Вебинар
«Управляющий или консультант? Кто вам нужен, как выбрать»

5 сентября 2017 г.

© 2017 г., Сергей Спирин

Управляющий или консультант?

Кто вам нужен,
Как выбрать.

сентябрь 2017

Юридическая сторона вопроса

Доверительный управляющий

Гражданский Кодекс РФ,
Глава 53 «Доверительное управление имуществом»

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»
Раздел II., Глава 2. Статья 5. Деятельность по управлению ценными бумагами

Деятельность лицензируется, только для юридических лиц

Финансовый советник

Проект Федерального Закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг»

В силу НЕ вступил, принят Государственной Думой в 3-х чтениях, отклонен Советом Федерации

В настоящее время деятельность не регулируется и не лицензируется

Доверительное управление имуществом

Гражданский Кодекс РФ

Глава 53 «Доверительное управление имуществом»

Статья 1012. Договор доверительного управления имуществом

По договору доверительного управления имуществом **одна сторона** (учредитель управления) **передает другой стороне** (доверительному управляющему) на определенный срок **имущество в доверительное управление**, а другая сторона обязуется осуществлять управление этим имуществом в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя)

Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности на него к доверительному управляющему.

Осуществляя доверительное управление имуществом, доверительный управляющий вправе совершать в отношении этого имущества в соответствии с договором доверительного управления любые юридические и фактические действия в интересах выгодоприобретателя.

Деятельность по управлению ценными бумагами

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»

Раздел II. Участники рынка ценных бумаг

Глава 2. Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг

Статья 5. Деятельность по управлению ценными бумагами

Деятельностью по управлению ценными бумагами признается деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, именуется управляющим.

Деятельность по финансовому консультированию

1. Для целей настоящего Федерального закона под деятельностью по финансовому консультированию признается **возмездное оказание индивидуальных консультационных услуг клиенту в сфере личных финансов** путем предоставления финансовых или инвестиционных рекомендаций и (или) персонального финансового плана, и (или) рекомендаций по управлению личными финансами.

Под рекомендациями по управлению личными финансами понимается оптимизация всех расходов и доходов физического лица на определенный период с учетом возможных источников доходов и сроков обязательных платежей.

Для целей настоящей главы под сферой личных финансов подразумеваются все расходы (включая обязательные платежи, расходы на приобретение товаров и услуг) и все доходы физического лица из различных источников за определенный период времени.

Проект ФЗ «О внесении изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг»
В силу НЕ вступил, Принят ГД в 3-х чтениях, отклонен СФ

Деятельность по финансовому консультированию

2. Предметом финансового консультирования и персонального финансового планирования является предоставление консультаций в сферах:

1. персональных и семейных финансов, в том числе и составление личных и семейных бюджетов;
2. операций с финансовыми инструментами, подбора профессионального участника рынка ценных бумаг;
3. займов и кредитования;
4. сделок с недвижимостью в инвестиционных целях;
5. накопительного страхования жизни;
6. страхования имущества, ответственности и добровольного медицинского страхования;
7. финансирования программ получения образования;
8. планирования пенсионного обеспечения;
9. консультирования физических лиц в отношении индивидуального налогообложения, включая составление налоговых деклараций и сопровождение процедур предоставления налоговых вычетов;
10. иных сферах, не запрещенных законодательством РФ.

Проект ФЗ «О внесении изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг»
В силу НЕ вступил, Принят ГД в 3-х чтениях, отклонен СФ

Деятельность по финансовому консультированию

3. Услуги по финансовому консультированию могут также оказываться в отношении иных финансовых продуктов и услуг, предлагаемых банками, страховыми организациями, управляющими компаниями паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, негосударственными пенсионными фондами.

4. Лицо, осуществляющее деятельность по финансовому консультированию, именуется финансовым советником. Финансовым советником может быть юридическое лицо или индивидуальный предприниматель, **являющиеся членами саморегулируемой организации в сфере финансового рынка**. Слова "финансовый советник" и сочетания с ними в фирменном наименовании могут использоваться только финансовыми советниками.

Проект ФЗ «О внесении изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг»
В силу НЕ вступил, Принят ГД в 3-х чтениях, отклонен СФ

Требования к финансовому советнику

1. Финансовый советник обязан оказывать услуги по финансовому консультированию добросовестно, разумно и действовать в интересах клиента.

2. Финансовый советник вправе совмещать свою деятельность со следующими видами деятельности на финансовом рынке:

- деятельностью агента по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев, а также деятельностью страхового агента либо страхового брокера, осуществляемой в соответствии со страховым законодательством РФ, а финансовый советник, являющийся юридическим лицом, также с брокерской, дилерской деятельностью, деятельностью по управлению ценными бумагами, депозитарной деятельностью, деятельностью управляющей компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

3. Финансовый советник также вправе совмещать свою деятельность с любой иной не подлежащей лицензированию в соответствии с законодательством Российской Федерации деятельностью.

Проект ФЗ «О внесении изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг»
В силу НЕ вступил, Принят ГД в 3-х чтениях, отклонен СФ

Требования к финансовому советнику

4. Финансовый советник **несет ответственность за неисполнение и (или) ненадлежащее исполнение своих обязанностей** при оказании услуг по финансовому консультированию в соответствии с законодательством Российской Федерации и договором о финансовом консультировании.

5. Финансовый советник **не несет ответственность за убытки или недополученную прибыль, причиненные вследствие инвестиционной рекомендации, основанной на предоставленной клиентом недостоверной информации**, предусмотренной пунктом 1 статьи 15.6 настоящего Федерального закона.

