

Бесплатный вебинар  
**«Инвестиции:  
итоги 2019, стратегии 2020»**

**28 января 2019 г.**

© 2020 г., Сергей Спирин

# Организационные вопросы

до 20:30 - 21:30 без перерыва

## **Запись:**

планируется

## **Презентация:**

[assetallocation.ru/pdf/2019-2020.pdf](https://assetallocation.ru/pdf/2019-2020.pdf)

Вся приведенная в вебинаре информация носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией** и/или предложением к совершению сделок с какими-либо финансовыми инструментами.



# Портфель лежебоки

**«Портфель лежебоки  
или Как за 12 лет увеличить  
капитал в 118 раз»**

[assetallocation.ru/lezheboka](http://assetallocation.ru/lezheboka)


Опубликовано в журнале D' №17, 20.09.2010




"Портфель лежебоки"



 **1/3 «Акции»** - ПИФ «Добрыня Никитич»\*

 **1/3 «Облигации»** - ПИФ «Илья Муромец»\*

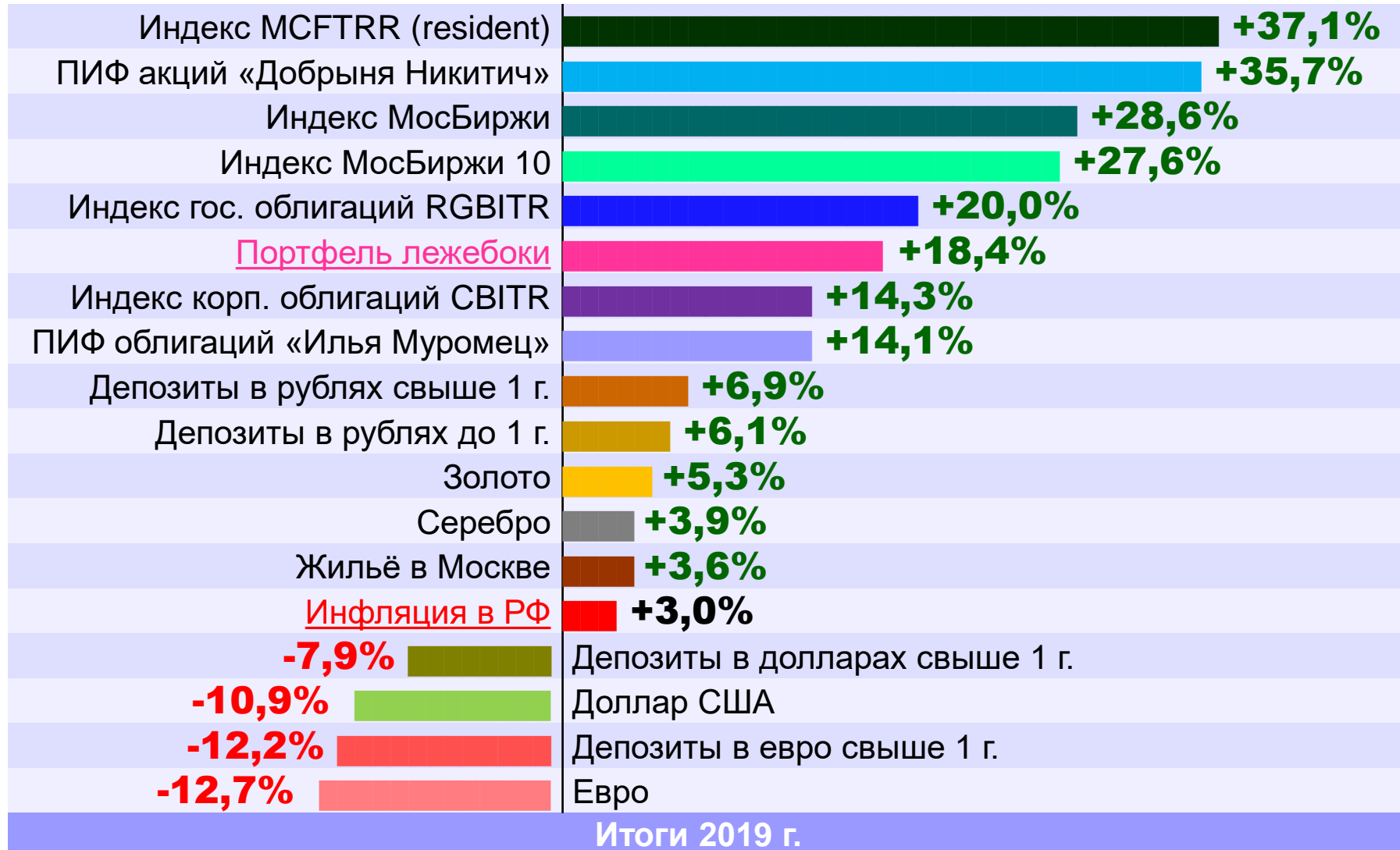
 **1/3 «Золото»** - по ценам ЦБ России

\* УК «СБЕРБАНК Управление активами», ранее - «Тройка-Диалог»

Ежегодное восстановление стратегического баланса портфеля (1/3 : 1/3 : 1/3) в последний день года

**Важно: это ПРИМЕР, но НЕ рекомендация!**

# Итоги 2019

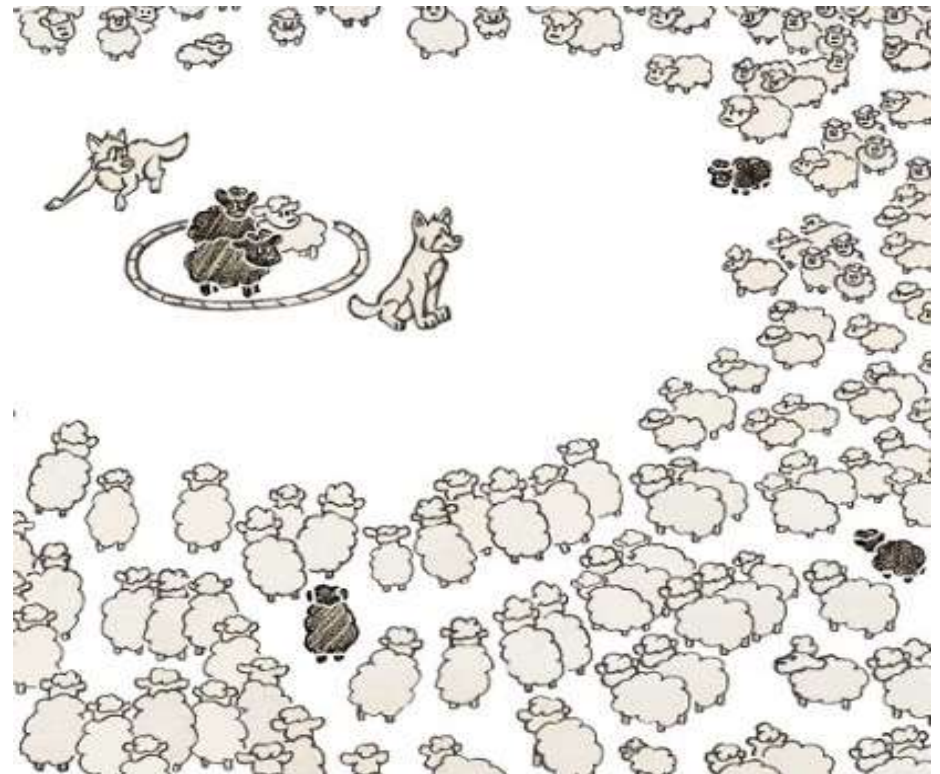


# Ошибки выборки

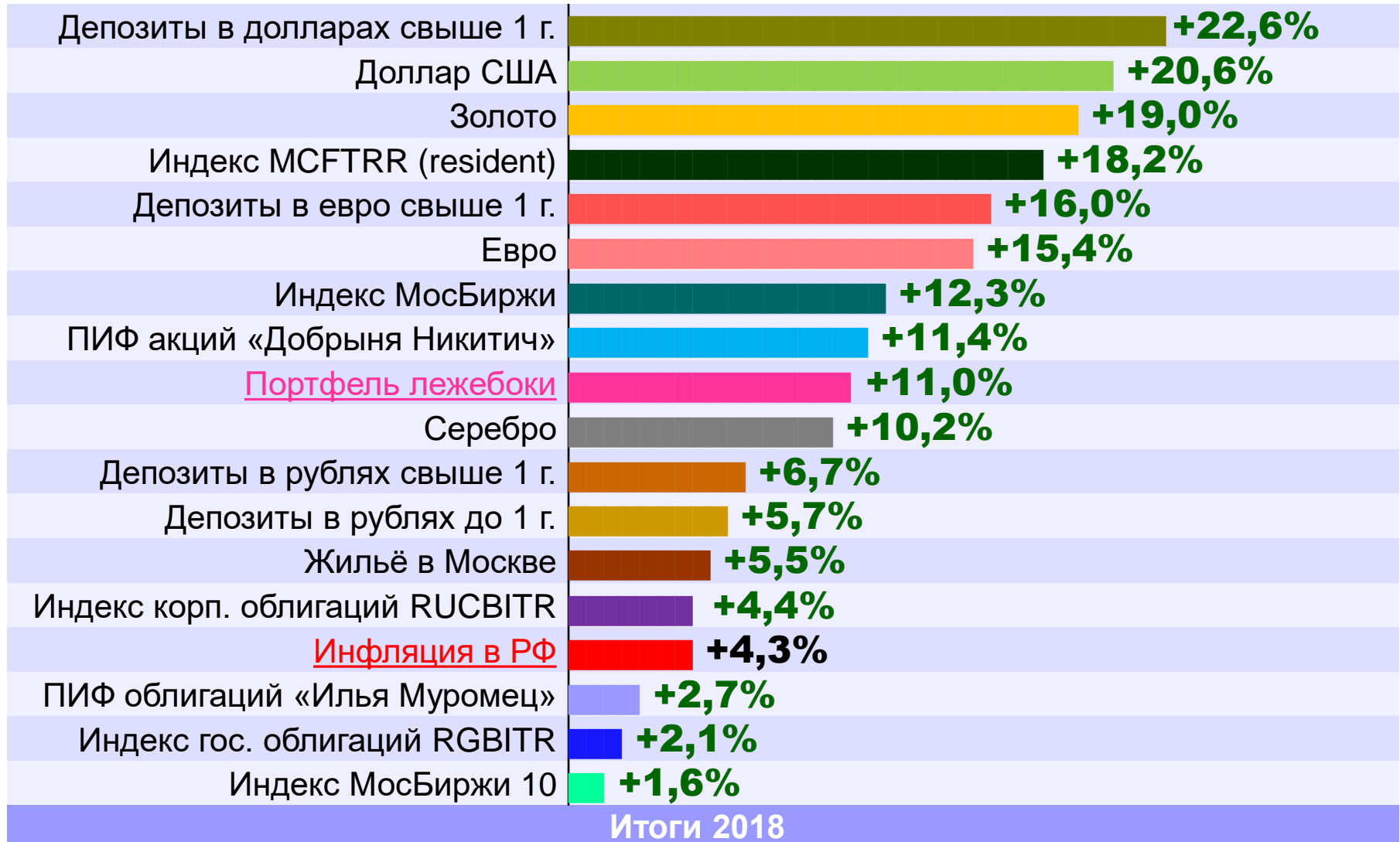
## Ошибка выборки / репрезентативности

(representative bias) – отклонение выборки от точного соответствия генеральной совокупности, излишнее внимание к одним данным в ущерб другим:

