Как не потерять свои активы? О рисках инвестиций в России и за рубежом

© Сергей Наумов
www.sergeynaumov.com
info@sergeynaumov.com

План вебинара

1. Риски российских банков
2. Риски российских и зарубежных брокеров
3. Риски российских и зарубежных инвестиционных фондов

Депозиты в банках

- До 51% граждан РФ, опрошенных ВЦИОМ, считают, что банковские депозиты– хороший способ распорядиться деньгами

Однако:

- Депозиты – это в первую очередь инструмент сохранения, а не приумножения имеющихся средств

- Для приумножения средств необходимо составлять диверсифицированный инвестиционный портфель и использовать другие активы (прежде всего, фонды акций)

При выборе депозита не стоит «гнаться» за максимально возможной доходностью

Немного статистики

Агентство по страхованию вкладов

Число банков-участников системы страхования вкладов – **761**

действующих банков - **419**

банков в процессе ликвидации - **337**

по данным АСВ

Год	Количество страховых случаев
2018	37
2017	40
2016	89
2015	77
2014	61

Отзыв (аннулирование) лицензии банка

Страховые случаи для АСВ

Введение моратория на удовлетворение требований кредиторов банка со стороны ЦБ РФ

Что подпадает по действие системы страхования вкладов

https://www.asv.org.ru/insurance/faq/

Подпадают:

- срочные вклады и вклады до востребования, включая валютные вклады;
- текущие счета, в т.ч. для расчетов по пластиковым картам, для получения зарплаты, пенсии, стипендии;
- средства на счетах ИП (с 01.01.2014 г.);
- ряд других счетов (счета эскроу для расчетов по сделкам купли-продажи недвижимости и др.)

Агентство по страхованию вкладов

Сумма страхового возмещения – до 1 400 000 руб.

Не подпадают:

- обезличенные металлические счета (ОМС);
- вклады, удостоверенные сберегательным сертификатом на предъявителя или сберкнижкой на предъявителя;
- средства, переданные банкам в доверительное управление;
- размещенные во вклады в филиалах российских банков, находящихся за границей
- средства, на так называемых «электронных кошельках»
- ряд других ситуаций

Что делать, чтобы получить положенные выплаты?

https://www.asv.org.ru/insurance/faq/

Агентство по страхованию вкладов

АСВ выбирает банк-агент, который займется выплатами по страховкам, и объявляет о начале выплат (в срок не позднее 14 дней после наступления страхового случая)

При обращении за выплатой в банк-агент вкладчику выдается выписка из реестра обязательств банка перед вкладчиками с указанием суммы возмещения по его вкладам

вкладчик получает всю сумму

Если сумма вклада больше страхового возмещения (1,4 млн. руб.) вкладчику необходимо подать требование о включении в реестр кредиторов

дело может закончиться судом

Если вкладчик не согласен с выплатой (в рамках суммы 1,4 млн. руб.) или его вклада нет в реестре вкладчиков, он готовит заявление о несогласии и подтверждающие документы

Храните все подтверждающие документы о заключении договора банковского вклада и о размещенных во вкладе суммах

Какие могут возникнуть проблемы?

Агентство по страхованию вкладов

- «Дробление» вкладов – уменьшение суммы вклада за счет закрытия существующего вклада на крупную сумму и открытие после этого нескольких вкладов на меньшие суммы на имя других лиц

- «Забалансовые» вклады – вклады, которые не учитываются в официальной отчётности банка и сведения о которых не передаются в ЦБ РФ

- Снятие или перечисление средств со счета непосредственно перед отзывом лицензии банка

В первую очередь стоит думать о надежности банка, а уже потом – о процентных ставках! Иначе есть риск, что придется возвращать свои деньги через суды с банком и/или АСВ

План вебинара

1. Риски российских банков
2. Риски российских и зарубежных брокеров
3. Риски российских и зарубежных инвестиционных фондов

Участники фондового рынка

Печальные примеры из российской практики

МФЦ
МОСКОВСКИЙ ФОНДОВЫЙ ЦЕНТР

- Основана в 1993 г. Один из первых участников российского фондового рынка
- В декабре 2014 г. лицензия была аннулирована. Суды продолжаются о сих пор
- Незаконный вывод ценных бумаг клиентов из депозитария, махинации с записями о наличии облигаций в депозитарии

Подробнее - https://www.vedomosti.ru/newspaper/articles/2015/05/13/gendirektor-mfts-arestovan

энергокапитал
инвестиционная компания

- В декабре 2015 г. компания была лишена лицензии, позже началась процедура банкротства. Суды продолжаются до сих пор
- Объем неисполненных обязательств перед клиентам доходил до 1,5 млрд. руб.
- Судя по сообщениям СМИ, акции ряда крупных российских компаний, принадлежавших клиентам, по договору займа были переданы депозитарием аффилированной компании

Подробнее - http://www.forbes.ru/finansy/igroki/323607-v-chem-fishka-klienty-investkompanii-energokapital-popali-na-milliard-rublei

Что происходит в случае проблем у российского брокера?