Проект ФЗ «О внесении изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг»
В силу НЕ вступил, Принят ГД в 3-х чтениях, отклонен СФ

На сегодняшний день… (сентябрь 2017 г)

- Проект ФЗ «О внесении изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг» в силу НЕ вступил
- Называть себя финансовым/инвестиционным советником/консультантом может любой желающий
- Квалификационные требования не определены

В результате:

- На рынке финансового консультирования много случайных людей, компетенции которых недостаточно для квалифицированного оказания услуг.
- Многие консультанты, по сути, выступают в роли «агентов по продажам» финансовых продуктов
- Подавляющее большинство финансовых консультантов имеют конфликт интересов с клиентом
- Курсы «подготовки финансовых консультантов», как правило, не обеспечивают должной подготовки и создают массовые неадекватные представления о работе финансовых советников

Что делать?

Не изобретать велосипед!

Воспользоваться опытом западных стран, много лет решающих эти проблемы

Финансовый советник как массовая профессия

США, 1970-е – 1980-е гг.

- Появление теоретической базы и научного обоснования пассивных инвестиций
- Техническая революция: появление и распространение персональных компьютеров, появление возможностей сбора и анализа данных
- Отмена золотого стандарта, резкий всплеск инфляции
- Пенсионная реформа
- Появление индексных фондов

Появление массовой профессии финансового советника

Теоретическая база пассивных инвестиций

- **Бенджамин Грэм**,
  «Разумный инвестор», 1949 г.

***«Пассивный инвестор** в основном стремится избежать серьезных ошибок или потерь. Вторая его цель заключается в том, чтобы быть свободным от необходимости часто принимать решения.*

*Определяющая черта **Активного инвестора** – желание посвящать свое время и усилия выбору более привлекательных ценных бумаг. На протяжении многих десятилетий активный инвестор такого рода мог ожидать достойного вознаграждения за свои дополнительные навыки и усилия в виде более высокой средней доходности, чем у пассивного инвестора.»*

Активный и пассивный инвестор

«Агрессивный инвестор должен разбираться в стоимости ценных бумаг – настолько хорошо, чтобы его операции с ними можно было считать его бизнесом… Из этого следует, что большинству держателей ценных бумаг лучше выбрать оборонительную стратегию.

У большинства инвесторов нет времени, решимости, или интеллектуальных склонностей для ведения подобного бизнеса. Поэтому они должны довольствоваться умеренно высокой доходностью, доступной владельцам пассивных портфелей, и бороться с периодически возникающим искушением свернуть с этого пути в поисках более высокой прибыли.»

Бенджамин Грэм, «Разумный инвестор»

«Разговор с Бенджамином Грэмом», 1976 г.

«При подборе обыкновенных акций в портфель, Вы советуете тщательное изучение и отбор среди различных эмитентов?

В целом, нет. Я больше не сторонник сложных методов анализа ценных бумаг, чтобы отыскивать улучшенные возможности. Эта деятельность была полезной, скажем, 40 лет назад, когда наш учебник «Грэма и Додда» был впервые опубликован. Но с тех пор ситуация изменилась.

В старые времена любой хорошо обученный специалист по ценным бумагам мог провести хорошее профессиональное исследование по подбору недооцененных бумаг с помощью подробного анализа. Однако, в свете огромного количества исследований, которые в настоящее время ведутся, я сомневаюсь, что в большинстве случаев такие обширные усилия приведут к результатам, которые смогут оправдать их стоимость. В весьма ограниченной степени я сейчас нахожусь на стороне концепции «эффективного рынка», которой, как правило, придерживаются преподаватели.»

assetallocation.ru/a-conversation-with-benjamin-graham

Философия пассивных портфельных инвестиций

В. Можно ли стабильно выбирать ценные бумаги с наилучшей доходностью?

А. Можно ли стабильно правильно выбирать момент покупки активов?

	☑ **Да**	☒ **Нет**
☑ **Да**	**1. Начинающие инвесторы, «чайники»**	**2. Биржевые спекулянты - трейдеры** Технический анализ
☒ **Нет**	**3. Активные инвесторы** Стоимостной анализ	**4. Пассивные портфельные инвесторы** Asset Allocation

Теоретическая база пассивных инвестиций

- **Гарри Марковиц**,

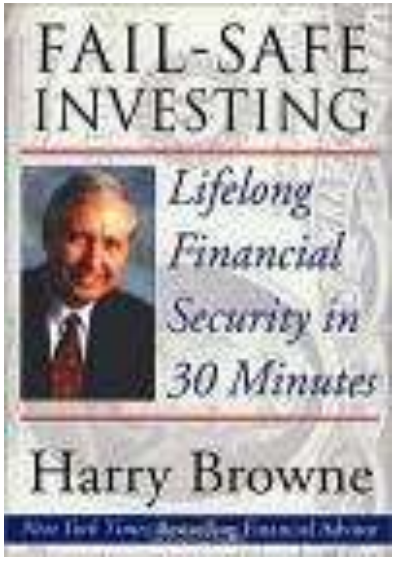
  «Portfolio selection», 1952 г.,

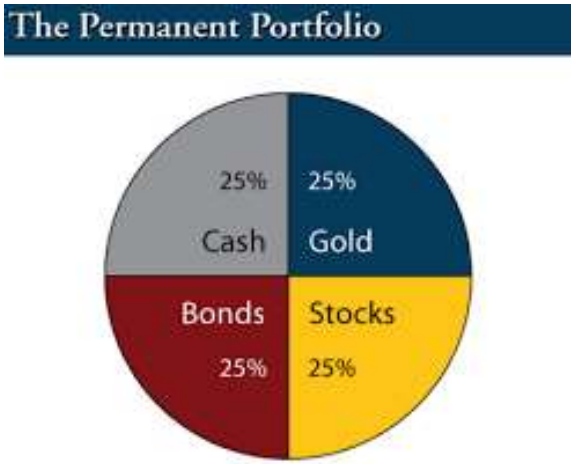
  «Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investment», 1959 г.