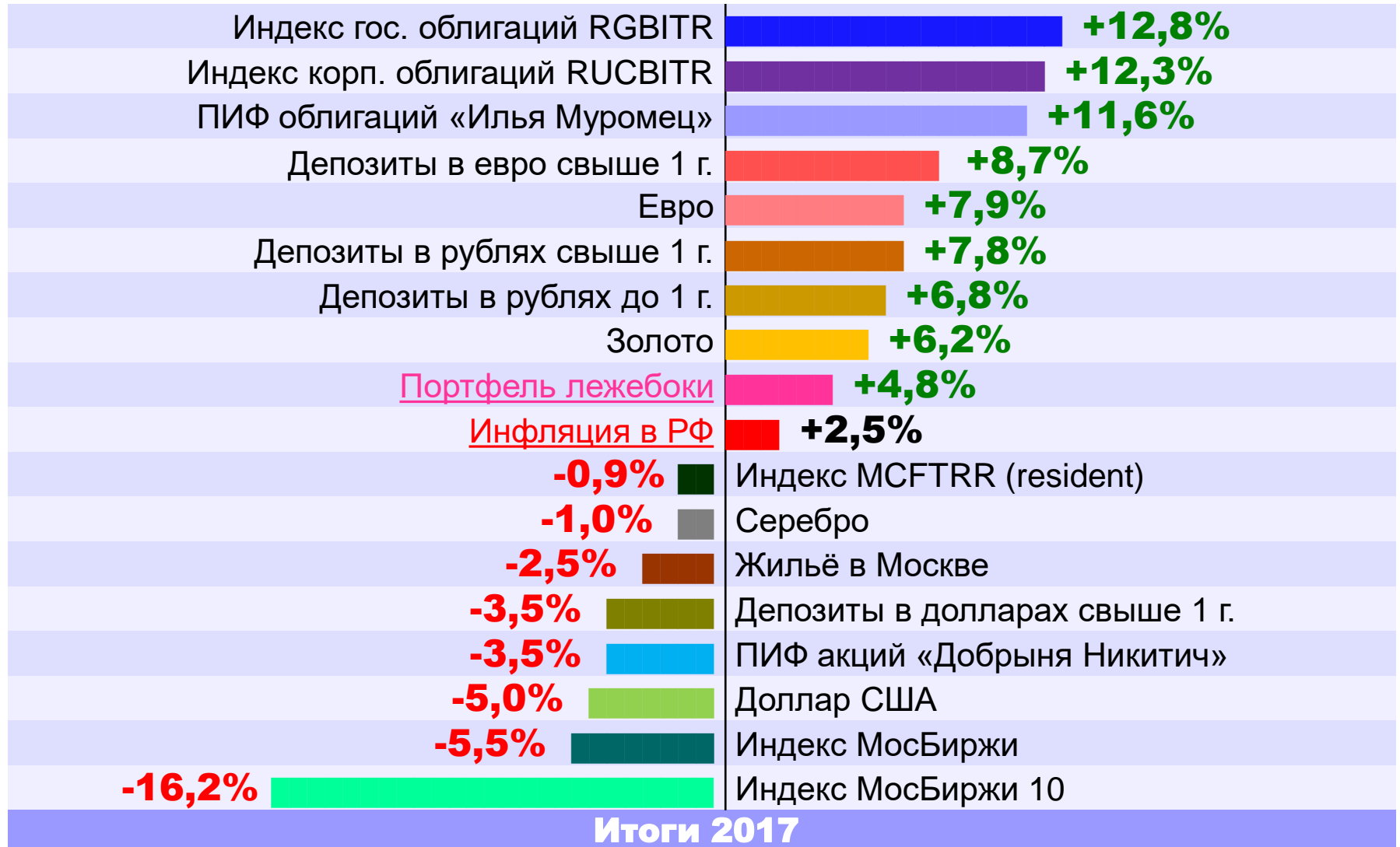
- **Ошибка недавности** (recency bias) – излишнее внимание к последним данным в ущерб старым
- **Ошибка местности** (home bias) – излишнее внимание к местным данным в ущерб глобальным
- **Ошибка доступности** (availability bias) – излишнее внимание к тому, что проще снабдить примером из памяти
- **Ошибка выжившего** (survivorship bias) – учет данных по «выжившим» при отсутствии данных по «погибшим»



