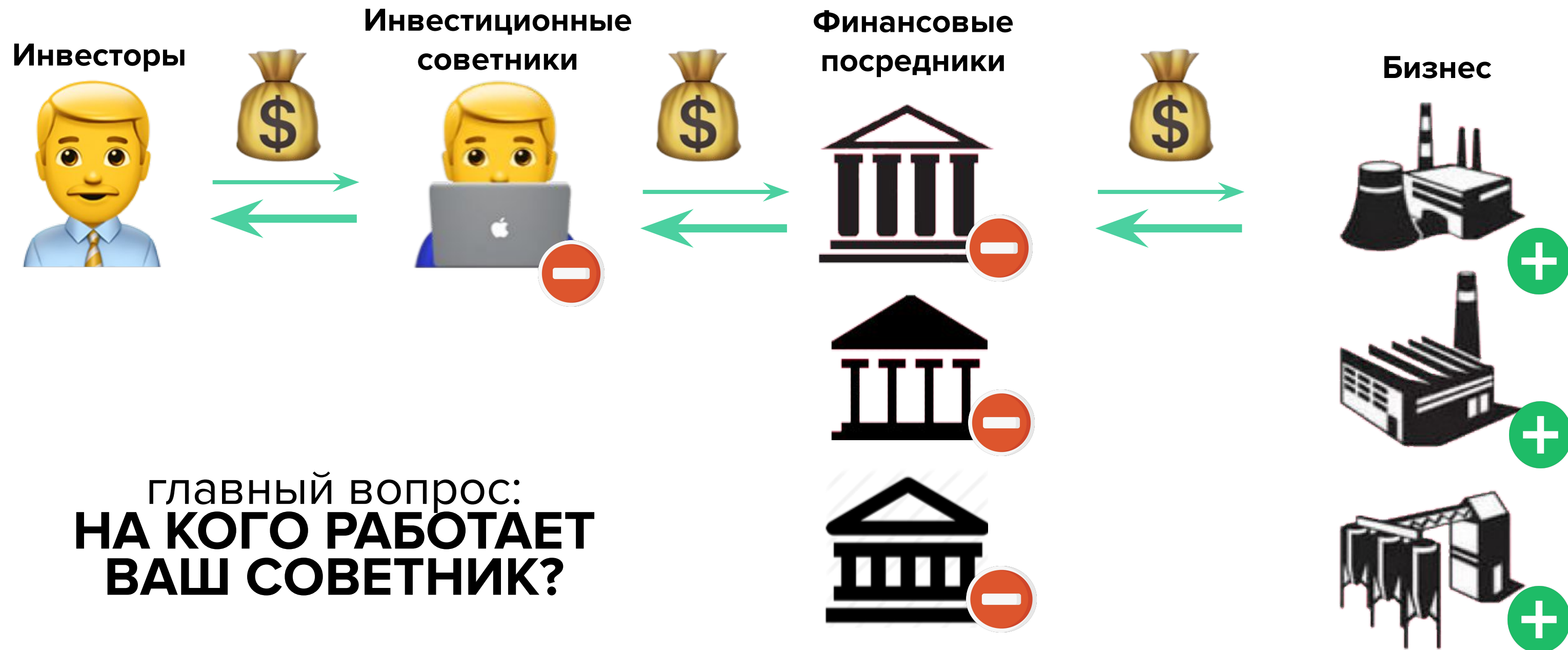
Подбор конкретных управляющих, фондов или ценных бумаг для наполнения распределения активов



Как выбрать инвестиционного советника?