  - «Выбор портфеля» - **assetallocation.ru/portfolio-selection/**

Теоретическая база пассивных инвестиций

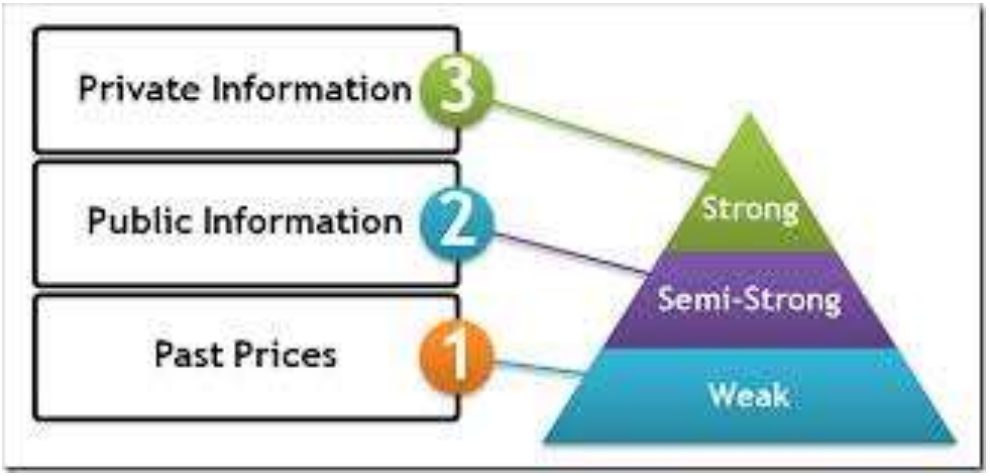
- **Гарри Браун**, идеи «Permanent Portfolio» и «Fail-Safe Investing», 12 книг общим тиражом свыше 12 млн. экз., 1970 – 2001 гг.
  - «Почему самые лучшие инвестиционные планы обычно срываются и Как найти надежность и прибыль в нестабильном мире» - **assetallocation.ru/category/books_and_booklets/safety-and-rpofit/**





Гипотеза эффективного рынка

Юджин Фама,
Гипотеза Эффективного Рынка (*Efficient Market Hypothesis*, EMH), 1965 г.



Рынок является эффективным в отношении какой-либо информации, если она немедленно и в полной мере отражается на рыночной стоимости активов.

На эффективном рынке возможно получение только **краткосрочной случайной** спекулятивной прибыли (выше общей доходности рынка).

На эффективном рынке невозможно получение спекулятивной прибыли на постоянной основе в долгосрочном периоде времени.

Гипотеза эффективного рынка

Формы (степени) эффективности рынков:

3. Сильная - цена отражает всю информацию: прошлую, публичную и внутреннюю

инсайд бесполезен

2. Средняя - цена актива отражает как прошлую, так и публичную информацию

фундаментальный анализ бесполезен

1. Слабая - цена актива полностью отражает любую прошлую информацию

технический анализ бесполезен

Техническая революция:

США, 1970-е - 1980-е гг.
Появление и распространение персональных компьютеров, появление возможностей сбора и анализа данных

- Commodore PET – с 1977 г.
- Apple II – с 1977 г. (более 5 млн.)
- Atari – с 1979 г. (более 2 млн.)
- IBM PC – с 1981 г.

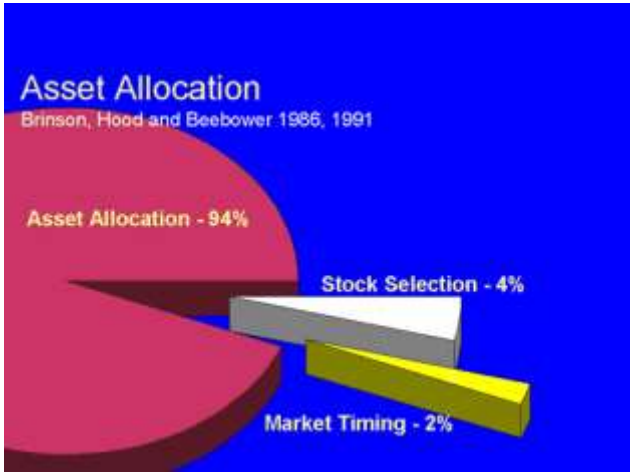
- «Неожиданные открытия»:
  - Доходность акций в среднем выше доходности облигаций
  - Подавляющее большинство результатов управления объясняется распределением активов по классам
  - Большинство активных управляющих проигрывают рынку
  - Прошлые результаты деятельности активных управляющих не обладают предсказательной силой – выбор управляющих по их прошлым результатам невозможен.

Влияние на результаты инвестиций

Gary P. Brinson, L. Randolph Hood, Gilbert Beebower, «Determinants of Portfolio Performance», 1986 г.