# Итоги 2018

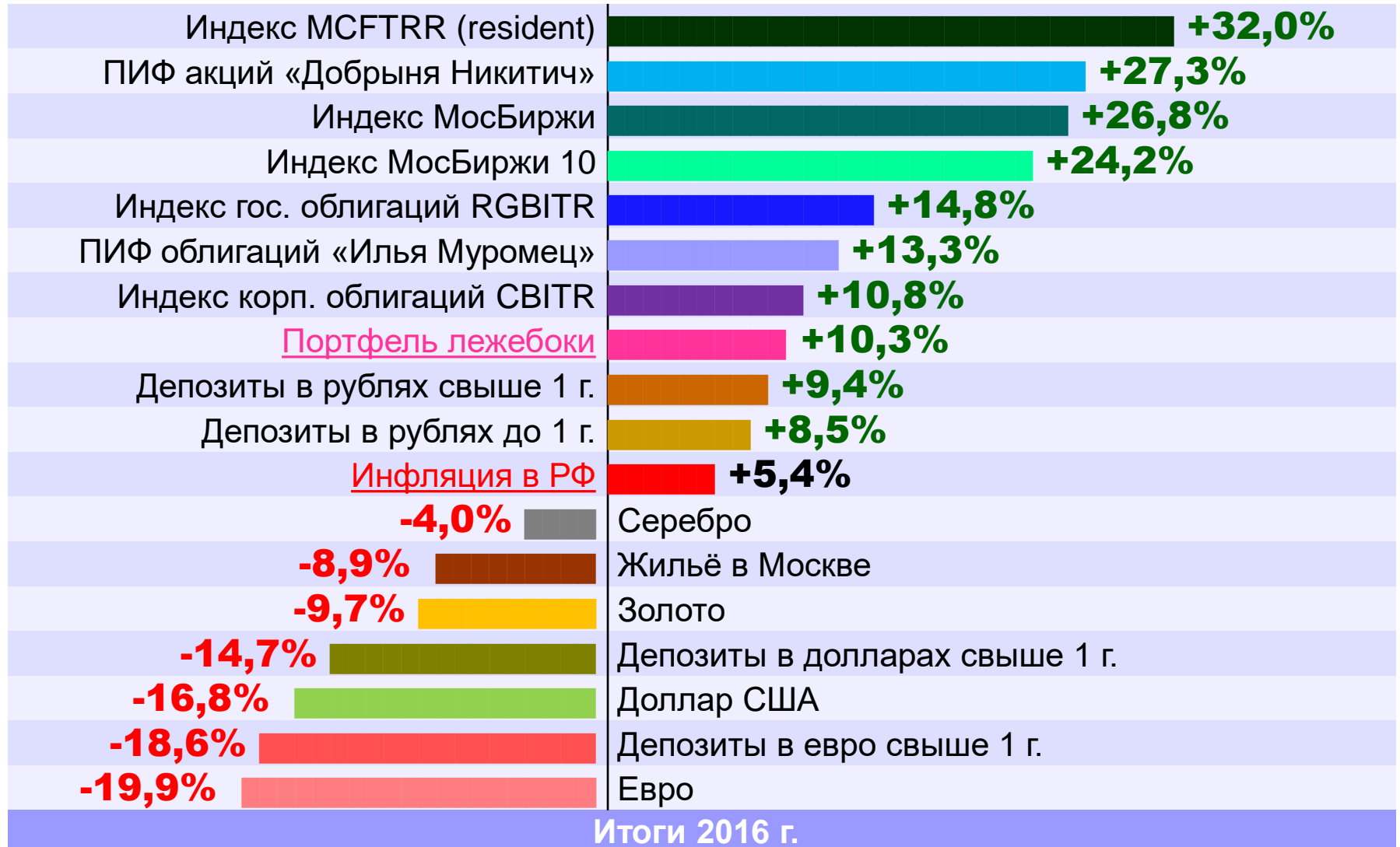


# Итоги 2017



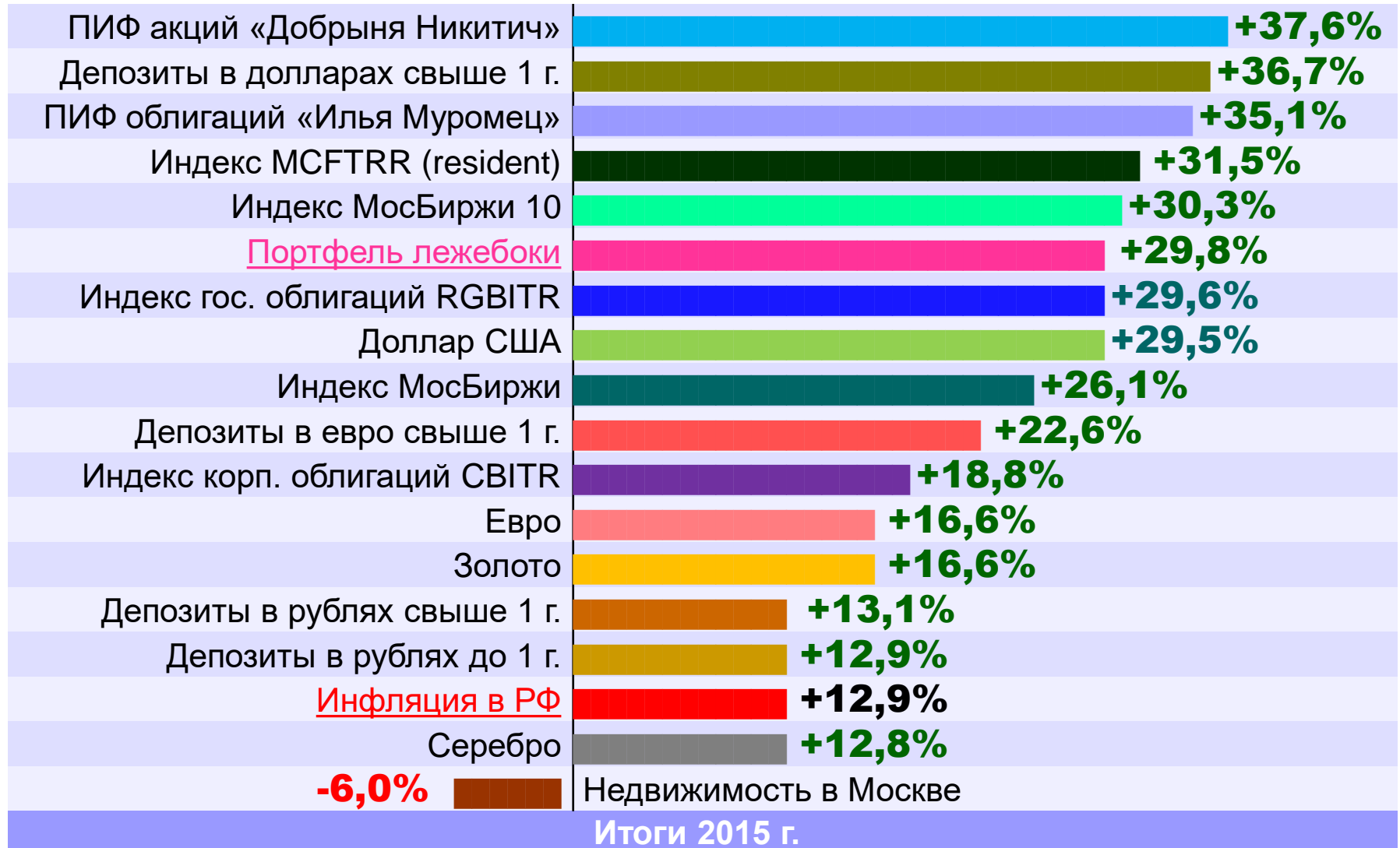
**Итоги 2017**

# Итоги 2016

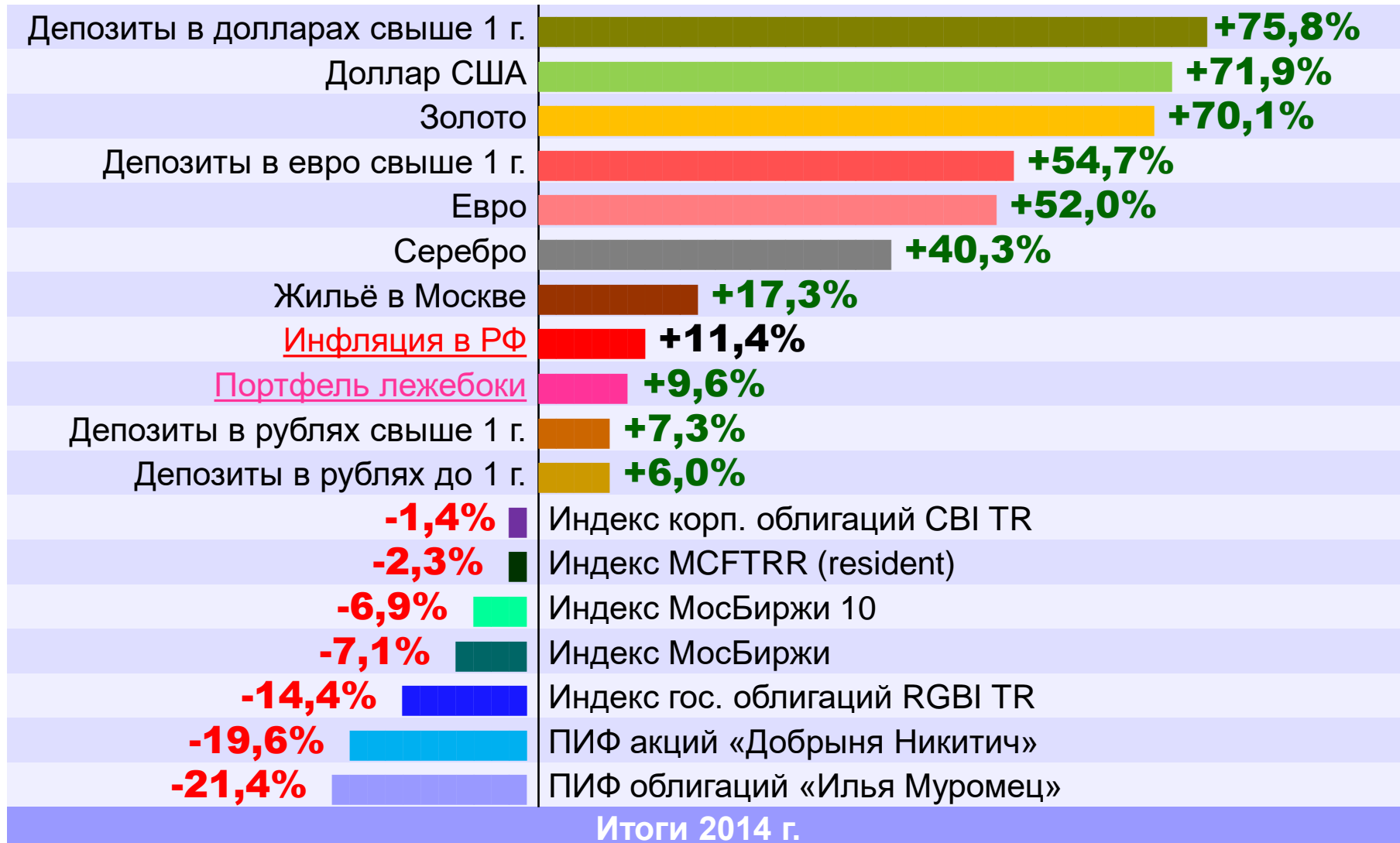




# Итоги 2015



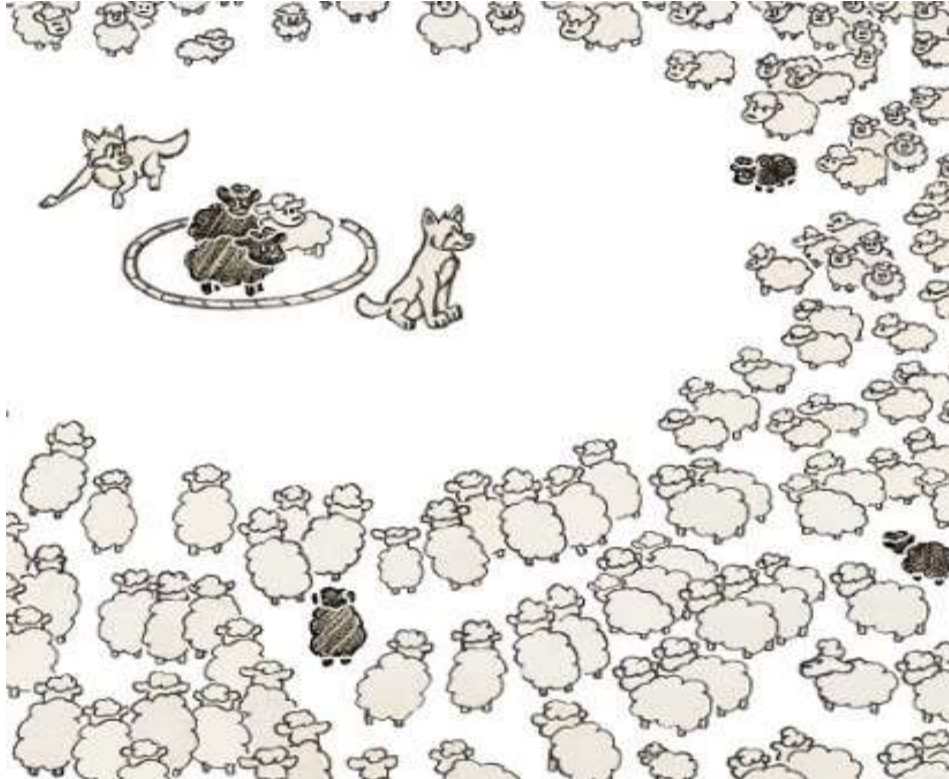
# Итоги 2014



Декабрь 2014 г.



# Ошибки выборки



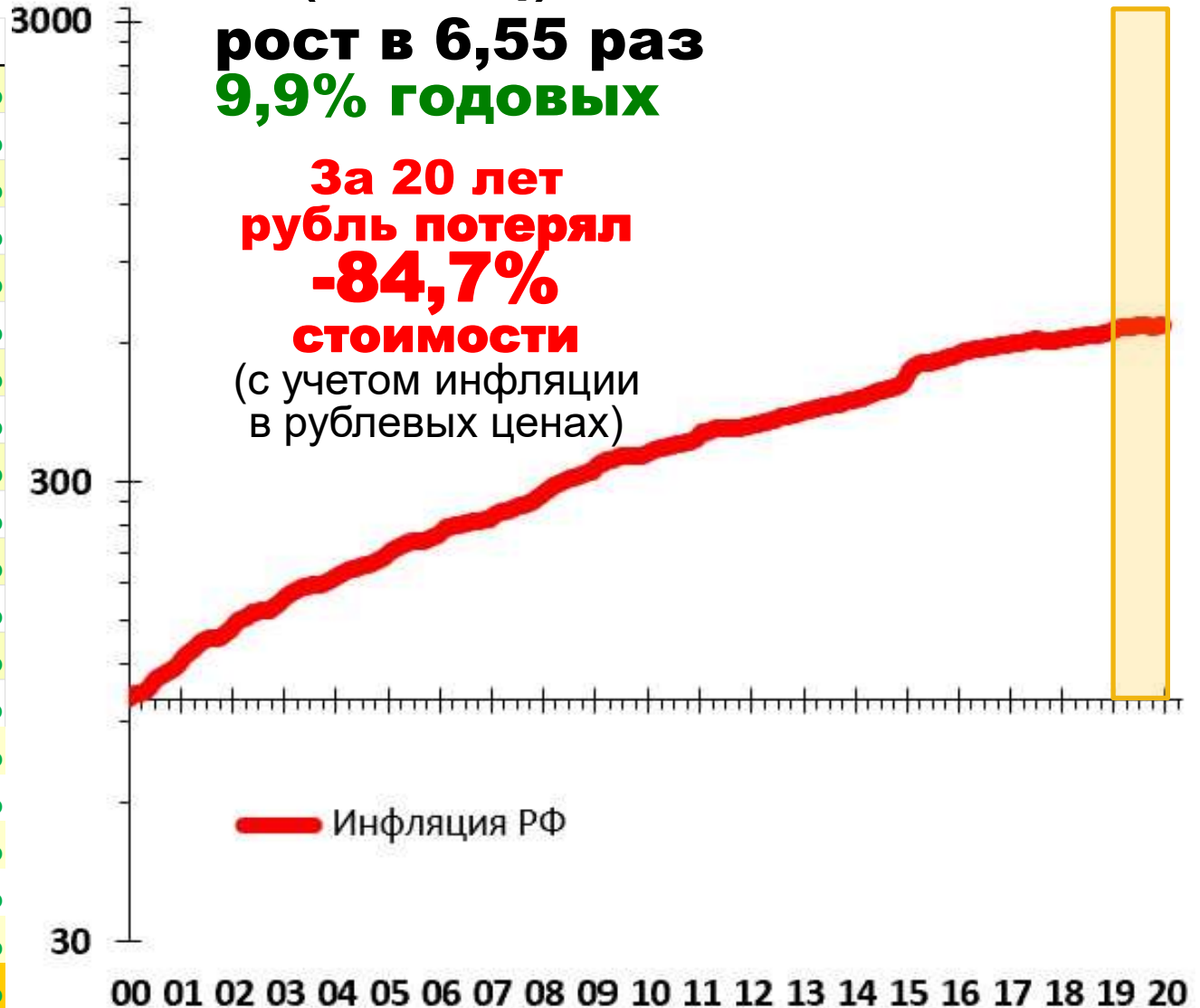
**Излишнее  
внимание  
к недавним  
краткосрочным  
локальным  
нерепрезентативным  
результатам**



**Изучение  
долгосрочной  
и максимально  
репрезентативной  
глобальной статистики  
по разным странам и  
временам**

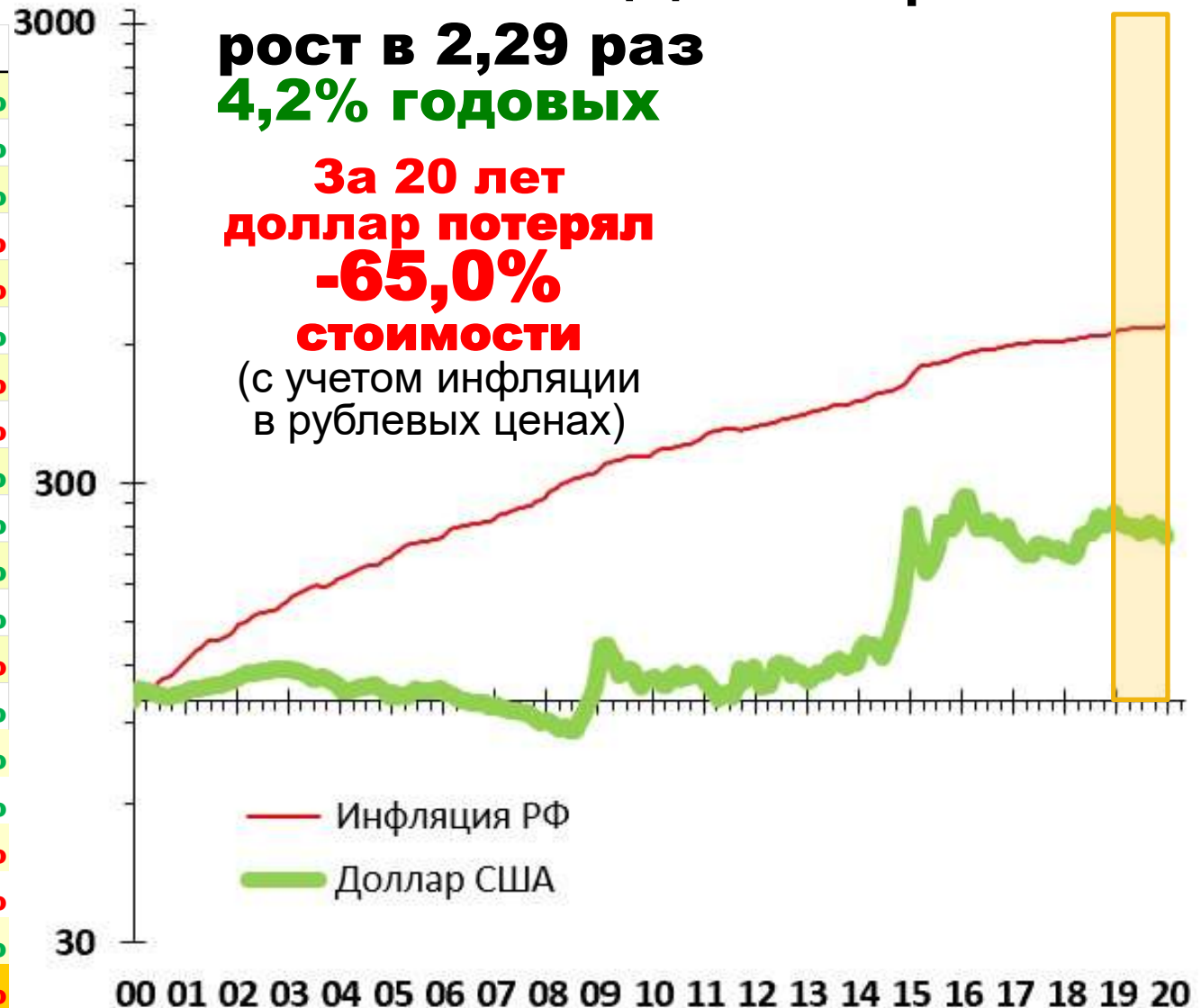
# Инфляция РФ (ИПЦ)

99	100,00	▲ ▼
00	120,13	20,1%
01	142,73	18,8%
02	164,32	15,1%
03	184,02	12,0%
04	205,50	11,7%
05	227,87	10,9%
06	248,69	9,1%
07	278,26	11,9%
08	315,37	13,3%
09	343,15	8,8%
10	373,08	8,7%
11	396,40	6,2%
12	422,50	6,6%
13	450,33	6,6%
14	501,35	11,3%
15	564,94	12,7%
16	595,31	5,4%
17	610,33	2,5%
18	636,32	4,3%
19	655,71	3,0%



