Закрыт ли рынок еврооблигаций для российских инвесторов?

Константин БАЛАБУШКО,
инвестиционный советник,
автор подкаста
«Денег много не бывает»,
основатель агентства
финансовых консультантов
по еврооблигациям
Sky Bond

После известных событий в 2022 году и начала СВО российские инвесторы оказались де-факто отрезаны от своих инвестиционных портфелей, особенно тех, которые состояли из еврооблигаций, по той причине, что эти бумаги хранятся в европейских депозитариях Euroclear и Clearstream. На этом фоне появился рынок замещающих облигаций, в рамках которого инвестору предлагается купить долларовые облигации за рубли, используя полностью российскую инфраструктуру. Однако подобный вариант подходит далеко не всем.

Санкции с течением времени будут набирать самоусиливающийся эффект, что уже начинает отражаться на нестабильном курсе рубля

Во-первых, многие состоятельные инвесторы мигрировали за границу, и у них нет физической возможности покупать такие бумаги через иностранных брокеров/банки. Но даже если это и получится сделать, используя систему посредников, в будущем такие инвесторы рискуют столкнуться с проблемой подтверждения капитала в иностранных, а тем более европейских банках, которые по степени своей абсурдности последние два года уверенно лидируют. Такие инвестиции могут быть признаны иностранными банками как косвенная поддержка экономики страны, на которую наложены международные санкции. То есть в лучшем случае такие деньги попросят вывести из банка, в худшем — могут возникнуть проблемы с законом или при продлении ВНЖ, например.

Во-вторых, даже те, кто остается в РФ и не планирует переезжать (а таких большинство), по-прежнему нуждаются в диверсификации своих сбережений. Если покупать только замещающие облигации или акции российских компаний, то уровень диверсификации будет очень низким, так как, по сути, все благосостояние инвестора сосредоточено вокруг стабильности экономики только одной страны. «Все хорошо, пока все хорошо», как говорится. И несмотря на то что экономика РФ «не ушла в пике» и ситуация, на первый взгляд, не выглядит патовой, это не значит, что все будет стабильно и дальше. Санкции с течением времени будут набирать самоусиливающийся эффект, что уже начинает отражаться на нестабильном курсе рубля.

В связи с этим возникает вопрос: как инвестировать дальше в условиях, когда, с одной стороны, внутри страны недостаточно инструментов, а с другой — выход на международные рынки

сопряжен с риском блокировок активов? И главное, позволяет ли текущая ситуация на рынках инвестировать именно сейчас и если да, то в какие активы?

Благодаря работе в формате family office у команды Sky Bond сложилась обширная практика по подбору различных вариантов инвестирования за границей, и в этой статье мы поговорим о плюсах и минусах наиболее популярных методов.

ВНЖ ЕВРОСОЮЗА

У тех, у кого есть ВНЖ другой страны, особенно у тех, кто фактически переехал в другую страну, вариантов намного больше по сравнению с теми, кто остался в РФ.

Такие инвесторы с минимальными рисками открывают счета у европейских брокеров, например у Exante или у американского Interactive Brokers. Причем вариант американского брокера выбирают чаще, поскольку это глобальная структура с рейтингом «A-», компания находится на рынке больше 40 лет и давно знакома российскому инвестору. Кстати, IB, в отличие многих европейских финансовых компаний, не ввел никаких новых требований для открытия счета, то есть российский инвестор, даже не имея ВНЖ, все еще может открыть счет в IB и инвестировать с российским паспортом. Но клиентам гораздо спокойнее, когда они открывают брокерские счета не как резиденты РФ, чтобы в случае усиления санкционной политики не попасть под блокировку активов — в этом плане наличие ВНЖ действительно позволяет спать спокойнее.

Такая схема не дает стопроцентной защиты от рисков блокировок, но позволяет значительно их снизить, если инвестор не просто прикладывает ВНЖ, но и показывает, например, utility bill, то есть квитанцию об оплате коммунальных услуг со своими именем и фамилией, чтобы подтвердить, что такой инвестор действительно проживает за пределами РФ.