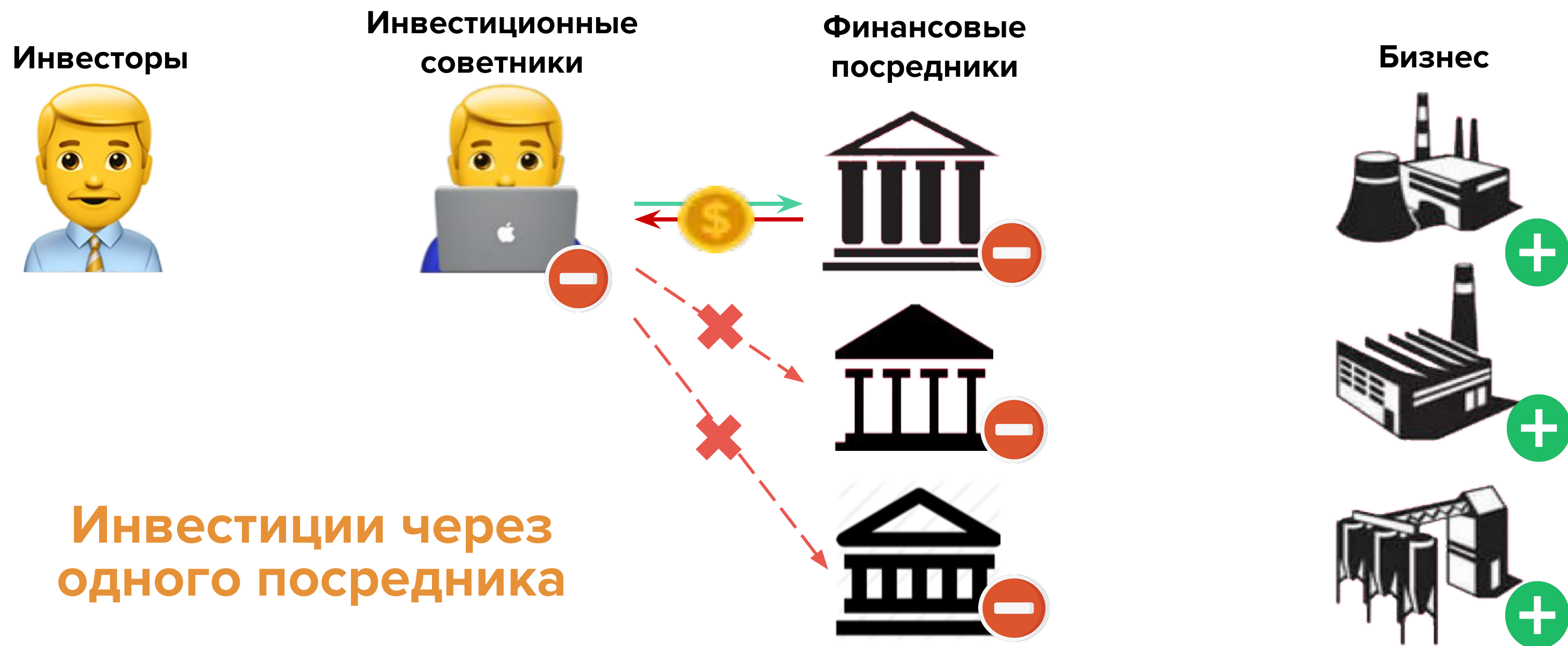
Главный вопрос к советнику



Как выбрать советника, который будет на вашей стороне,
и давать советы, которые выгодные вам?



Тип А. Сотрудник инвестиционной индустрии

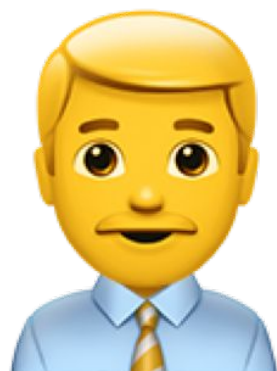


Получение вознаграждения от одного посредника
(зарплата, премии, бонусы, агентские выплаты)

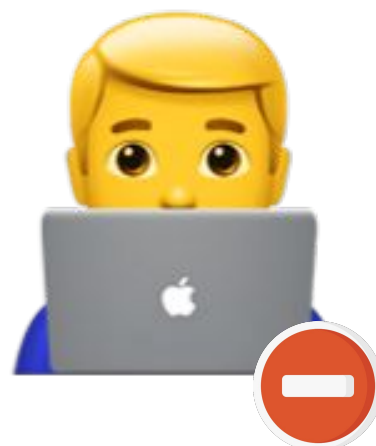


Тип В. Условно независимый советник («fee-based»)