Влияние на результаты инвестиций:

- Распределение активов – **94%**
- Выбор конкретных акций – **4%**
- Выбор времени операций – **2%**



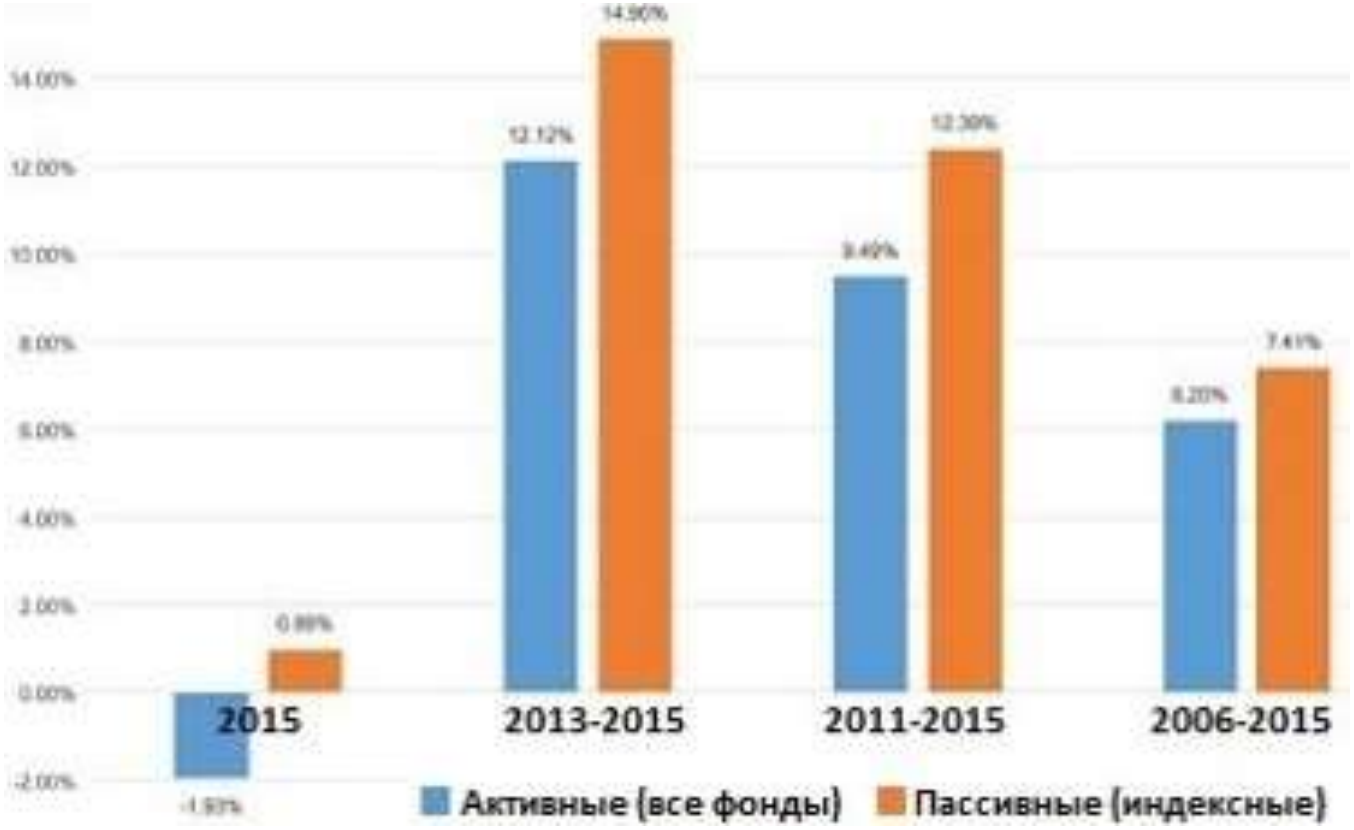
	United States	Canada	United Kingdom	Australia	Japan	Hong Kong	BHB (1986)
Number of balanced funds in each market sample	770	739	792	600	467	74	91 U.S. pension funds
Median percentage of actual-return variation explained by policy return	91.5%	89.6%	77.0%	89.3%	87.8%	84.8%	93.6%

Проблемы выбора активных управляющих

- **Факт №1:**

Большинство активных управляющих в долгосрочной перспективе проигрывают пассивным (индексным)

Активно управляемые фонды акций vs. индексные, США



Асват Дамодаран, «Активные инвестиции – смерть или возрождение?»
assetallocation.ru/active-investing-rest-in-peace/

Активно управляемые фонды, уступающие индексным

--- 100%

--- 50%

Асват Дамодаран, «Активные инвестиции – смерть или возрождение?»
assetallocation.ru/active-investing-rest-in-peace/

Уоррен Баффет: «Пари»

Год	Фонд фондов A	Фонд фондов B	Фонд фондов C	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	-2.9%	1.7%	-1.4%	2.5%	4.4%	11.9%
Рост за период	8.7%	28.3%	62.8%	2.9%	7.5%	85.4%

Уоррен Баффет, **«Пари (или как ваши деньги находят свою дорогу на Уолл-Стрит)»**, из письма акционерам Berkshire Hathaway, 2016 г.

assetallocation.ru/the-bet

Уоррен Баффет: «Пари»

«Много очень умных людей стараются показать результат лучше среднего на рынке ценных бумаг. Назовем их **активными инвесторами**.

Их антиподы, **пассивные инвесторы**, по определению получают средние результаты. В совокупности их позиции могут быть более-менее точно оценены результатами индексного фонда. Таким образом, для поддержания баланса в генеральной совокупности, активные инвесторы также должны показать средние результаты. Однако, эти инвесторы несут гораздо большие затраты. Таким образом, в конечном счете, их совокупные результаты после учета издержек, окажутся хуже, чем у пассивных инвесторов.