# Иностранная валюта: доллар США

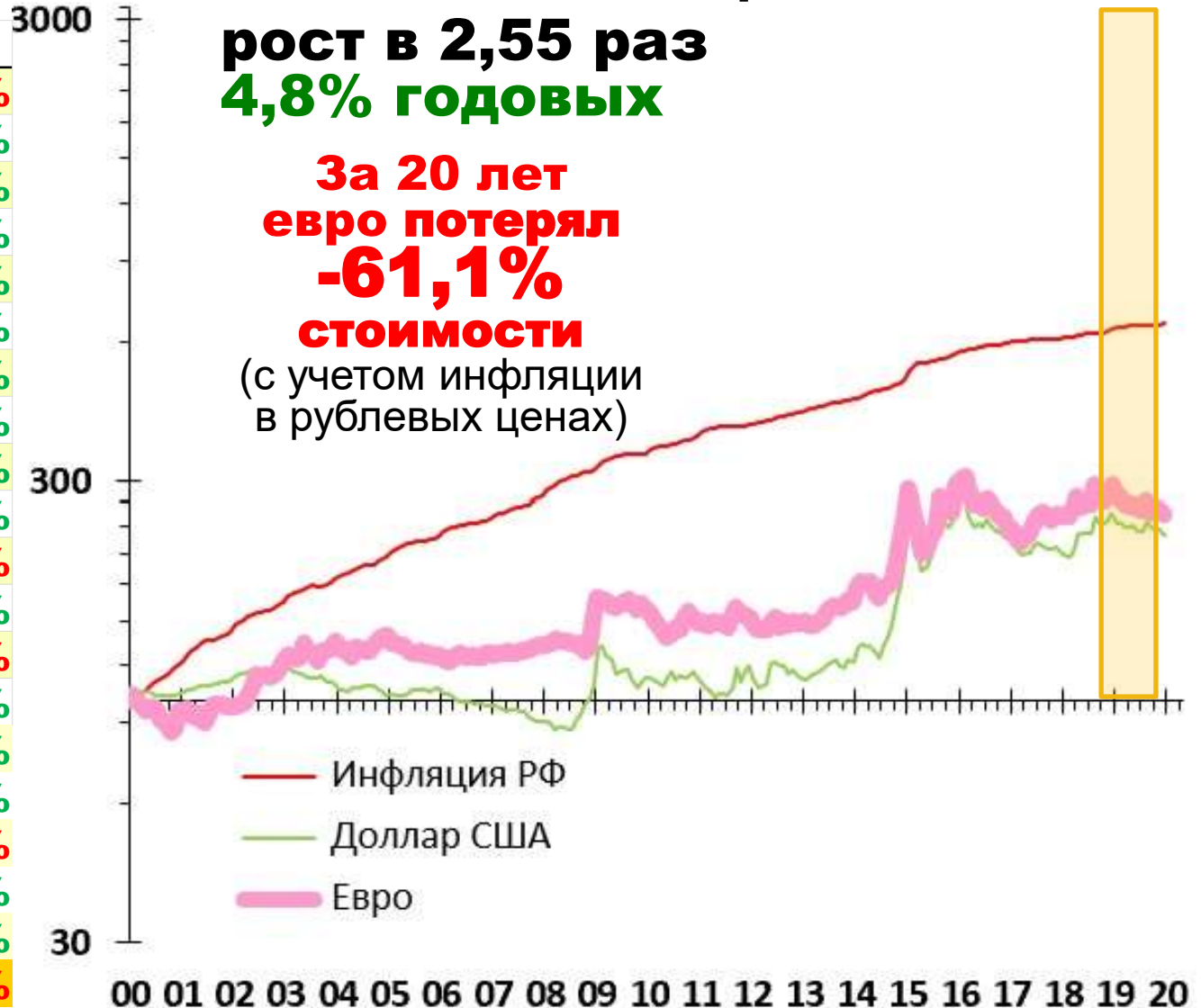
99	27,00	▲▼
00	28,16	4,3%
01	30,14	7,0%
02	31,78	5,5%
03	29,45	-7,3%
04	27,75	-5,8%
05	28,78	3,7%
06	26,33	-8,5%
07	24,55	-6,8%
08	29,38	19,7%
09	30,24	2,9%
10	30,48	0,8%
11	32,20	5,6%
12	30,37	-5,7%
13	32,73	7,8%
14	56,26	71,9%
15	72,88	29,5%
16	60,66	-16,8%
17	57,60	-5,0%
18	69,47	20,6%
19	61,91	-10,9%





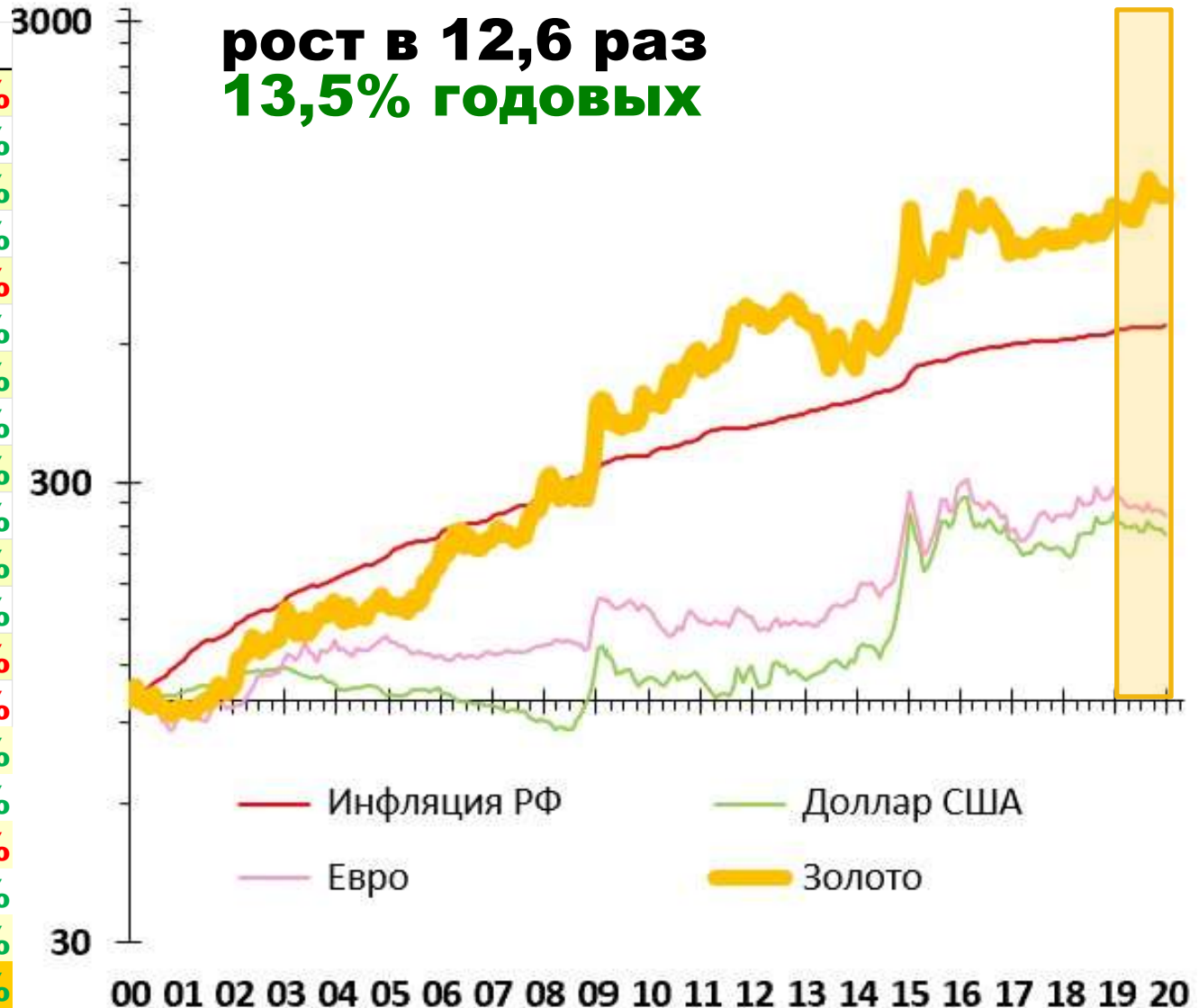
# Иностранная валюта: евро

99	27,23	▲▼
00	26,14	-4,0%
01	26,49	1,3%
02	33,11	25,0%
03	36,82	11,2%
04	37,81	2,7%
05	34,19	-9,6%
06	34,70	1,5%
07	35,93	3,6%
08	41,44	15,3%
09	43,39	4,7%
10	40,33	-7,0%
11	41,67	3,3%
12	40,23	-3,5%
13	44,97	11,8%
14	68,34	52,0%
15	79,70	16,6%
16	63,81	-19,9%
17	68,87	7,9%
18	79,46	15,4%
19	69,34	-12,7%



# Драгоценные металлы: золото

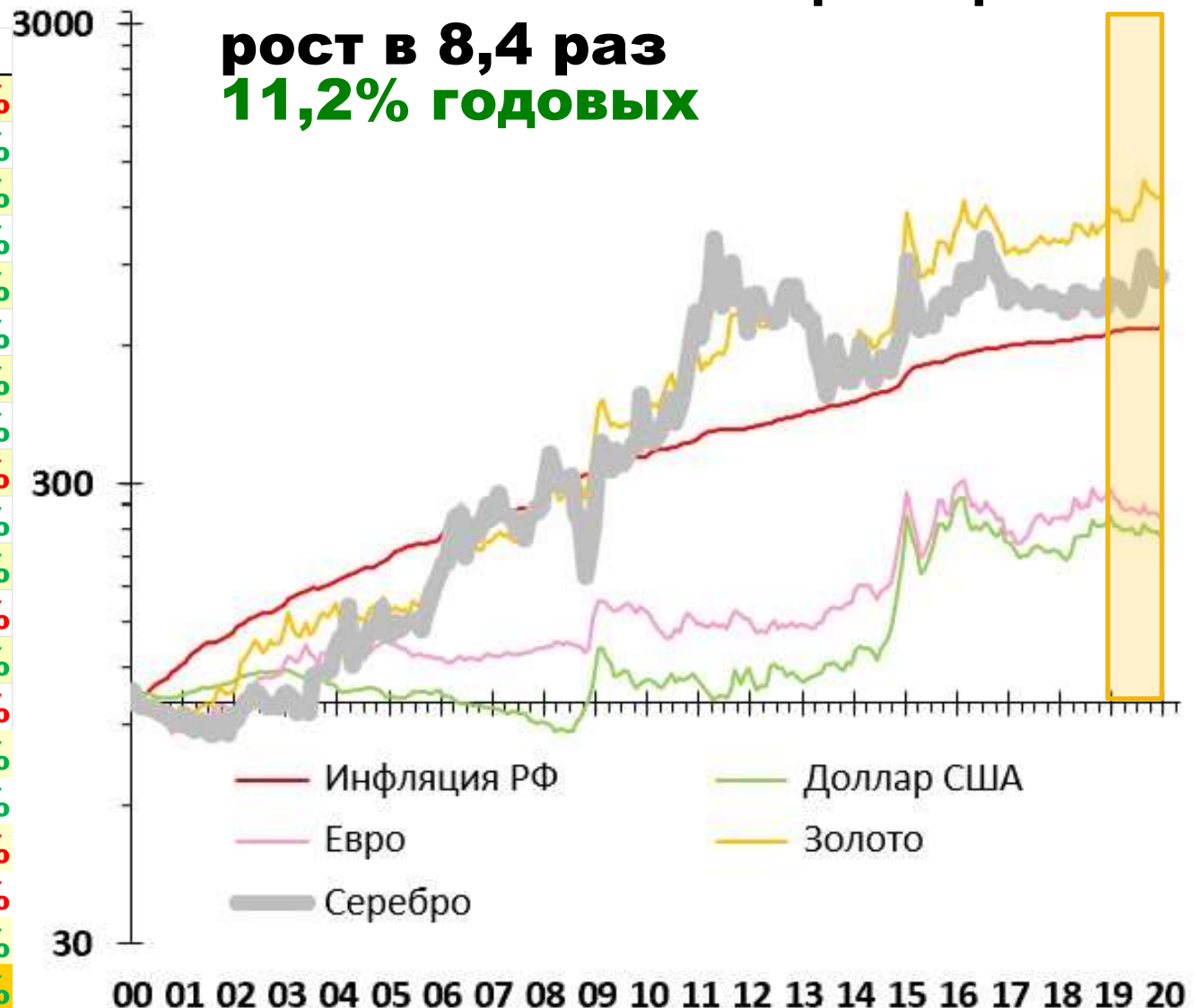
99	238,62	▲▼
00	233,30	-2,2%
01	253,17	8,5%
02	348,50	37,7%
03	393,15	12,8%
04	388,80	-1,1%
05	472,35	21,5%
06	535,47	13,4%
07	654,69	22,3%
08	821,80	25,5%
09	1062,32	29,3%
10	1383,06	30,2%
11	1629,81	17,8%
12	1618,56	-0,7%
13	1264,30	-21,9%
14	2146,08	69,7%
15	2502,10	16,6%
16	2260,43	-9,7%
17	2400,97	6,2%
18	2856,78	19,0%
19	3008,36	5,3%