Инвесторы



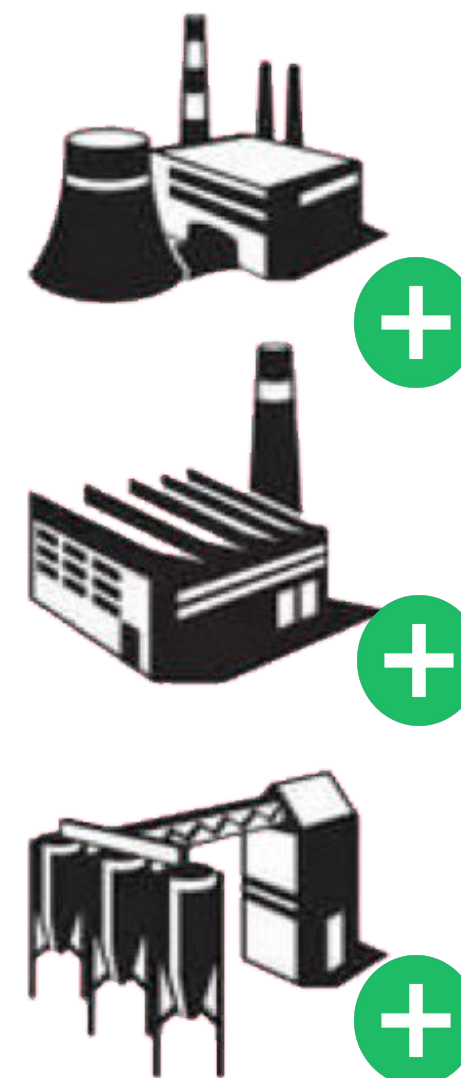
Инвестиционные
советники



Финансовые
посредники



Бизнес

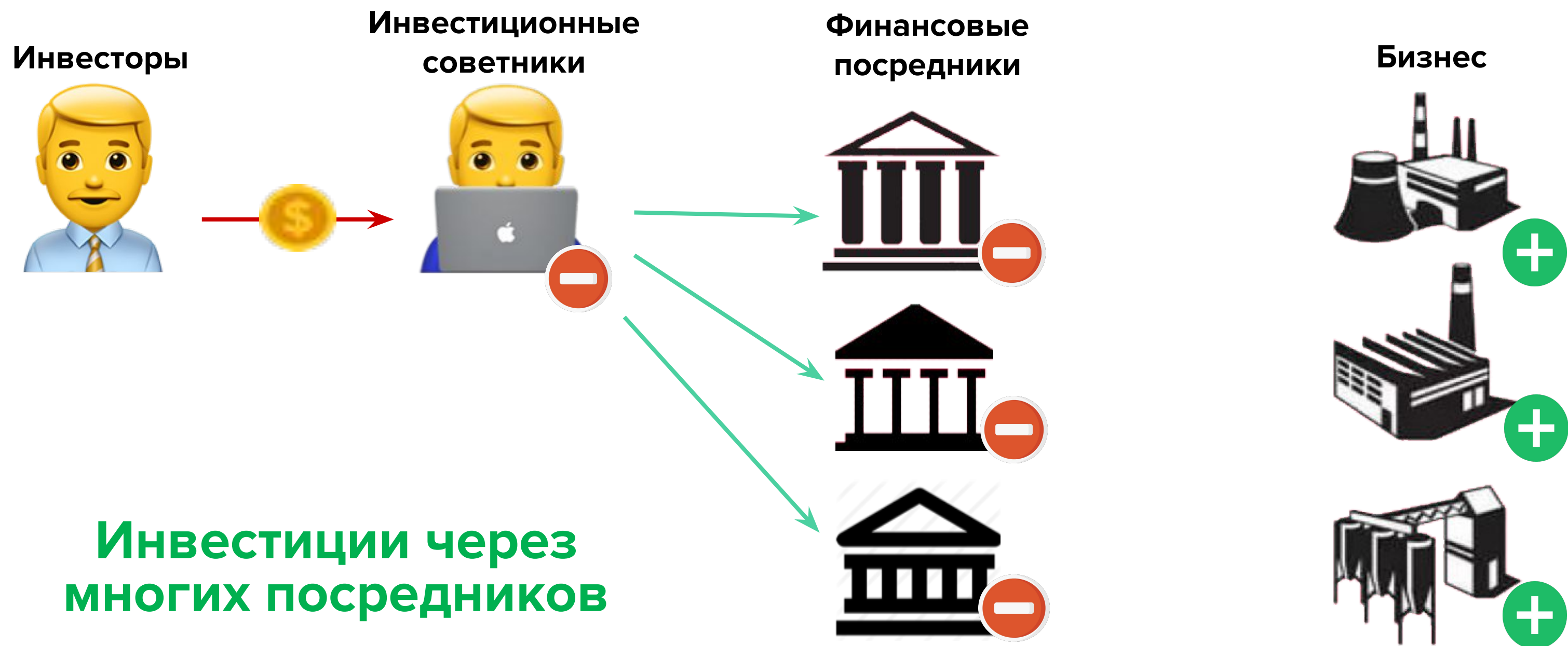


Инвестиции через
многих посредников

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



Тип С. Реально независимый советник («fee-only»)



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



Что делать?