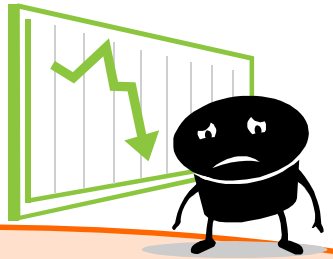
Издержки резко возрастают, когда к балансу активного инвестора добавляются крупные ежегодные сборы, высокие комиссии за результат и издержки активной торговли»

Уоррен Баффет, «Пари (или как ваши деньги находят свою дорогу на Уолл-Стрит)», из письма акционерам Berkshire Hathaway, 2016 г.

assetallocation.ru/the-bet

Простая математика

Результаты рынка как системы в целом складываются из результатов всех его участников



Если у кого-то получается выигрывать у рынка …

… значит, кто-то при этом проигрывает рынку

Простая математика

Пассивные инвесторы – НЕ пытаются опередить рынок

Активные инвесторы – пытаются опередить рынок

Если пассивные инвесторы в целом, как группа получают доходность рынка…

Но у пассивных инвесторов издержки ниже… ❶

… то и активные инвесторы в целом, как группа получают доходность рынка

… А у активных инвесторов издержи выше ❶❶❶❶❶ …

Закономерное следствие:
результаты пассивных инвесторов, в целом, как группы, опережают результаты активных инвесторов в целом, как группы
(при минимальных затратах времени и без требований к опыту)

Проблемы выбора активных управляющих

- **Факт №1:**

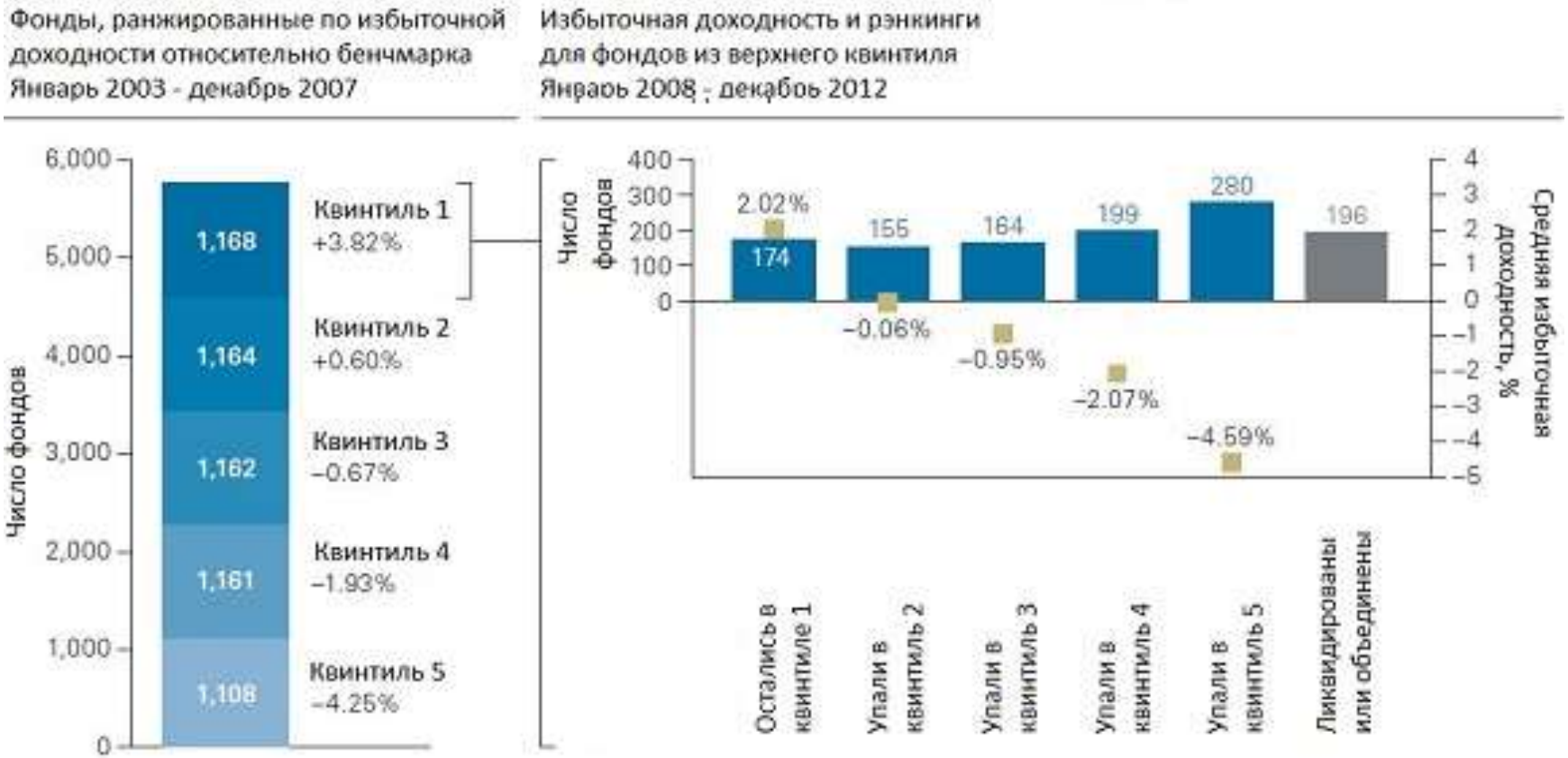
Большинство активных управляющих в долгосрочной перспективе проигрывают пассивным (индексным)

- **Факт №2:**

Выбор активных управляющих по прошлым данным не приносит желаемых результатов:

Лучшие фонды легко сдают позиции

Общие принципы построения диверсифицированных портфелей Vanguard,
assetallocation.ru/vanguard-portfolios



Постоянные победители являются редкостью

Предыдущий год	Следующий трехлетний период				
	Квартиль **№1**	Квартиль **№2**	Квартиль **№3**	Квартиль **№4**	Объединенные и ликвидированные
Квартиль **№1**	**16,53%**	**21,42%**	**25,80%**	**29,51%**	**6,75%**
Квартиль **№2**	**27,10%**	**23,06%**	**21,89%**	**19,19%**	**8,75%**
Квартиль **№3**	**26,31%**	**21,92%**	**19,90%**	**16,02%**	**15,85%**
Квартиль **№4**	**15,18%**	**18,72%**	**17,37%**	**20,40%**	**28,33%**

Асват Дамодаран, «Активные инвестиции – смерть или возрождение?»
assetallocation.ru/active-investing-rest-in-peace/

Лучшие управляющие не могут повторить свои успехи

Асват Дамодаран, «Активные инвестиции – смерть или возрождение?»
assetallocation.ru/active-investing-rest-in-peace/

Как определить будущих победителей?