# Драгоценные металлы: серебро

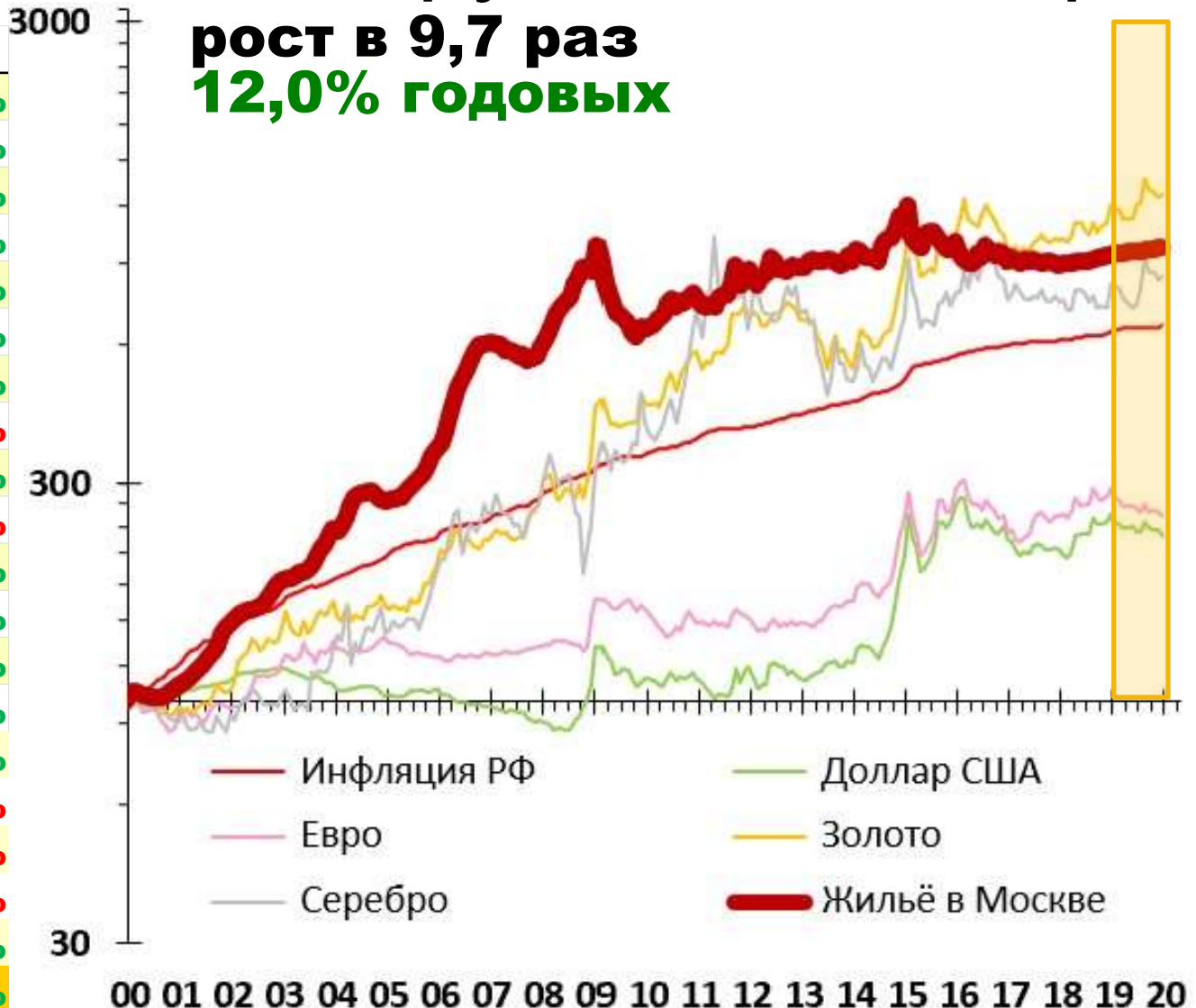
99	4,21	▲▼
00	3,79	-10,0%
01	3,97	4,7%
02	4,39	10,6%
03	5,48	24,8%
04	5,92	8,0%
05	8,08	36,5%
06	10,65	31,8%
07	11,41	7,1%
08	10,32	-9,6%
09	16,94	64,1%
10	29,83	76,1%
11	27,08	-9,2%
12	29,44	8,7%
13	20,96	-28,8%
14	28,94	38,1%
15	32,64	12,8%
16	31,32	-4,0%
17	31,00	-1,0%
18	34,16	10,2%
19	35,48	3,9%



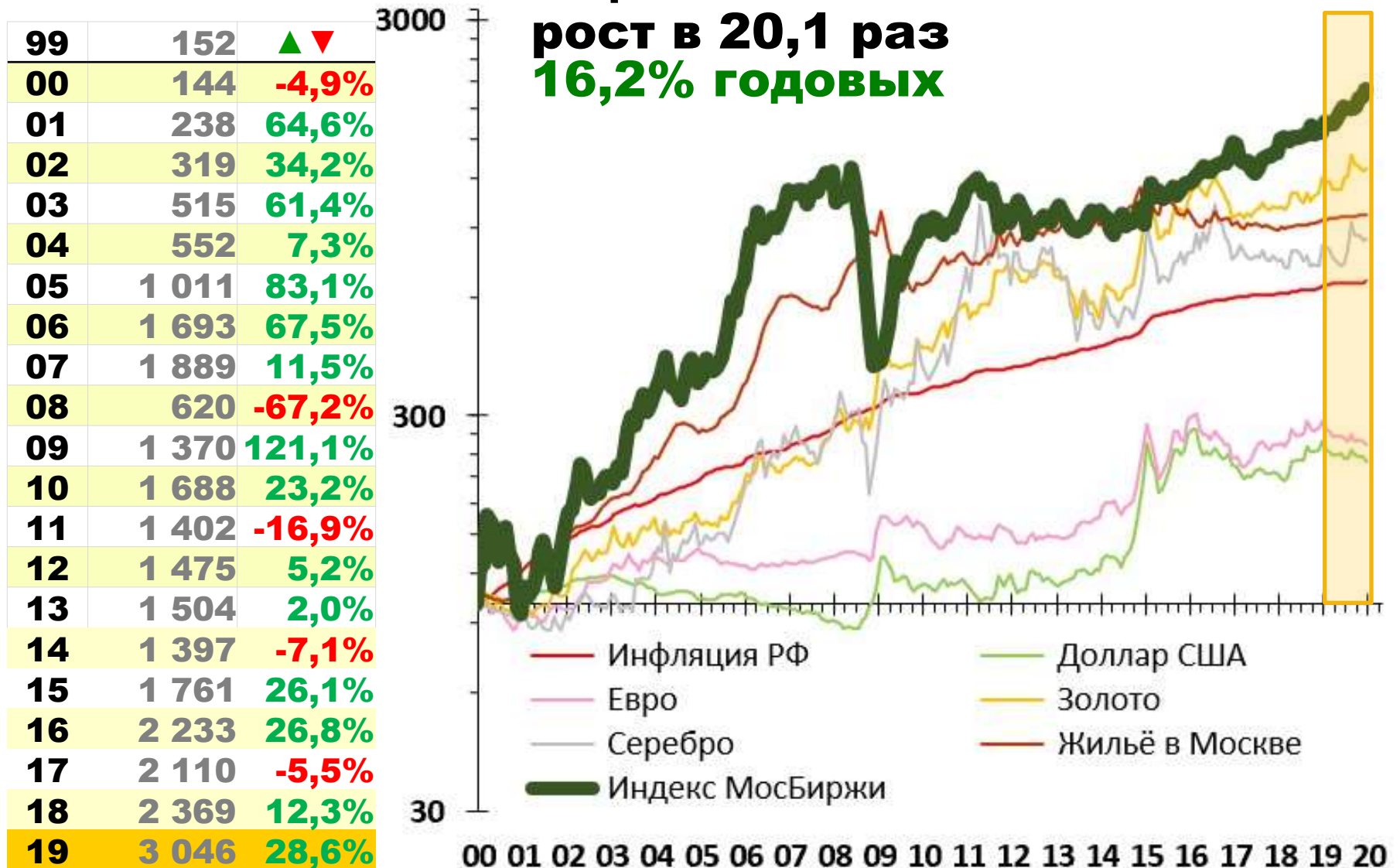
# Жильё в Москве, руб. за кв. метр

рост в 9,7 раз  
12,0% годовых

99	18 387	▲▼
00	19 966	8,6%
01	27 277	36,6%
02	33 851	24,1%
03	43 504	28,5%
04	50 031	15,0%
05	65 883	31,7%
06	110 828	68,2%
07	108 936	-1,7%
08	158 448	45,5%
09	118 583	-25,2%
10	138 182	16,5%
11	160 787	16,4%
12	161 401	0,4%
13	166 723	3,3%
14	195 498	17,3%
15	183 592	-6,1%
16	167 413	-8,8%
17	163 297	-2,5%
18	172 305	5,5%
19	178 478	3,6%