- 1 Обучающие программы финансовой индустрии преследуют свои собственные, а не ваши, интересы.
- 2 Финансовые СМИ, как правило, некомпетентны и обслуживают интересы тех, кто размещает рекламу.
- 3 Большинство консультантов имеют конфликт интересов, получая вознаграждения от финансовой индустрии за продажу продуктов.



Выход один -
самообразование



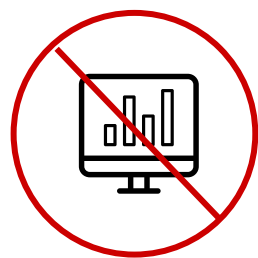
Важно

Финансовые посредники (банки, биржи, брокеры, дилеры, управляющие и страховые компании, консультанты, агенты, эксперты, аналитики, СМИ и т.д. и т.п.) **преследуют свои собственные цели**, которые редко совпадают с целями инвестора, а зачастую противоречат им.

ИСПОЛЬЗУЙТЕ ИХ УСЛУГИ,
НО НЕ СЛУШАЙТЕ ИХ СОВЕТЫ!



Главные принципы пассивных портфельных инвестиций



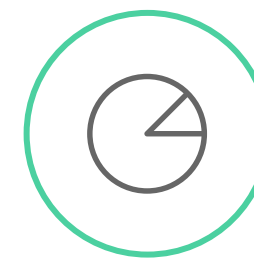
Отказ от активного управления

Отказ от выбора времени операций и выбора отдельных ценных бумаг



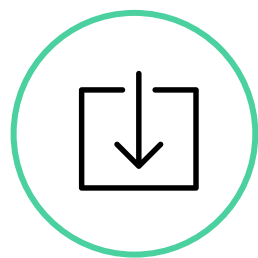
Индивидуальный подход

Учет особенностей инвестора: целей, сроков, устойчивости к риску



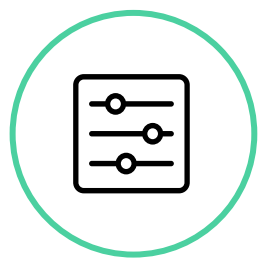
Широкая диверсификация

Широкая диверсификация как по классам активов, так и внутри классов активов



Минимизация издержек

Чем ниже комиссии, тем большая часть доходности, достается инвестору



Грамотный подбор активов

Активы должны сочетаться в портфеле, иметь низкую корреляцию друг с другом



Дисциплина, следование курсу

Сохранение структуры портфеля во время рыночных потрясений



Портфельные инвестиции для вас, если вы:



Уже располагаете
свободным капиталом



Готовы инвестировать
на долгий срок



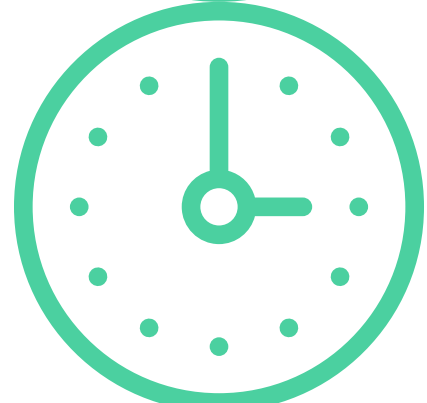
Согласны на умеренную
доходность



Портфельные инвестиции для вас, если вы:



Уже располагаете
свободным капиталом



Готовы инвестировать
на долгий срок

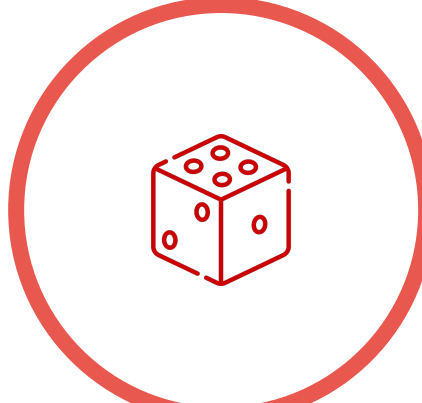


Согласны на умеренную
доходность

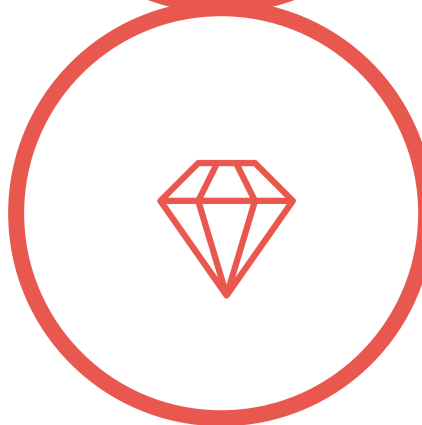
Портфельные инвестиции НЕ для вас, если вы:



Не располагаете капиталом
для инвестиций



Тяготеете к адреналину и
азартным играм



Верите в сказки про
сумасшедшую доходность



Причины предпочесть портфельные инвестиции:

- 1 Минимальные затраты времени
- 2 Не требуется предварительный опыт
- 3 Низкая стоимость операций
- 4 Риск ниже, чем у большинства инвесторов
- 5 Прибыль выше, чем у большинства инвесторов



Причины предпочесть пассивные инвестиции:

Asset Allocation по сути, является стандартом, рекомендуемым для принятия решений инвестиционными консультантами на Западе.

Beginners' Guide to Asset Allocation, Diversification, and Rebalancing (SEC):

sec.gov/investor/pubs/assetallocation.htm

Руководство для начинающих по распределению активов, диверсификации и ребалансировке:

assetallocation.ru/beginners-guide-to-asset-allocation



Причины предпочесть пассивные инвестиции:

Продукты и стратегии на базе Asset Allocation предлагаются крупнейшими инвестиционными компаниями мира:



charles SCHWAB



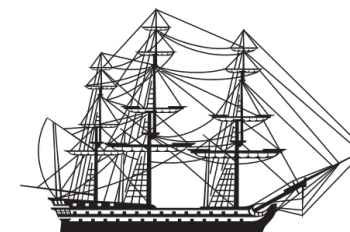
J.P.Morgan
Asset Management

Goldman
Sachs



Merrill Lynch
Bank of America Corporation

iShares®
by BLACKROCK®



Vanguard®

... и многими другими



Книги в открытом доступе



Уильям Бернстайн

«Если сможете. Как поколение 2000-х может понемногу разбогатеть»

assetallocation.ru/if-you-can/



Фрэнк Армстронг

«Инвестиционные стратегии 21 века»

assetallocation.ru/investment-strategies/



Полезные книги о портфельных инвестициях



Уильям Бернстайн
«Разумное
распределение
активов»



Роджер Гибсон
«Формирование
инвестиционного
портфеля»



Ричард Ферри
«Все о распределении
активов»



Введение в инвестиции – краткие выводы

- 1 Большинство инвестиций совершаются через финансовых посредников. Это порождает неустранимый конфликт между интересами инвестора и интересами финансовой индустрии
- 2 Большинство потерь инвесторов происходит из-за того, что предлагаемые им продукты и услуги не соответствуют целям, инвестиционным горизонтам и особенностям инвестора
- 3 Две главные ловушки для инвестора: сбережения вместо инвестиций и спекуляции вместо инвестиций
- 4 Главные уловки финансовых посредников: «Вы можете побеждать рынок» и «Мы можем побеждать рынок». Оба утверждения исходят из неверного предположения, что современные рынки можно регулярно побеждать
- 5 Подавляющее большинство финансовых консультантов имеют конфликт интересов, получая вознаграждения от индустрии
- 6 Правильное отношение к финансовой индустрии – используйте их услуги, но не слушайте их советы!



Спасибо за ВНИМАНИЕ!

Сергей Спирин
Инвестор, финансовый
консультант AssetAllocation.ru



fb.com/fintraining.spirin



spirin@fintraining.ru



t.me/fintraining