Аннулирование лицензии: брокер обязан прекратить деятельность, уведомить об этом клиентов, обеспечить сохранность их активов, в соответствии с распоряжением клиентов перевести их активы к другому депозитарию/брокеру или вернуть все средства

или

Ввод временной администрации: по итогам ЦБ РФ принимает решение о применении мер по предупреждению банкротства брокера, либо обращается в суд о признании брокера банкротом

Клиент брокера может обратиться к самому брокеру, а также в службу ЦБ РФ по защите прав потребителей финансовых услуг и инвесторов в СРО брокера (например, в НАУФОР или НФА)

В случае невозможности вернуть свои активы, клиенту брокера с высокой вероятностью придется делать это через суд

Как уменьшить риск потерь из-за банкротства брокера/депозитария?

Что можно сделать	Комментарий
Запретить брокеру использовать ценные бумаги и денежные средства для собственных операций и/или для передачи в заем другим участникам рынка	В случае сговора депозитария брокера и самого брокера и/или в случае проведения мошеннических операций этот запрет никак не защитит инвестора
Через брокера открыть специальный брокерский счет (обособленный счет)	Это может уберечь от проблем брокера и депозитария, но увеличит расходы инвестора
Перевести ценные бумаги (акции) напрямую к регистратору эмитента	Это убережет от проблем брокера и депозитария, но осложнит процесс продажи ценных бумаг и увеличит расходы инвестора

Обращайте пристальное внимание на надежность брокера (выбирайте среди крупных брокеров)!

Банкротятся ли брокеры за рубежом?

- Крупный брокер на рынке производных инструментов
- Собственные рискованные сделки на рынке облигаций привели к серьезным убыткам
- Для выполнения возникших обязательств брокер, в том числе, использовал средства клиентов, которые должны были храниться отдельно от активов самого брокера
- Ситуация осложнялась тем, что часть клиентов имела в MF Global счет для торговли производными инструментами, которые не подпадают под страховку
- Тем не менее, SIPC принимала участие в процедуре банкротства и возврата средств инвесторам. В 2016 г. (после 4 лет с момента начала процедуры) клиентам были возвращены почти все средства

Страховка брокерских счетов

в России

- на текущей момент нет, возможно, будет введена для ИИС

в Европе

- от 20 000 евро до 50 000 фунтов

в США

- до $500 000

SIPC

Важно, чтобы зарубежный брокер и его вспомогательные организации (депозитарий, клиринговые компании и др.) входили в систему страхования

Страховка брокерских счетов

Что покрывает страховка? (на примере американской Корпорации по Защите Инвесторов в Ценные бумаги – SIPC):

- защищает от банкротства или мошенничества со стороны брокера и его вспомогательных организаций (депозитариев, клиринговых компаний и др.)
- не защищает от снижения стоимости активов (от рыночных рисков)
- распространяется на ценные бумаги (акции, облигации, ETF) и денежные средства, но, как правило, не распространяется на производные финансовые инструменты, сделки с валютой и драгоценными металлами
- до выплаты страховки дело вполне может и не дойти – инвесторам в первую очередь постараются вернуть те ценные бумаги, которые были на их счетах. Если полностью сделать это не получится, тогда начнется процедура выплат по страховке

Если американский брокер обанкротился

Назначенный доверительный управляющий рассылает бланк Требования клиентам обанкротившегося брокера (бланк можно скачать с сайта SIPC)

Клиенты брокера заполняют Требование и отправляют его вместе с имеющимися брокерскими отчетами доверительному управляющему в срок от 30 дней до 6 месяцев со дня начала всей процедуры

Подробнее - https://www.sipc.org/cases-and-claims/how-the-claims-process-works

Доверительный управляющий обрабатывает полученные Требования и принимает решение о том, будет ли осуществлен перевод ценных бумаг и денежных средств на счет у другого брокера, и в каком количестве

Если клиент согласен с принятым решением, ему зачисляются ценные бумаги и денежные средства на счет у другого брокера

Часто ценные бумаги и денежные средства будут перечислены еще до оформления всех вышеуказанных документов

Риск отказа зарубежных брокеров от работы с клиентами из России

Возможные варианты:

Действующие клиенты должны перевести активы к другому брокеру или продать их и вывести деньги на банковский счет, брокерский счет закрывается