Какие факторы позволяют определить будущую доходность управляющих?

- ☒ Предыдущая доходность
- ☒ Волатильность результатов
- ☒ Количество лет на рынке
- ☒ Рейтинги и награды
- ☒ …
- ☑ Расходы на управление

(единственный критерий, статистически обладающий предсказательной силой!)

Всплеск инфляции в США, 1970-е – 1980-е гг.

Пенсионная реформа в США

- **1978 г. –**

появление пенсионных планов 401(k)

с возможностью самостоятельно управлять пенсионным капиталом

- **1974 г., 1981 г. –**

пенсионные планы IRA для самозанятых

Следствие: американцы были массово поставлены перед фактом необходимости принятия инвестиционных решений

Появление индексных фондов

1976 г. –

- Создание первого открытого индексного фонда
- Vanguard Group’s First Index Investment Trust,
- $11,3 млн. под управлением

Сегодня –

- Vanguard 500 Index Fund,
- более $250 млрд. под управлением
- Всего в индексных фондах – более $5 трлн

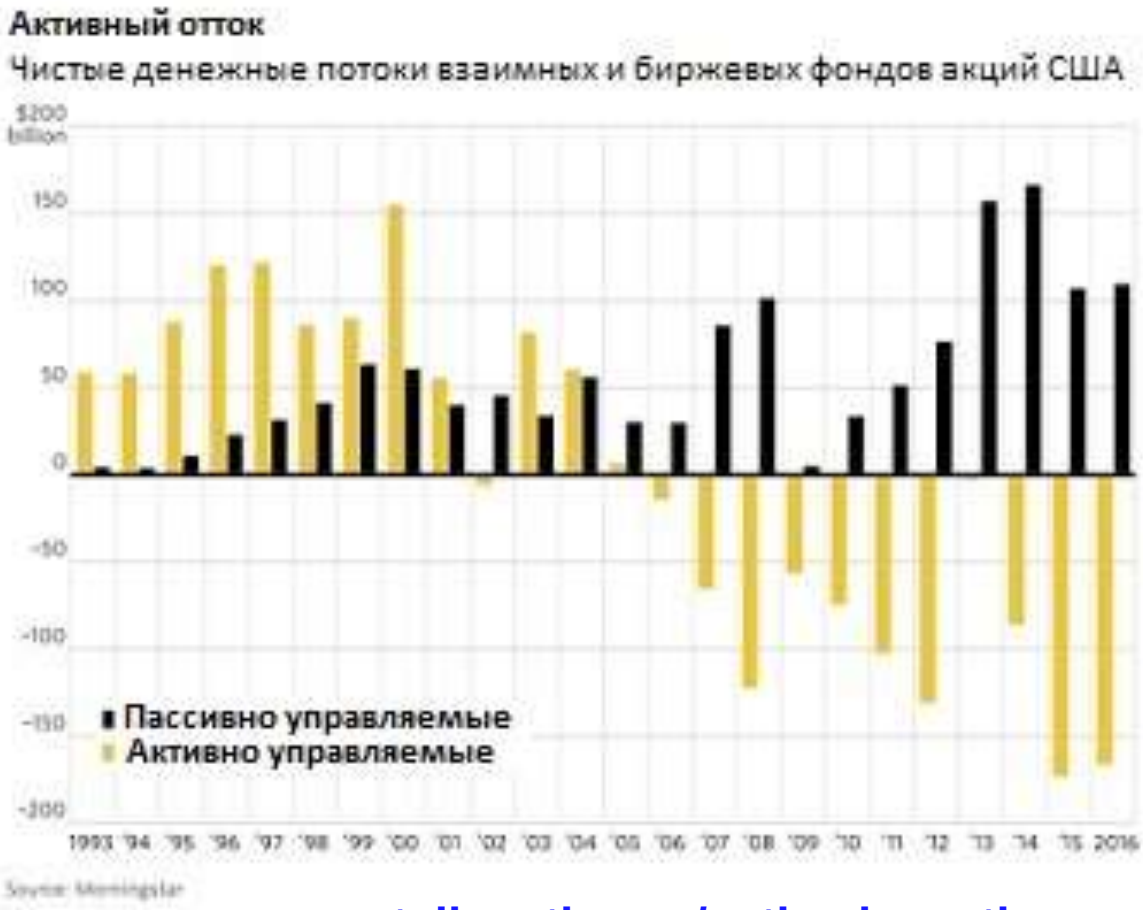
Рост доли пассивных инвестиций, 2005 - 2016

Асват Дамодаран: «Активные инвестиции: смерть или возрождение?»

Под управлением пассивных индексных фондов от 20% до 40% рынка, доля рынка растет на ~2% в год

assetallocation.ru/active-investing-rest-in-peace

Чистые денежные потоки фондов, США, 1993 - 2016



Асват Дамодаран: «Активные инвестиции: смерть или возрождение?»

С 2008 г. отток средств из активных инвестиций и приток средств в пассивные ускорился

assetallocation.ru/active-investing-rest-in-peace

Финансовый советник как массовая профессия

США, 1970-е – 1980-е гг.