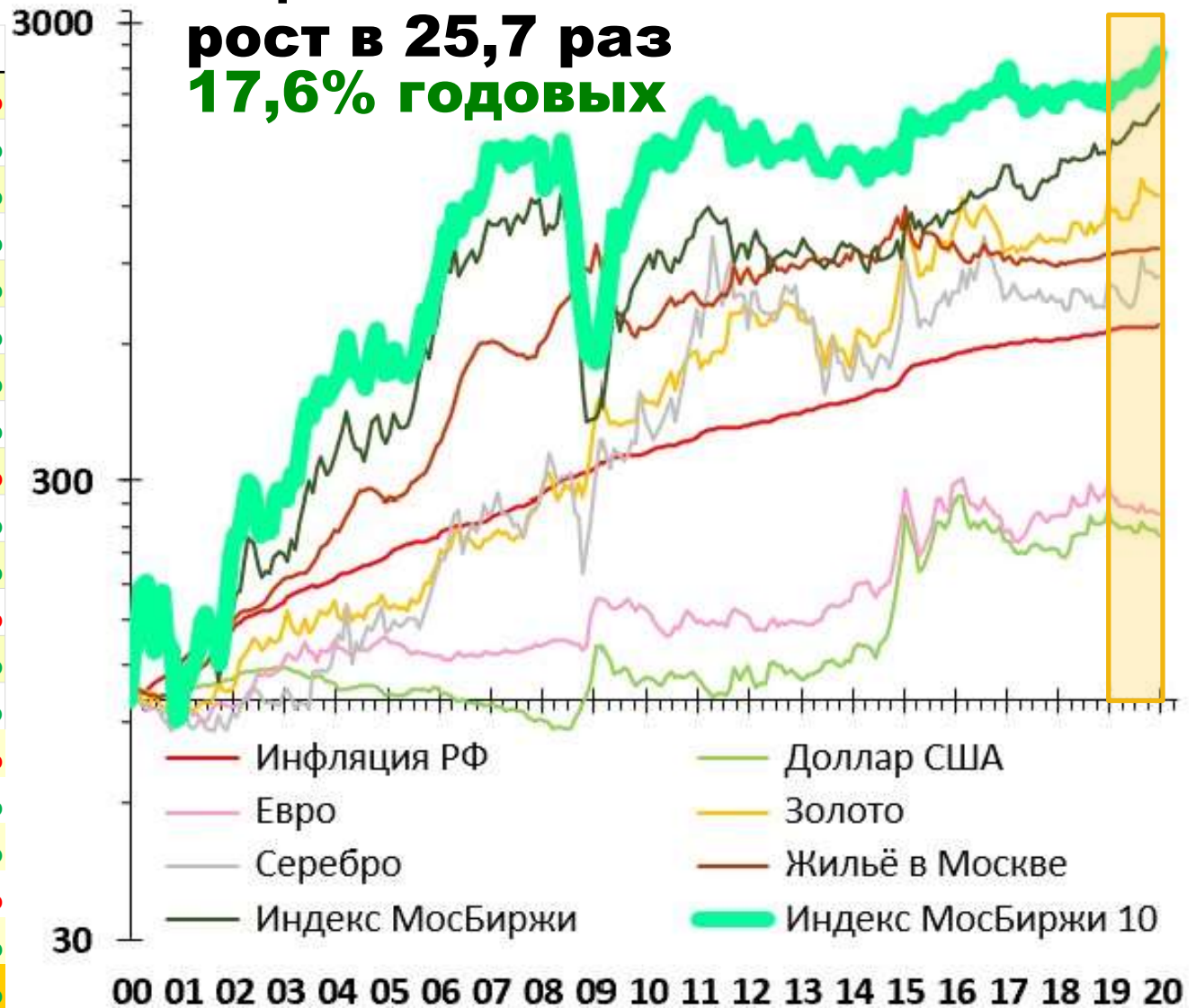


# Индекс МосБиржи, акции



# Индекс МосБиржи 10, акции

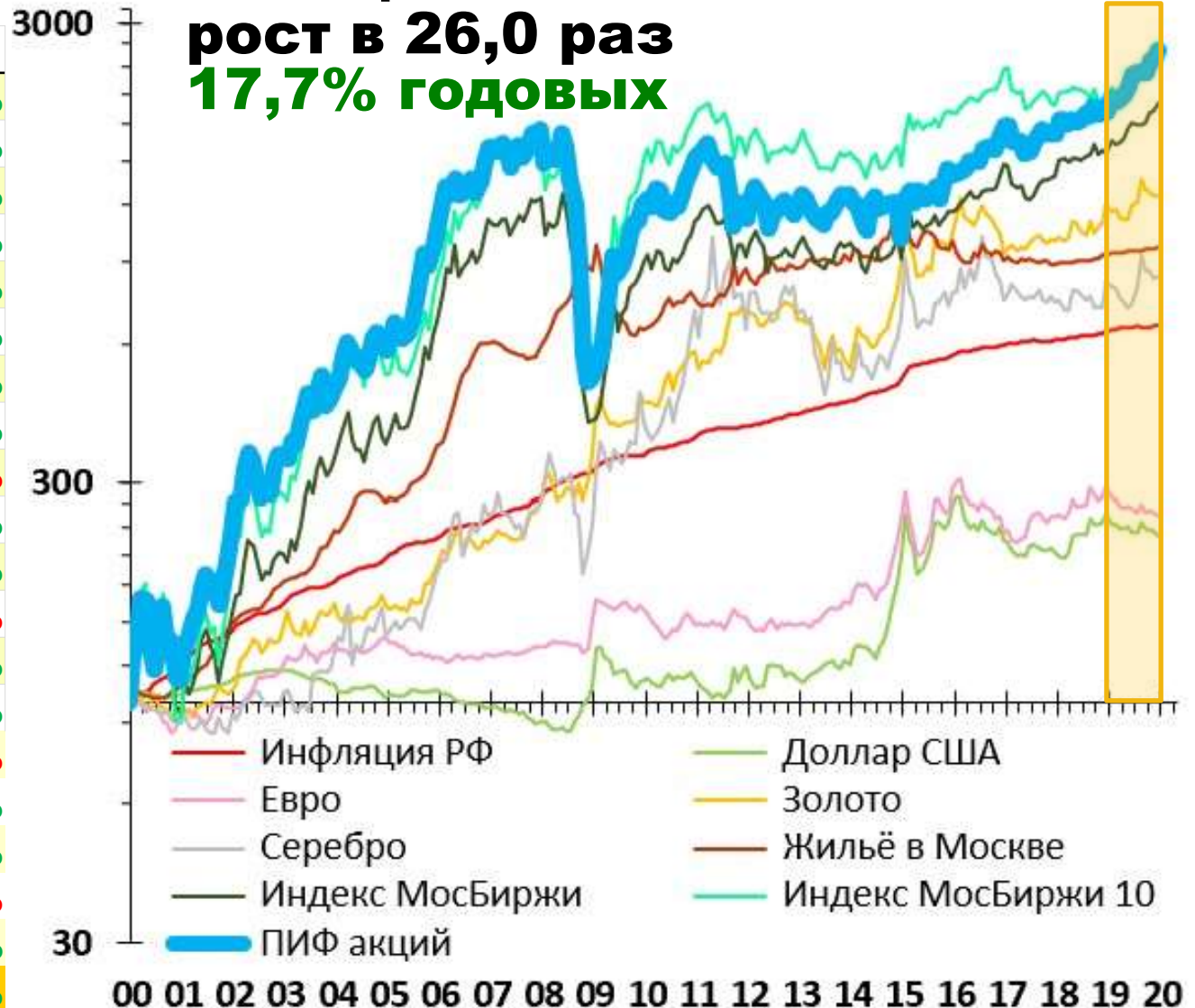
99	208	▲▼
00	192	-4,9%
01	433	64,6%
02	585	34,2%
03	1 009	61,4%
04	1 069	7,3%
05	1 738	83,1%
06	3 328	67,5%
07	3 357	11,5%
08	1 236	-67,2%
09	3 135	121,1%
10	3 932	23,2%
11	3 213	-16,9%
12	3 395	5,2%
13	3 266	2,0%
14	3 040	-7,1%
15	3 960	26,1%
16	4 914	26,8%
17	4 122	-5,5%
18	4 187	12,3%
19	5 344	28,6%





# ПИФ акций «Добрыня Никитич»

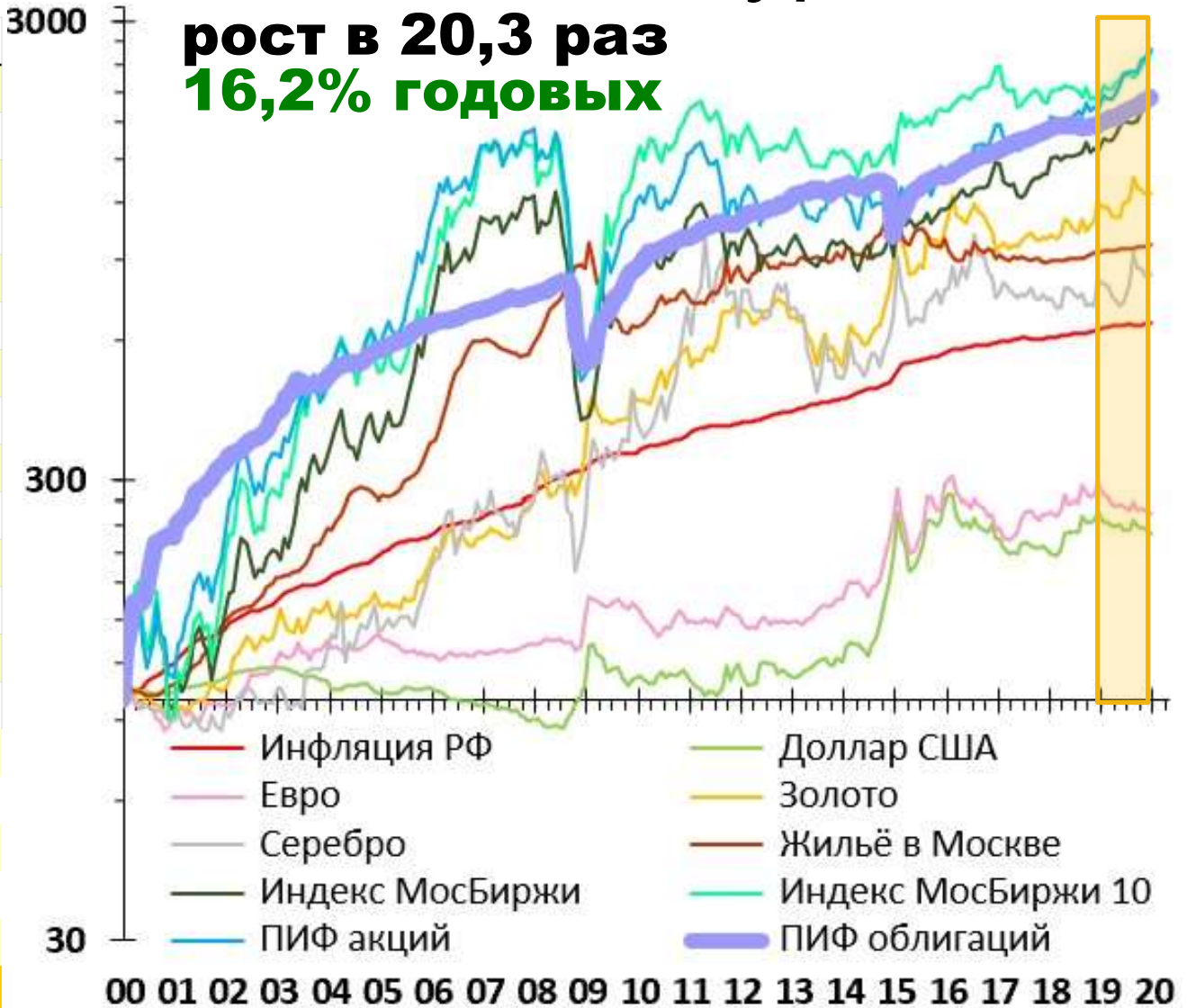
99	540	▲ ▼
00	607	12,3%
01	1 254	106,7%
02	1 852	47,7%
03	2 607	40,8%
04	3 117	19,5%
05	5 854	87,8%
06	8 652	47,8%
07	9 457	9,3%
08	2 738	-71,0%
09	6 510	137,8%
10	8 257	26,8%
11	6 042	-26,8%
12	6 484	7,3%
13	6 844	5,6%
14	5 504	-19,6%
15	7 575	37,6%
16	9 642	27,3%
17	9 307	-3,5%
18	10 364	11,4%
19	14 064	36,4%



# ПИФ облигаций «Илья Муромец»

рост в 20,3 раз  
16,2% годовых

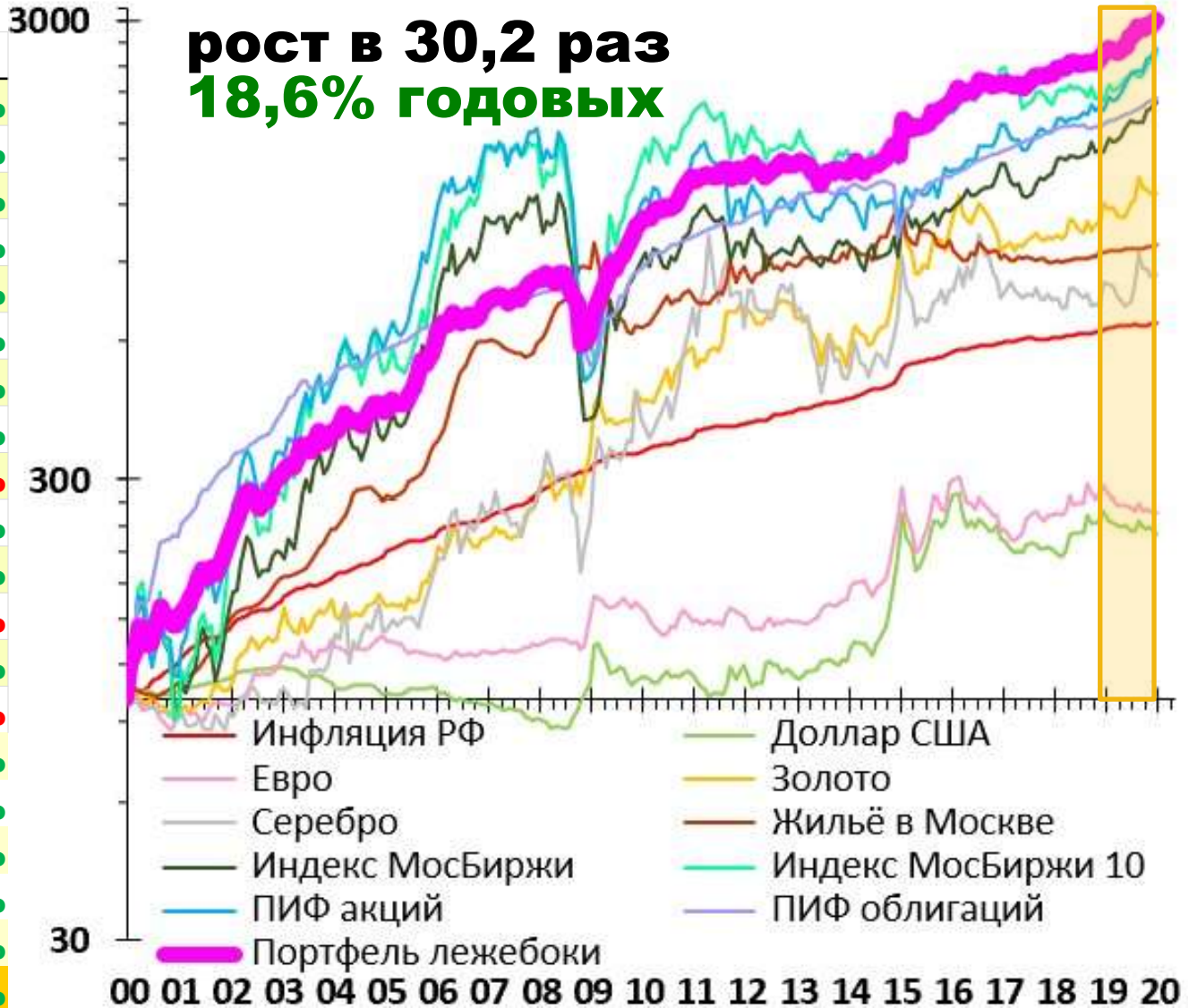
99	1 818	▲▼
00	4 108	125,9%
01	5 898	43,6%
02	7 569	28,3%
03	9 160	21,0%
04	10 397	13,5%
05	11 821	13,7%
06	12 782	8,1%
07	13 793	7,9%
08	9 727	-29,5%
09	15 677	61,2%
10	18 364	17,1%
11	19 926	8,5%
12	22 323	12,0%
13	23 456	5,1%
14	18 437	-21,4%
15	24 913	35,1%
16	28 233	13,3%
17	31 521	11,6%
18	32 361	2,7%
19	36 922	14,3%