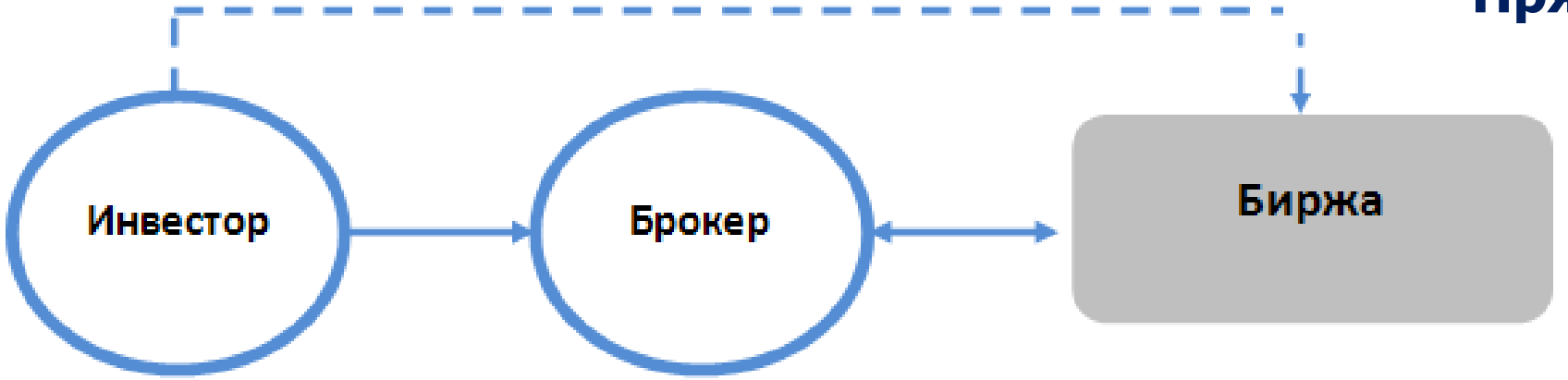
Действующие клиенты могут не закрывать брокерский счет, однако не могут покупать какие-либо активы

Действующие клиенты продолжают инвестировать, как и раньше, без каких-либо ограничений

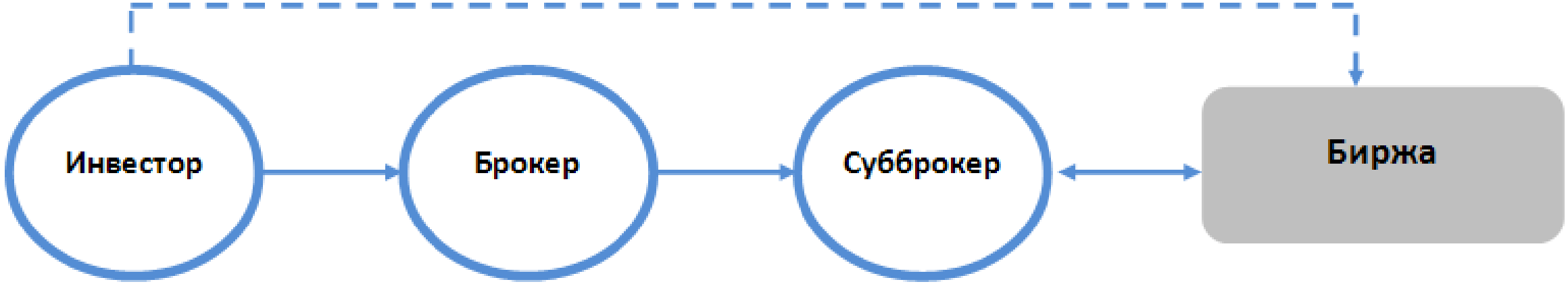
Не идет речи о потере или «заморозке» активов!

Как брокер предоставляет доступ на зарубежные биржи?

Прямой доступ



Доступ через субброкера



Программы получения дополнительной доходности от зарубежных брокеров

- Увеличение доходности акций:

- акции, находящиеся на счете инвестора, брокер передает в заем другим участникам рынка

- взамен акций на счет инвестора перечисляется денежный залог, однако акции, выданные в заем, не подпадают под страховку SIPC

- за каждый день заемщик выплачивает проценты, половина из которых будет зачислена инвестору

- в программе могут участвовать маржинальные счета, а также обычные счета со суммой активов более $50 000

Подробнее - https://www.interactivebrokers.com/ru/index.php?f=16729

Если не хочется брать на себя дополнительных рисков (хоть и формально не очень больших) программу к своему счету можно не подключать

Риск того, что «все отберут»

В России → Запретят хождение доллара и/или возможность иметь активы за рубежом

За рубежом → «Заморозят» и отберут все активы у обычных частных инвесторов из России

⇩

Возможно ли это? → Теоретически – да, возможно, но насколько высока вероятность реализации этих рисков?