- Появление теоретической базы и научного обоснования пассивных инвестиций
- Техническая революция: появление и распространение персональных компьютеров, появление возможностей сбора и анализа данных
- Отмена золотого стандарта, резкий всплеск инфляции
- Пенсионная реформа
- Появление индексных фондов

Появление массовой профессии финансового советника

Ключевой вопрос – о способности обыгрывать рынок

- **Доверительный управляющий**

считает возможным обыгрывать рынок и пытается это сделать

- Персональные дорогие услуги
- Стандартная оплата: «2% от активов в год + 20% от дохода» (management fee + success fee)

- **Финансовый советник**

сознательно отказывается от любых попыток обыгрывать рынок

- Массовые недорогие услуги
- Стандартная оплата: «1% от активов в год» + комиссионный доход (management fee + sales charge)

Работа финансового советника

- **Фрэнк Армстронг, «Инвестиционные стратегии для 21 века», Глава 23 «Настоящие финансовые консультанты»**

  Инвестиционные консультанты НЕ могут:

  1. Выбирать время для операций на рынке
  2. Отбирать конкретные акции
  3. Защищать от потерь
  4. Гарантировать что-либо
  5. Рекомендовать кого-либо, кто может делать вышеперечисленное

  assetallocation.ru/investment-strategies-23

- **Джейсон Цвейг, «19 вопросов, которые надо задать вашему финансовому советнику»**

  *13. Верите ли вы в технический анализ или маркет-тайминг? (**Нет.**)*
  *14. Считаете ли вы, что можете обыгрывать рынок? (**Нет.**)*
  *15. Как часто вы проводите операции? (**Как можно реже, в идеале - один или два раза в год.**)*

  assetallocation.ru/the-19-questions-to-ask-your-financial-adviser

Работа финансового советника

- **Ричард Ферри,**

«В чем заключается работа финансового консультанта?»

В чем заключается работа финансового консультанта?
Она состоит не в том, чтобы показать доходность выше рынка, а в том, чтобы клиент достиг своих долгосрочных целей.

assetallocation.ru/how-to-define-an-advisers-work/

- **Тони Джиордано, Vanguard Personal Advisor Service**

«Четыре мифа и один факт о финансовых консультантах»

1. Финансовый консультант должен помочь вам избавиться от низкодоходных инвестиций и приобрести высокодоходные
- Это миф. Инвестиционная стратегия, основанная на прогнозировании того, какие именно инвестиции окажутся доходными, а какие - нет (и прогнозировании того, как долго все это будет продолжаться), вряд ли приведет к успеху в долгосрочной перспективе.

assetallocation.ru/4-myths-and-a-fact-about-financial-advisors

Зачем нужен финансовый советник

- **Фрэнк Армстронг, «Инвестиционные стратегии для 21 века», Глава 23 «Настоящие финансовые консультанты»**

  Ценность инвестиционных советников: образование, наставничество, консультирование. *(…) Инвестиционные советники - частично преподаватели, частично психологи, частично консультанты*

  assetallocation.ru/investment-strategies-23

- **«Джек Богл из Vanguard: крушение финансового поезда приближается»**

  Я говорю «купи и держи» инвестиционным советникам. Один как-то сказал мне: «Я говорю своим инвесторам, «купи и держи», и то же самое в следующем году. Они спрашивают, что им делать, а я говорю, что ничего не делать. И на третий год, я тоже говорю ничего не делать. И инвестор спрашивает: «Каждый год вы мне говорите ничего не делать. Зачем же вы тогда нужны мне, для чего?" И я отвечу им: ***"Я нужен вам, чтобы удерживать вас, от попыток что-либо сделать"****.*

  assetallocation.ru/jack-bogle-vanguard-funds/

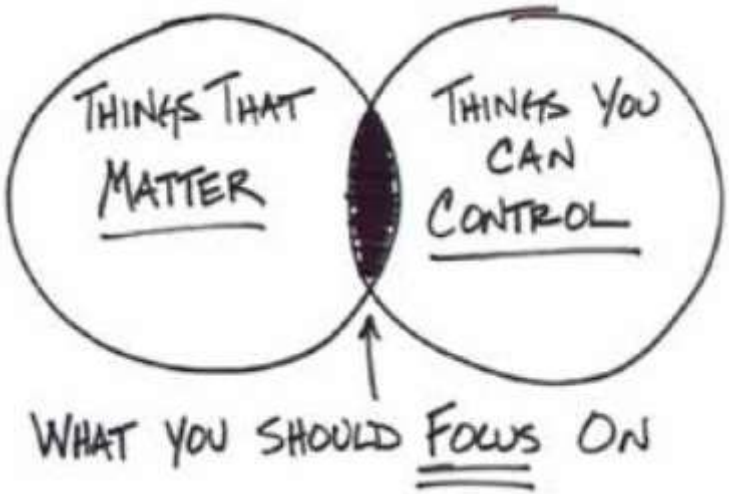
Принципы построения портфелей Vanguard

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 налогооблагаемых и/или благоприятным с точки зрения налогообложения счетам.
6. Подбор конкретных управляющих, фондов или ценных бумаг для наполнения распределения активов.

«Общие принципы построения диверсифицированных портфелей Vanguard»
assetallocation.ru/vanguard-portfolios-1

Vanguard
Plain Talk on Investing™

Сосредоточьтесь на том, что вы можете контролировать!



Вещи, которые имеют значение

- Состояние экономики
- Рынки
- Доходности активов
- Результаты управляющих

Вещи, которые вы можете контролировать

- Распределение активов
- Ребалансировка
- Размер издержек
- Налогообложение

Как выбрать финансового советника?

Важно:

- **Философия инвестиций –**

Сознательный отказ от попыток обыгрывать рынок, приверженность пассивным инвестициям, минимум торговых операций

- **Минимизация издержек –**

Продукты с минимальными комиссиями, прозрачные комиссии финансового советника, отсутствие конфликта интересов

- **Ориентация на распределение активов**

Структура портфеля должна определяться до предложений конкретных продуктов

- **Отсутствие конфликта интересов**

Получение вознаграждения только от клиента («fee only») или, как минимум, полная прозрачность в доходах консультанта

- **Персональный подход к клиенту –**

Определение целей инвестора, инвестиционных горизонтов, отношения к рискам, предпочтений и других ограничений

Как выбрать финансового советника?