К плюсам данного решения можно также отнести и тот факт, что, имея ВНЖ, инвестор может подать персональную заявку на разблокировку активов, если, например, его портфель в РФ оказался замороженным. Имея ВНЖ и подтверждение проживания за пределами РФ, инвестор значительно повышает свои шансы на положительное решение.

ОАЭ

Эта юрисдикция позволяет российским инвесторам получить выход к международным рынкам через страну, которая не попала в список недружественных стран. Страну отличает независимый политический курс и развитая инфраструктура.

К минусам такого варианта можно отнести следующие моменты.

1. Для открытия счета, как правило, требуется от $1 млн, что не всегда комфортно, учитывая, что у состоятельных инвесторов не так много ликвидных активов (основные активы заморожены).

2. Инвестировать в фондовый рынок местные компании, как правило, предлагают через фонды, что не очень привычно для российских инвесторов: наши инвесторы предпочитают приобретение отдельных облигаций.

3. Покупать и продавать облигации по своему выбору скорей всего не получится из-за высоких комиссий банка (от 1 % за сделку).

Тот факт, что ОАЭ является «распиаренной» страной, на фоне СВО тоже не добавляет уверенности. Дело в том, что экономика ОАЭ сильно долларизирована, поэтому совсем не принимать во внимание международные санкции ОАЭ скорей всего не смогут, и какова дальше будет позиция ОАЭ по отношению к российскому капиталу, сейчас сложно предположить. По нашему субъективному мнению, стоит рассмотреть альтернативные, не столь популярные решения.

СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ

Это вариант инвестирования, при котором инвестор приобретает полис страхования жизни, внутри которого имеет возможность выбирать активы для инвестирования. Важное отличие от двух других вариантов в том, что клиент владеет страховым полисом, а не ценными бумагами, поэтому вариант блокировки портфеля, по нашему мнению, составляет меньше 1 %. Почему мы в этом так уверены? Во-первых, потому, что страховка — это не счет в банке, это обязательства страховой компании, их чисто технически нельзя заблокировать. Более того, формально активы принадлежат именно страховой компании, а не инвестору. С другой стороны, чтобы инвестор был уверен в сохранности своих сбережений и не зависел от кредитного качества страховой компании, используется система сегрегированных счетов — это международный стандарт, при котором активы клиентов отделены от активов и обязательств СК, то есть в случае дефолта компании активы клиентов остаются нетронутыми.

К плюсам такого решения можно отнести:

- высокую защищенность активов от рисков блокировки;
- упрощенную систему налогообложения (налог платить необходимо только с той суммы, которая превышает сумму страховой премии);
- возможность выводить средства на любой свой счет как в РФ, так и за ее пределами;
- полис можно пополнить криптовалютой;
- к полису можно выпустить банковскую карту, номинальным держателем которой будет страховая компания, то есть инвестору нет необходимости открывать иностранный банковский счет и платить налог.

К минусам такого решения можно отнести следующие моменты.

1. Страховой полис имеет выкупную комиссию, то есть если инвестор решит полностью закрыть полис через 1 год после его открытия, ему придется уплатить 8–9 % от тела инвестиций или стоимости портфеля (что больше). Каждый год размер выкупной комиссии уменьшается на 1 % и к восьмому году падает до нуля. Если выводить только прирост капитала, то комиссия за выкуп не применяется.

2. Страховые компании не подойдут для высокочастотной торговли.

3. Страховые компании предъявляют жесткие требования к происхождению капитала.

Независимо от того, по какому пути пойдет инвестор, в каждом из этих вариантов он имеет возможность инвестировать в еврооблигации иностранных компаний, и, учитывая, что уровень ставок находится на своих исторических максимумах, на горизонте в один год доход от инвестиций может составить от 12 до 20 % в зависимости от готовности инвестора брать на себя риски, связанные в основном со сроком погашения бумаг. То есть фондовый рынок с точки зрения инвестирования в еврооблигации сейчас имеет благоприятную конъюнктуру.