План вебинара

1. Риски российских банков
2. Риски российских и зарубежных брокеров
3. Риски российских и зарубежных инвестиционных фондов

Основные участники индустрии инвестиционных фондов

Риски инфраструктуры инвестиционных фондов

Риски

- Банкротство/отзыв лицензии управляющей компании
- Банкротство/отзыв лицензии вспомогательной организации фонда (регистратор, депозитарий, уполномоченный участник)
- Изменение базовых активов/объединение фондов
- Закрытие/ликвидация фондов
- Риск банкротства контрагента у физических и синтетических ETF

Банкротство управляющей компании фонда

- Не было найдено примеров банкротств/отзыва лицензий управляющих компаний ПИФов или взаимных фондов, которые привели бы к серьезным потерям инвесторов

- Не было найдено примеров банкротств/отзыва лицензий управляющих компаний ETF

Банкротство управляющей компании → Активы управляющей компании отделены от активов фондов

Активы фондов, находящиеся в депозитарии фонда, передаются под управление другой управляющей компании

Активы фондов распродаются, инвесторам выплачивается соответствующая сумма денежных средств

Банкротство/отзыв лицензии вспомогательных организаций управляющей компании фонда

- Не было найдено примеров банкротств/отзыва лицензий депозитариев ПИФов, взаимных фондов и ETF, которые привели бы к серьезным потерям инвесторов

Банкротство депозитария → Активы депозитария отделены от активов фондов → Активы будут переданы новому депозитарию

Банкротство/отзыв лицензии вспомогательных организаций управляющей компании фонда

- В сентября 2016 г. у ООО «Управляющая компания «ФинЭкс Плюс» была аннулирована лицензия
- ООО «Управляющая компания «ФинЭкс Плюс» являлась уполномоченным участником, а не управляющей компанией фондов FinEx (т.е. была вспомогательной организацией в структуре ETF)
- Через 2 месяца ООО «Управляющая компания «ФинЭкс Плюс» была выдана новая лицензия (по всей видимости, имела место определенная ошибка со стороны ЦБ РФ)
- За эти два месяца торги паями ETF от FinEx продолжались в спокойном режиме, инвесторы не понесли никаких потерь

ОФБУ – это не ПИФы

ОФБУ Юниаструм банка

- ОФБУ (общие фонды банковского управления) создавались по некоторой аналогии с ПИФами, но изначально имели гораздо меньшую степень контроля, чем ПИФы
- В 2008 г. ОФБУ Юниаструм банка стали задерживать выплаты пайщикам, стоимость паев стала резко отличаться от стоимости базовых активов, в конце сентября 2008 г. стоимость паев ряда фондов за один день упала на 60% - 90%
- Оказалось, что вложения части ОФБУ отличались от заявленных в названии фонда, при этом управляющая компания инвестировала средства по достаточно рискованным стратегиям (плечи, многократное РЕПО, бумаги второго-третьего эшелонов)

С 1 января 2013 г. ЦБ РФ не регистрирует новые ОФБУ, существовавшие ранее ОФБУ должны были постепенно закрываться

Подробнее - https://www.kommersant.ru/doc/1913676

Изменение базовых активов/объединение ПИФов

- В России небольшие фонды могут быть присоединены к крупному фонду, объединены между собой или у фонда может измениться набор базовых активов

Ранее	Сейчас
«Сбербанк – Фонд акций компаний с государственным участием»	«Сбербанк- Америка»
«Сбербанк – Компании рынка драгоценных металлов»	«Сбербанк – Европа»

Основной фонд	Присоединяемый фонд
«Сбербанк – Фонд акций «Добрыня Никитич»	«Сбербанк – Фонд акций первого эшелона»
«Газпромбанк - Акции»	«Газпромбанк – Индекс ММВБ»

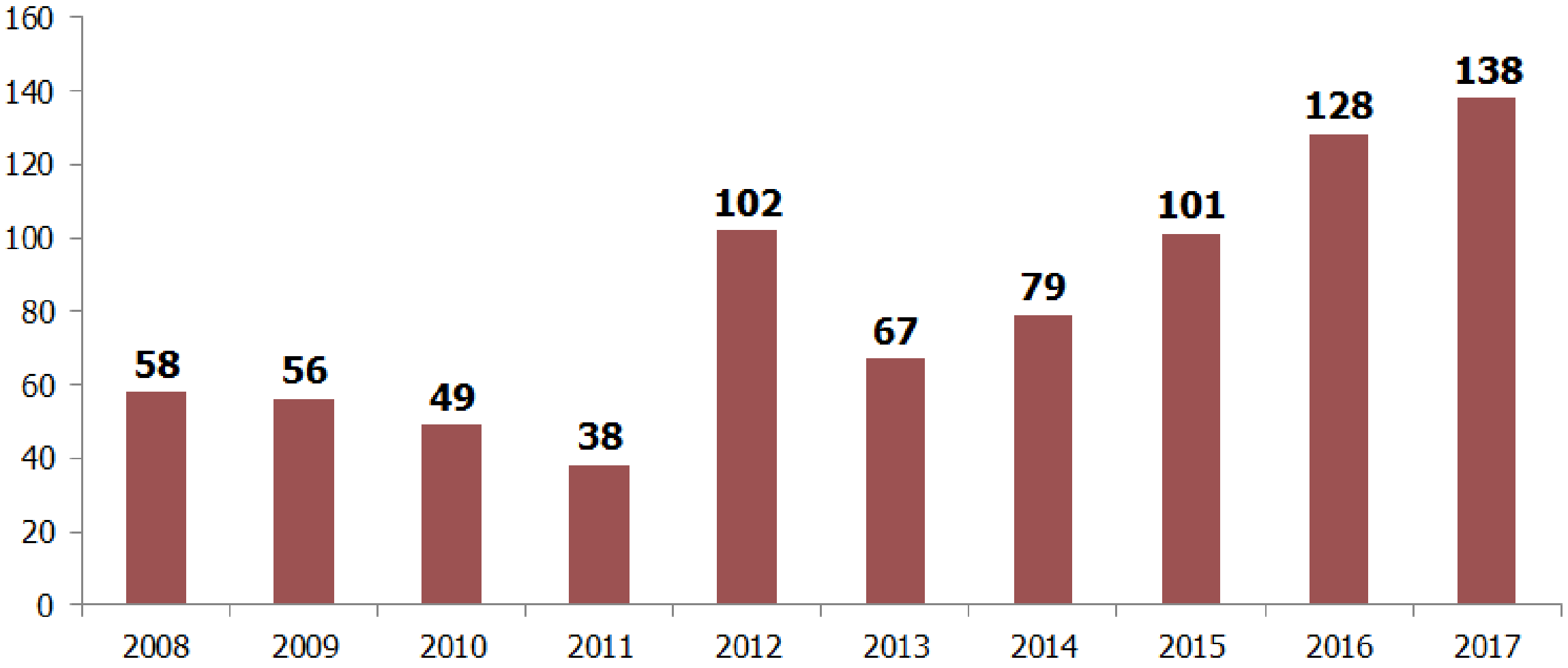
- Минусы:

- средства могут быть вложены в совсем другие активы

- может заново отсчитывать срок удержания скидки при погашении паев

Количество закрытых ETF и др. биржевых продуктов

- В отличие от России, за рубежом инвестиционные фонды, как правило, не объединяются или изменяют состав активов, а просто закрываются



по данным etf.com, investwithanedge.com

Ликвидация ETF

- Наиболее частая причина ликвидации – низкая популярность биржевого фонда среди инвесторов, в результате чего он имеет небольшую сумму активов под управлением

Процедура ликвидации:

Принятие решения управляющей компанией о ликвидации фонда

Уведомление владельцев паев ETF через сайт управляющей компании и брокеров и др. посредников, через которых приобретались паи

Уведомление фондовой биржи о прекращении торговли паями ETF, определение даты прекращения торгов

После вывода паев с фондовой биржи управляющая компания продает ценные бумаги и другие активы, оставшиеся в фонде

Полученные средства распределяются среди инвесторов, ранее не продавших свои паи

Подробнее - http://sergeynaumov.com/etf-liquidation/

Ликвидация ETF – действия инвестора

- Удостовериться, что фонд именно ликвидируется, а не просто выводится с биржевого на внебиржевой рынок
- Определиться с тем, что делать с имеющимися паями ETF – продать их до даты прекращения торгов на бирже, либо не продавать и дождаться распределения средств от продажи оставшихся активов фонда
- По возможности избегать включения в портфель небольших включения в инвестиционный портфель небольших фондов, чтобы снизить риск ликвидации фонда