# «Портфель лежебоки»

99	100	▲ ▼
00	145	45,3%
01	222	52,9%
02	307	37,9%
03	383	24,9%
04	423	10,6%
05	597	41,0%
06	735	23,1%
07	832	13,2%
08	624	-25,0%
09	1 098	76,1%
10	1 370	24,7%
11	1 368	-0,2%
12	1 453	6,2%
13	1 398	-3,8%
14	1 532	9,6%
15	1 989	29,8%
16	2 194	10,3%
17	2 299	4,8%
18	2 552	11,0%
19	3 021	18,4%

**рост в 30,2 раз**  
**18,6% ГОДОВЫХ**



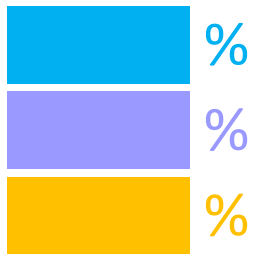


	<b>Акции</b> «Добрыня Никитич»	<b>Облигации</b> «Илья Муромец»	<b>Золото</b> цены в России	<b>Портфель лежебоки</b>	<b>Инфляция в России</b>
Дек. 97	475,5 р./пай	584,2 р./пай	54,5 р./гр.	100 руб.	100 руб.
<b>1998</b>	<b>-71,2%</b> ↑	<b>-84,3%</b> ↑	<b>+243,6%</b> ↓↓	<b>+29,4%</b>	<b>+84,4%</b>
<b>1999</b>	<b>+294,1%</b> ↑	<b>+1877,4%</b> ↓↓	<b>+27,4%</b> ↑	<b>+733,0%</b>	<b>+36,5%</b>
<b>2000</b>	<b>+12,3%</b> ↑	<b>+125,9%</b> ↓↓	<b>-2,2%</b> ↑	<b>+45,3%</b>	<b>+20,2%</b>
<b>2001</b>	<b>+106,7%</b> ↓↓	<b>+43,6%</b> ↑	<b>+8,5%</b> ↑	<b>+52,9%</b>	<b>+18,6%</b>
<b>2002</b>	<b>+47,7%</b> ↓↓	<b>+28,3%</b> ↑	<b>+37,7%</b> ↑	<b>+37,9%</b>	<b>+15,1%</b>
<b>2003</b>	<b>+40,8%</b> ↓	<b>+21,0%</b> ↓	<b>+12,8%</b> ↑↑	<b>+20,0%</b>	<b>+12,0%</b>
<b>2004</b>	<b>+19,5%</b> ↓↓	<b>+13,5%</b> ↑	<b>-1,1%</b> ↑	<b>+15,2%</b>	<b>+11,7%</b>
<b>2005</b>	<b>+87,8%</b> ↓↓	<b>+13,7%</b> ↑	<b>+21,5%</b> ↑	<b>+41,0%</b>	<b>+10,9%</b>
<b>2006</b>	<b>+47,8%</b> ↓	<b>+8,1%</b> ↑	<b>+13,4%</b> ↑	<b>+23,1%</b>	<b>+9,0%</b>
<b>2007</b>	<b>+9,3%</b> ↑	<b>+7,9%</b> ↑	<b>+22,3%</b> ↓↓	<b>+13,2%</b>	<b>+11,9%</b>
<b>2008</b>	<b>-71,0%</b> ↑	<b>-29,5%</b> ↑	<b>+25,5%</b> ↓↓	<b>-25,0%</b>	<b>+13,3%</b>
<b>2009</b>	<b>+137,8%</b> ↓↓	<b>+61,2%</b> ↑	<b>+29,3%</b> ↑	<b>+76,1%</b>	<b>+8,8%</b>
<b>2010</b>	<b>+26,8%</b> ↓	<b>+17,1%</b> ↑↑	<b>+30,2%</b> ↓	<b>+24,7%</b>	<b>+8,8%</b>
<b>2011</b>	<b>-26,8%</b> ↑↑	<b>+8,5%</b> ↓	<b>+17,8%</b> ↓	<b>-0,2%</b>	<b>+6,1%</b>
<b>2012</b>	<b>+7,3%</b> ↓	<b>+12,0%</b> ↓	<b>-0,2%</b> ↑↑	<b>+6,6%</b>	<b>+6,6%</b>
<b>2013</b>	<b>+5,6%</b> ↓	<b>+5,1%</b> ↓	<b>-22,1%</b> ↑↑	<b>-3,8%</b>	<b>+6,5%</b>
<b>2014</b>	<b>-19,6%</b> ↑	<b>-21,4%</b> ↑	<b>+70,1%</b> ↓↓	<b>+9,6%</b>	<b>+11,4%</b>
<b>2015</b>	<b>+37,6%</b> ↓	<b>+35,1%</b> ↓	<b>+16,6%</b> ↑↑	<b>+29,8%</b>	<b>+12,9%</b>
<b>2016</b>	<b>+27,3%</b> ↓	<b>+13,3%</b> ↓	<b>-9,7%</b> ↑↑	<b>+10,3%</b>	<b>+5,4%</b>
<b>2017</b>	<b>-3,5%</b> ↑↑	<b>+11,6%</b> ↓	<b>+6,2%</b> ↓	<b>+4,8%</b>	<b>+2,5%</b>
<b>2018</b>	<b>+11,4%</b> ↓	<b>+2,7%</b> ↑↑	<b>+19,0%</b> ↓	<b>+11,0%</b>	<b>+4,3%</b>
<b>2019</b>	<b>+35,7%</b> ↓↓	<b>+14,1%</b> ↑	<b>+5,3%</b> ↑	<b>+18,4%</b>	<b>+3,0%</b>
Дек. 19	14 064 р./пай	36 928 р./пай	3 008 р./гр.	32 558 руб.	1 641 руб.
рост за 22 года	<b>в 29,6 раз</b> <b>16,6%</b> год.	<b>в 63,2 раз</b> <b>20,7%</b> год.	<b>в 55,2 раз</b> <b>20,0%</b> год.	<b>в 325,6 раз</b> <b>30,1%</b> год.	<b>в 16,4 раз</b> <b>13,6%</b> год.



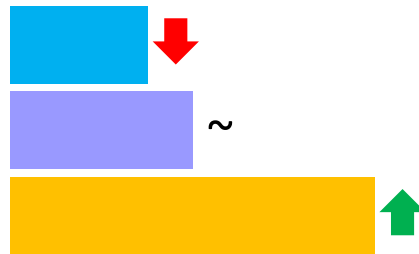
# Восстановление баланса активов в портфеле

Рис. 1



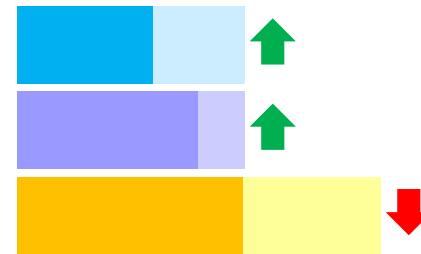
В зависимости от множества факторов - инвестиционный горизонт, риск и т.п. - выбираем распределение активов в портфеле

Рис. 2



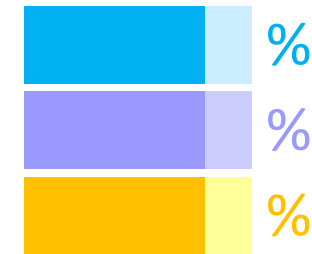
Вследствие движений рынка стоимость активов изменяется, из-за этого распределение активов нарушается

Рис. 3



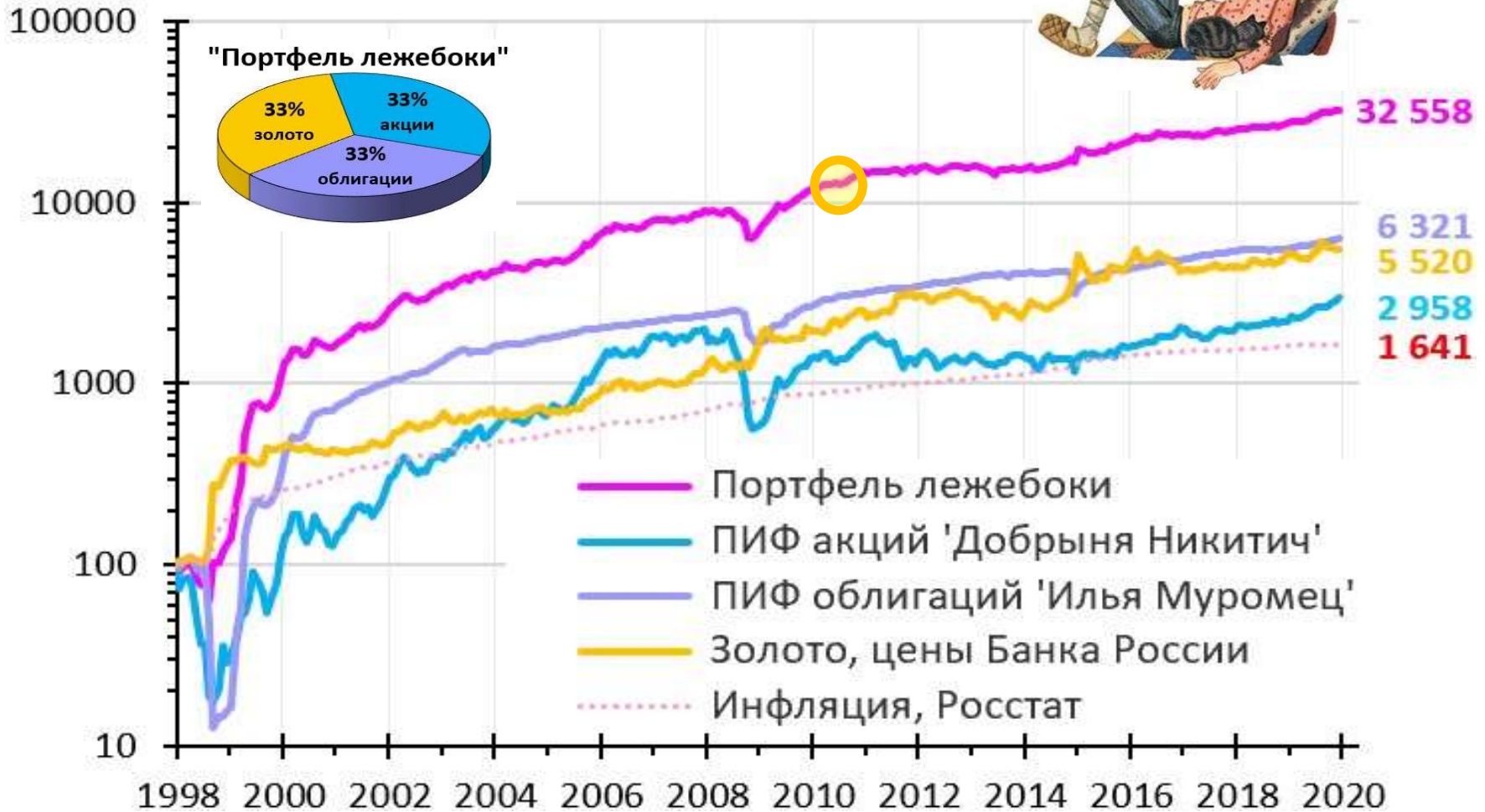
Продаем часть переоцененных активов, докупаем на эти деньги недооцененные, восстанавливая распределение активов

Рис. 4



Распределение активов в портфеле возвращается к своему исходному состоянию при новом уровне капитала