Не имеет значения:

- **Дипломы, сертификаты и т.п.**

В настоящее время в России нет образовательных программ подготовки финансовых консультантов, обеспечивающих адекватную подготовку

Свидетельство о регистрации ИП или ООО желательно

- **Членство в СРО**
- **Медийная активность**

Публикации в СМИ, появления на ТВ, выступления на конференциях, места в поисковых запросах – все это легко покупается и продается

При этом внимательно читайте и слушайте, ЧТО ИМЕННО пишет и говорит консультант!

- **Активы под управлением**

Для консультанта эта информация не проверяема!

Как выбрать финансового советника?

Должно насторожить:

- **Попытки обыгрывать рынок**
- **Попытки предсказывать рынок**
- **Частое проведение операций**

Операций не чаще 1 - 2 раза в год более чем достаточно

- **Предложение продуктов без анализа инвестора**

Свидетельствует о стремлении «продать» вам продукт

- **Акцент на продуктах конкретных компаниях**

Как правило, означает наличие конфликта интересов консультанта и инвестора

- **Предложение продуктов с высокой стоимостью**
- **Пафосный офис в престижном месте**

Высокие расходы, перекладываемые на инвестора

Комиссионный доход

СМИРНОВА & CO

Комиссионный доход

Услуга	Комиссия
Накопительное страхование жизни (РФ)	До 70-80% взноса за первый год, далее 50-60% второй год, далее 30-40% третий год
Инвестиционное страхование жизни (РФ)	3-5% от суммы
МФО, КПК	0,5-1,5% от суммы
ДУ, СП (РФ)	30-50% от прибыли управляющей компании/брокера
Консультации юриста, налоговика	10-50% от стоимости услуг
Покупка недвижимости	3-5% от суммы сделки (чаще для Британии) или 20-50% дохода риэлтора
Продажа зарубежных фондов (не ETF)	2-5% от инвестиций + 0,5% в год от суммы в фонде
Продажа зарубежных СП	1-2% от инвестиций
Продажа зарубежных unit-linked	Regular premiums – в среднем 1 годовой взнос + 0,5-2% в год, lump sum – до 2% от суммы + 0,5-2% в год

Источник: YouTube канал журнала Financial One,

Встреча с Натальей Смирновой – Часть 2. **«Сколько зарабатывает финансовый советник»**

youtube.com/watch?v=lweA84DP7hk

«На чем зарабатывают финансовые советники?»
fintraining.livejournal.com/920115.html

Неустранимый конфликт инвестиционной индустрии

Инвестиции через финансовых посредников

инвестор

финансовые посредники

бизнес

3. Инвестор получает то, что осталось

2. Посредники забирают часть прибыли

1. Бизнес зарабатывает прибыль

Интересы финансовых посредников обычно не совпадают с вашими.

Они заботятся, в первую очередь, о своей, а не о вашей прибыли.

Самостоятельные инвестиции

«Надежный (не спекулятивный) результат может быть достигнут инвестором-непрофессионалом при минимуме усилий и способностей. Однако совершенствование этих легко приобретаемых навыков требует частого использования и немного мудрости.

Инвестору не следует с помощью дополнительных знаний стараться превзойти рынок. Иначе вместо того, чтобы получать результаты чуть лучше средних, мы можете обнаружить, что сделали только хуже»

Бенджамин Грэм, «Разумный инвестор»

Пять причин 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

… и еще две важные причины:

- 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

… и еще две важные причины:

- Asset Allocation, по сути, является стандартом, рекомендуемым для принятия решений инвестиционными консультантами на Западе
- Продукты и стратегии на основе Asset Allocation предлагаются крупнейшими инвестиционными компаниями мира

Осень 2017 г. - вебинары «Инвестиционный портфель»

Центр Финансового Образования

Часть 1.
«Структура портфеля или Стратегия»
18 – 22 сентября

1.1. «Доходность и риск»
1.2. «Управление риском»
1.3. «Структура портфеля»
1.4. «Детализация портфеля»
1.5. «Портфельные стратегии»

Часть 2.
«Наполнение портфеля или Тактика»
09 – 13 октября

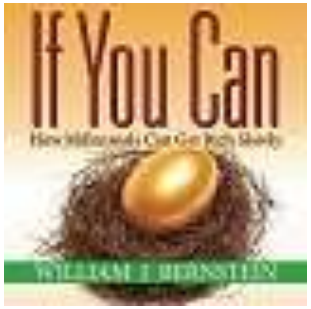
2.1. «Рынок ценных бумаг»
2.2. «Биржевые операции»
2.3. «Инвестиционные фонды»
2.4. «Прочие инструменты»
2.5. «Портфельные тактики»

FinWebinar.ru
вебинары о личных финансах, инвестициях, бизнесе
+7 (495) 627-62-16
+7 (926) 242-11-62
finwebinar@finwebinar.ru

Что почитать:
книги в открытом доступе

Asset Allocation по-русски

Формирование инвестиционного портфеля



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/

До новых встреч!

- Центр Финансового Образования - **FinTraining.ru**
- Вебинары о личных финансах, инвестициях, бизнесе - **FinWebinar.ru**
- Asset Allocation - **AssetAllocation.ru**

- ЖЖ - **fintraining.livejournal.com**
- FB - **facebook.com/fintraining.spirin**
- ВК - **vk.com/fintraining**
- Twitter **-** **twitter.com/fintraining**

- E-mail - spirin@fintraining.ru