Подробнее - http://sergeynaumov.com/etf-liquidation/

Специфические риски ETF

Как ETF повторяют базовый индекс

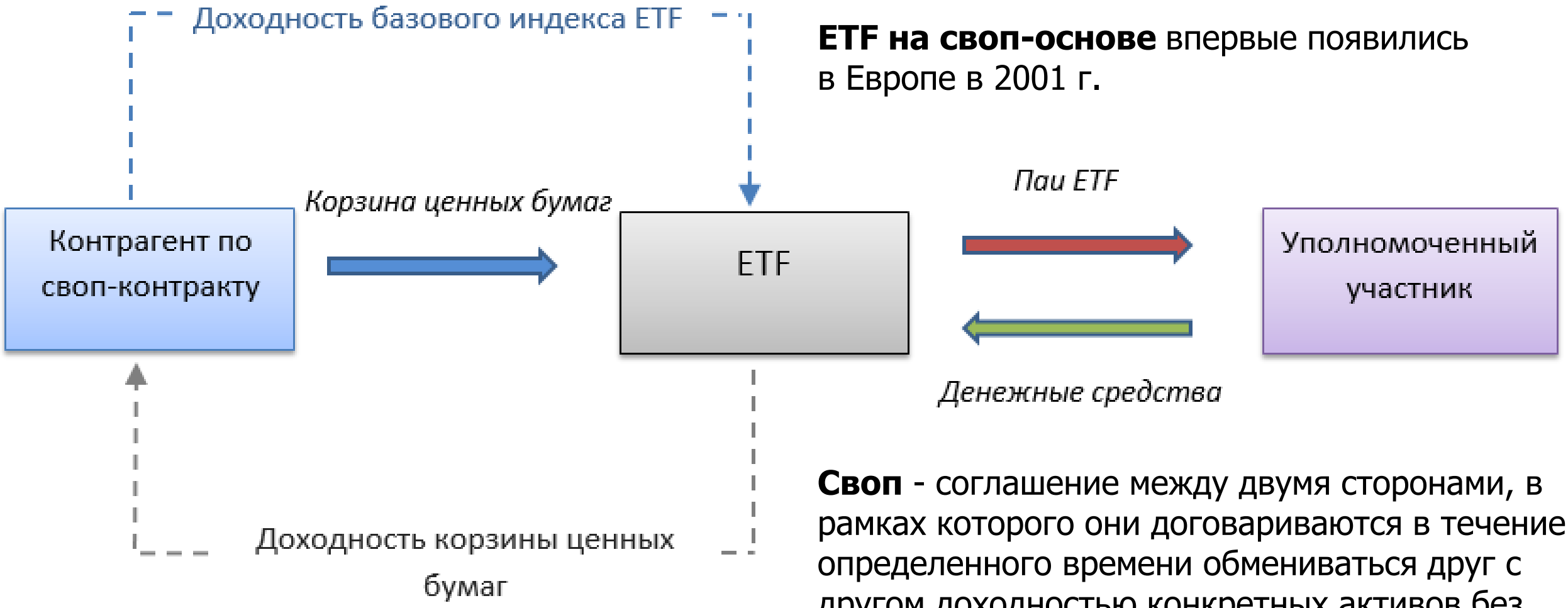
«Физический» способ

- Приобретаются ценные бумаги, входящие в индекс

«Синтетический» способ

- Заключаются договоры с контрагентами, которые обеспечивают получение фондом доходности базового индекса

Синтетические ETF (на своп-основе)



ETF на своп-основе впервые появились в Европе в 2001 г.

Своп - соглашение между двумя сторонами, в рамках которого они договариваются в течение определенного времени обмениваться друг с другом доходностью конкретных активов без передачи права собственности на эти активы

Риск банкротства контрагента у физических и синтетических ETF

- У «синтетических» ETF существует риск банкротства контрагента по своп-контракту (доступ к корзине ценных бумаг, находящейся в залоге, может быть предоставлен не сразу; такая корзина может иметь мало общего с базовым индексом ETF)

- У «физических» ETF риск банкротства контрагента также существует, если биржевой фонд занимается предоставлением ценных бумаг, которыми он владеет, в заем другим участникам рынка

Предоставление ценных бумаг взаймы другим участникам рынка

- Кредитование ценными бумагами – распространенная за рубежом практика, которой занимаются не только ETF, но и взаимные фонды, пенсионные фонды и др.

- Ценные бумаги выдаются под обеспечение (обычно – от 102% до 112% от рыночной стоимости этих бумаг)

- Существуют ограничения на общую стоимость ценных бумаг, которые могут быть переданы в заем (к примеру, в США – не более 1/3 от суммы активов). Однако на практике большинство ETF предоставляют ценные бумаги взаймы в значительно меньшем объеме

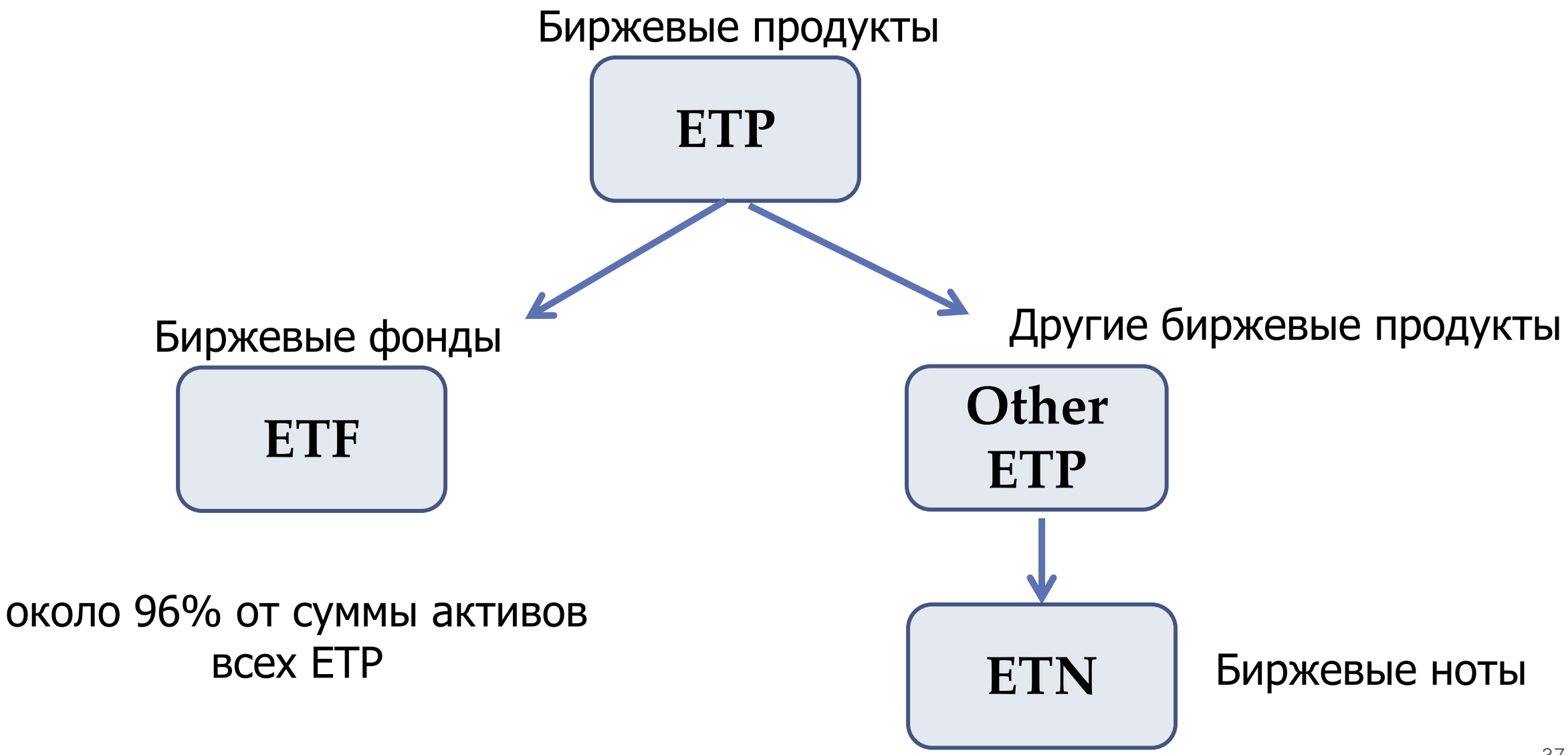
- Доход, получаемый от операций кредитования ценными бумагами, позволяет частично компенсировать ежегодную комиссию, удерживаемую с инвестора

Подробнее про кредитование ценными бумагами: https://etf-investing.livejournal.com/52670.html

Риск банкротства контрагента у ETF - итог

- Несмотря на наличие риска банкротства контрагента, не было найдено примеров реализации данных рисков с последующими серьезными негативными последствиями для фондов и инвесторов
- «Синтетические» ETF становятся все более прозрачными для инвесторов
- Управляющие компании ETF стремятся контролировать и снижать данные риски для инвесторов
- В большинстве случаев с подобными рисками придется просто смириться

Биржевые ноты (ETN) – это не ETF



Сравнение ETF и ETN

Характеристика	ETF	ETN
1. Суть инструмента	Пай фонда, отражающий владение частью портфеля ценных бумаг	Долговая ценная бумага
2. Наличие риска банкротства эмитента	Нет	Да
3. Торгуется на фондовой бирже, цена изменяется в течение всего дня	Да	Да
4. Возможность осуществления операций, как с акциями (к примеру, короткие продажи)	Да	Да
5. Привязка доходности инструмента к доходности базового индекса	Да	Да
6. Ошибка в повторении изменения базового индекса	Может существовать	Нет
7. Низкие расходы	Да	В большинстве случаев
8. Периодическая выплата дивидендов	Могут выплачивать	Не выплачивают

Риск биржевой ноты (ETN) – банкротство ее эмитента

- За семь месяцев до этого Lehman Brothers выпустил 3 своих биржевые ноты (ETN)

- В результате банкротства банка-эмитента ноты инвесторы лишились более половины вложенных денег (меньшую часть удалось вернуть в рамках судов по банкротству)

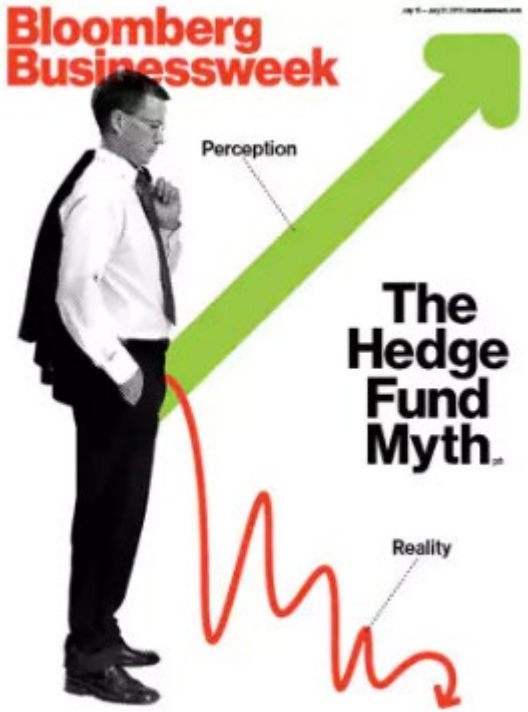
- В сентябре 2008 г. банк Lehman Brothers подал заявление о банкротства

Подробнее - http://sergeynaumov.com/crash-exchange-notes-etn-from-bank-lehman-brothers/

К инвестициям в биржевые ноты следует подходить очень осторожно. В большинстве случае их лучше вообще избегать

Риски хедж-фондов

- Хедж-фонды – это фонды, которые, в отличие от ПИФов, взаимных фондов и ETF, в меньшей степени контролируются и регулируются надзорными органами, как правило, имеют высокий «входной порог» и ограниченную ликвидность для инвесторов, зачастую используют достаточно рискованные стратегии инвестиций



Риски хедж-фондов

Фонд LTCM

Long-Term Capital Management

LTCM SM

The financial technology company

- Создан в 1994 г. К 1998 г. под управлением находилось $120 млрд. Годовая доходность доходила до 40%
- Рискованные операции на рынках облигаций и производных инструментов с использованием кредитного плеча
- Огромные убытки в 1998 г., помощь в получении капитала со стороны ФРС США для продолжения деятельности, в 2000 г. фонд был ликвидирован

Риски хедж-фондов

«Пирамида» Бернарда Мэдоффа

- Компания Madoff Investment Securities была основана в 1960 г.
- Мэдофф был известным финансистом, одним из создателей и руководителей биржи NASDAQ
- Долгое время фонд, созданный Мэдоффом, показывал практически постоянную доходность на уровне 10% - 12% годовых. При этом инвестиционная стратегия подробно не раскрывалась
- В 2008 г. выяснилось, что в течение многих лет компания не занимался инвестициями, все сделки и отчеты «рисовались», а выплаты инвесторам осуществлялись за счет вновь привлеченных средств
- Инвесторы смогли вернуть часть средств обратно за счет страховки и работы SIPC

Схожие ситуации были и в России

Blackfield Capital

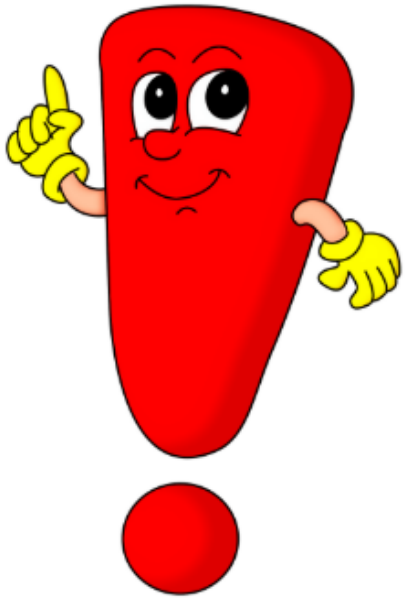
Подробнее - http://www.forbes.ru/finansy/investitsii/270257-sbezhavshie-algoritmy-kak-kompaniya-blackfield-capital-ostalas-bez-deneg

Лаборатория инвестиционных технологий

Подробнее - https://www.kommersant.ru/doc/3187490

Помните!

- Не нужно «вестись» на обещания высокой и постоянной доходности
- Используйте максимально простые и прозрачные инструменты, имеющие максимально строгое регулирование
- Инвестируйте в понятные для вас активы
- Контролируйте свои затраты



Как выбрать инвестиционный фонд

- В какой класс активов вы хотите инвестировать (что он принесет для вашего портфеля)?
- Насколько это крупный фонд, сколько времени он уже на рынке?
- Какова величина комиссий фонда?
(плюс затраты посредника, через которого этот фонд будет приобретаться)
- Что конкретно входит в состав активов фонда? Индексный это фонд или активно управляемый?
- Каковы доходность и риск фонда за максимально продолжительный период времени (в т.ч. с учетом кризисных годов):
  - в сравнении с базовым индексом (если он есть)
  - в сравнении с другими фондами внутри категории
- Что известно об управляющей компании/управляющем фонда?

Внимательно выбирайте финансового посредника!

Банк

Страховая компания

Брокер

Оптимальное для конкретного инвестора сочетание ряда параметров:

- **Надежность посредника**
- Затраты при инвестировании
- Наличие требуемой суммы (в т.ч. для регулярных пополнений)
- Удобство инвестирования
- Необходимость взаимодействия с налоговой инспекцией РФ
- Дополнительные факторы (наследование, защита капитала и др.)

Предстоящие вебинары

12 – 15 ноября «Как инвестировать в ETF в России и за рубежом»

27 – 29 ноября «Инвестирование через зарубежного брокера»

Если у вас остались какие-либо вопросы

Сергей Наумов

Личный сайт: **http://sergeynaumov.com/**

Электронная почта: info@sergeynaumov.com

Блог (Живой Журнал): http://etf-investing.livejournal.com/

ВКонтакте: https://vk.com/etf_investing
Facebook: https://www.facebook.com/etfinvest
Twitter: https://twitter.com/etfinvesting_ru