# «Портфель лежебоки», 22 года дек. 1998 - дек. 2019



# Недостатки «Портфеля лежебоки»



**Важно: это ПРИМЕР,  
но НЕ рекомендация!**

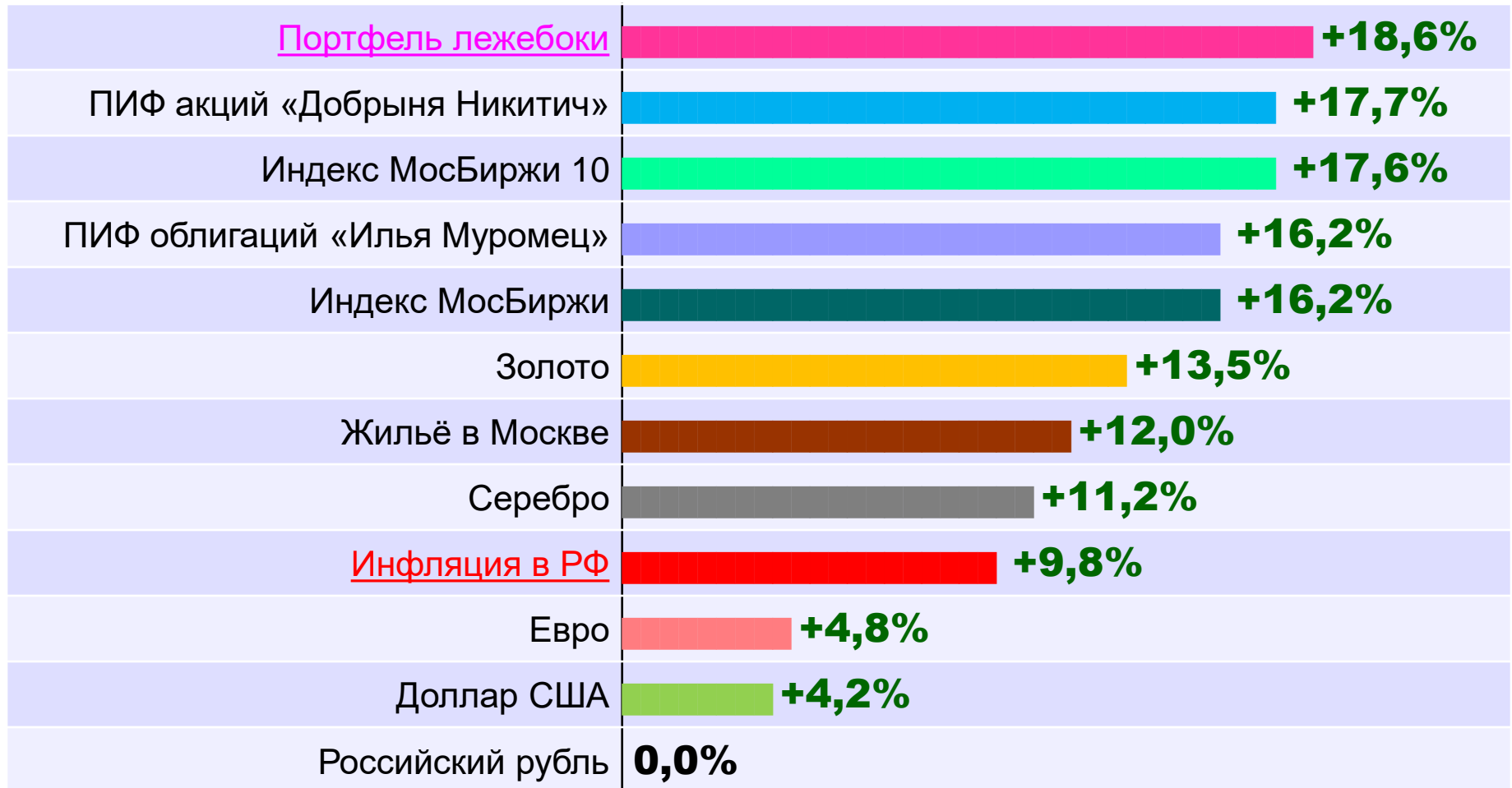
1. Портфель не подойдет конкретному инвестору
    - Портфель должен формироваться индивидуально!
  2. Отсутствие страновой диверсификации
  3. Слишком высокая доля золота в портфеле
  4. Использование активно управляемых фондов вместо индексных фондов или ETFs
    - Высокая стоимость управления
    - Риск активного управления
- **Нет гарантий, что и в будущем Портфель лежебоки будет показывать выдающиеся результаты 😞**
  - **Скорее всего, на длинных инвестиционных горизонтах его результаты будут неплохими (но это не точно! 😊)**



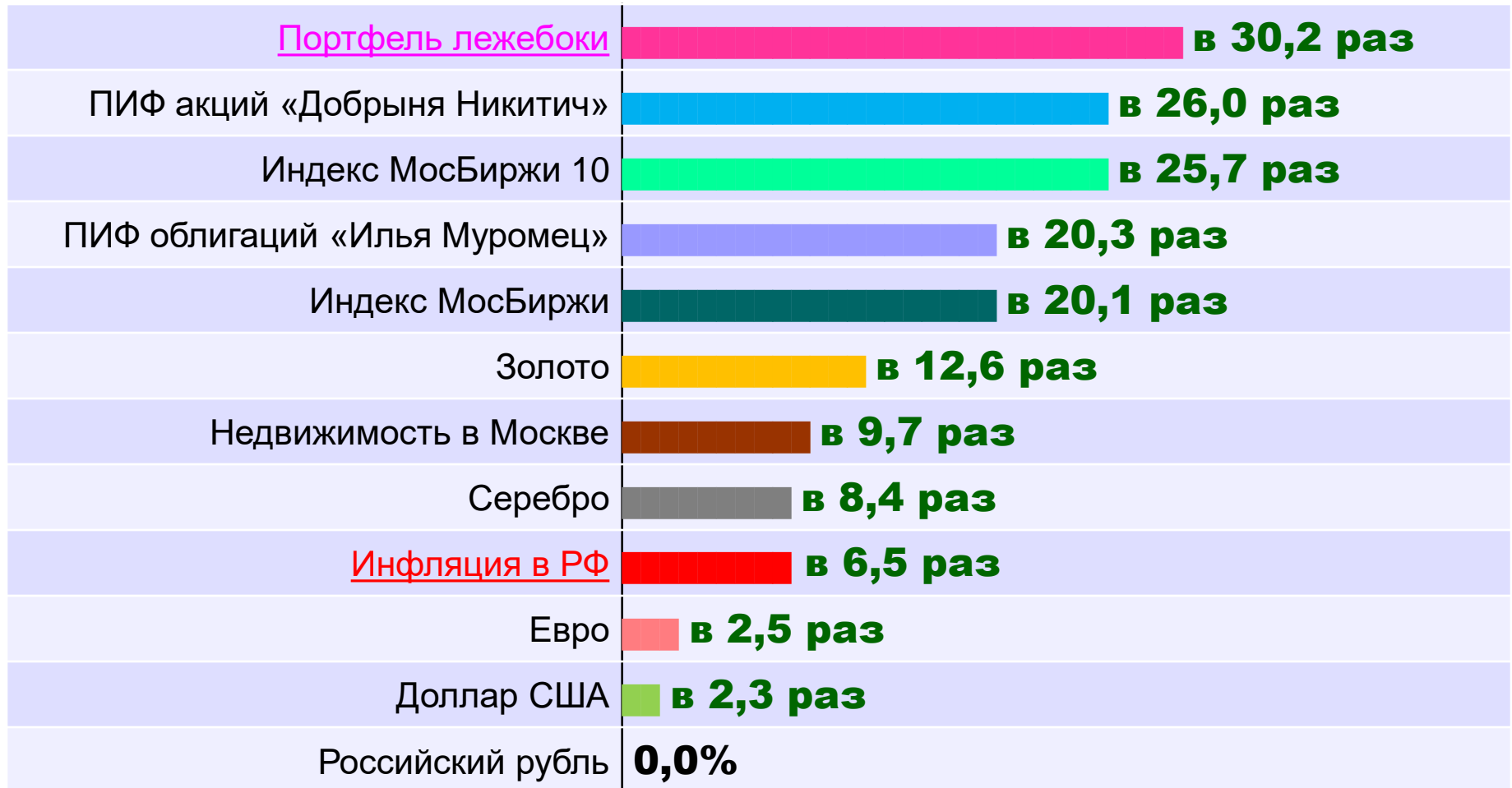
# Варианты «Портфеля лежебоки» из реальных инструментов

	июн. 2016	6 мес. 2016	дек. 2016	2017 г.	дек. 2017	2018 г.	дек. 2018	2019	дек. 2019	3,5 года	
										рост	% год.
ПИФ Сбербанк - Добрыня Никитич	8065	19,5%	9642	-3,5%	9307	11,4%	10364	35,7%	14064	174%	17,2%
ПИФ Сбербанк - Илья Муромец	26893	5,0%	28233	11,6%	31521	2,7%	32361	14,1%	36928	137%	9,5%
Золото - цены Банка России	2722	-17,0%	2260,4	6,2%	2401	19,0%	2857	5,3%	3008	111%	2,9%
<b>Лежебока - модельный</b>	<b>100,00</b>	<b>2,5%</b>	<b>102,52</b>	<b>4,8%</b>	<b>107,44</b>	<b>11,0%</b>	<b>119,26</b>	<b>18,4%</b>	<b>141,17</b>	<b>141%</b>	<b>10,4%</b>
ETF FXRL - FinEx	1605	21,6%	1951,5	-2,0%	1913	17,1%	2240	37,1%	3070	191%	20,4%
ETF FXRB - FinEx-	1208	3,1%	1246,0	16,0%	1445	1,0%	1460	16,8%	1705	141%	10,3%
ETF FXGD - FinEx	600	-16,4%	501,5	5,4%	529	18,2%	625	3,6%	647	108%	2,2%
<b>Лежебока - FinEx</b>	<b>100,00</b>	<b>2,8%</b>	<b>102,77</b>	<b>6,5%</b>	<b>109,40</b>	<b>12,1%</b>	<b>122,65</b>	<b>19,2%</b>	<b>146,15</b>	<b>146%</b>	<b>11,5%</b>
ПИФ Открытие - Индекс Мосбиржи	1269	21,0%	1536	-1,2%	1518	17,4%	1782	35,3%	2411	190%	20,1%
ПИФ Открытие - Облигации	4076	4,2%	4247	8,4%	4601	5,8%	4867	11,0%	5402	133%	8,4%
ПИФ Открытие - Золото	1498	-20,0%	1198	5,9%	1268	12,7%	1430	1,0%	1444	96%	-1,0%
<b>Лежебока - Открытие</b>	<b>100,00</b>	<b>1,7%</b>	<b>101,71</b>	<b>4,4%</b>	<b>106,16</b>	<b>12,0%</b>	<b>118,85</b>	<b>15,8%</b>	<b>137,59</b>	<b>138%</b>	<b>9,5%</b>
ПИФ Сбербанк - Добрыня Никитич	8065	19,5%	9642	-3,5%	9307	11,4%	10364	35,7%	14064	174%	17,2%
ПИФ Сбербанк - Илья Муромец	26893	5,0%	28233	11,6%	31521	2,7%	32361	14,1%	36928	137%	9,5%
ПИФ Сбербанк - Золото	1154	-19,1%	934	3,1%	962	12,8%	1086	2,4%	1112	96%	-1,1%
<b>Лежебока - Сбербанк</b>	<b>100,00</b>	<b>1,8%</b>	<b>101,81</b>	<b>3,7%</b>	<b>105,62</b>	<b>9,0%</b>	<b>115,08</b>	<b>17,4%</b>	<b>135,12</b>	<b>135%</b>	<b>9,0%</b>
ПИФ Альфа-капитал - Индекс МосБиржи	876	19,5%	1047	-2,1%	1025	18,5%	1214	34,0%	1627,9	186%	19,4%
ПИФ Альфа-капитал - Облигации плюс	3200	5,3%	3368	13,0%	3807	3,5%	3940	14,5%	4510,6	141%	10,3%
ПИФ Альфа-капитал - Золото	971	-16,1%	814	3,1%	840	14,3%	959	3,4%	992	102%	0,6%
<b>Лежебока - Альфа-Капитал</b>	<b>100,00</b>	<b>2,9%</b>	<b>102,88</b>	<b>4,7%</b>	<b>107,68</b>	<b>12,1%</b>	<b>120,70</b>	<b>17,3%</b>	<b>141,61</b>	<b>142%</b>	<b>10,5%</b>
Справочно:											
Индекс Мосбиржи	1891	18,1%	2233	-5,5%	2110	12,3%	2369	28,6%	3046	161%	14,6%
Индекс MCFTRR	2498	21,8%	3043	-0,9%	3016	18,2%	3564	37,1%	4887	196%	21,1%
Гос. облигации RGBITR	392,37	5,4%	413,58	12,8%	466,49	2,1%	476,39	20,0%	571,63	146%	11,4%
Корп. облигации RUCBITR	305,34	3,6%	316,32	12,3%	355,17	4,4%	370,87	14,3%	423,91	139%	9,8%
Срочный депозит руб. до 1 г.		7,2%		6,2%		5,4%		5,6%		127%	7,0%
Инфляция в РФ		2,5%		2,5%		4,3%		3,0%		113%	3,5%

# Итоги 2000 – 2019 гг. (20 лет): среднегодовая доходность



# Итоги 2000 – 2019 гг. (20 лет): рост капитала

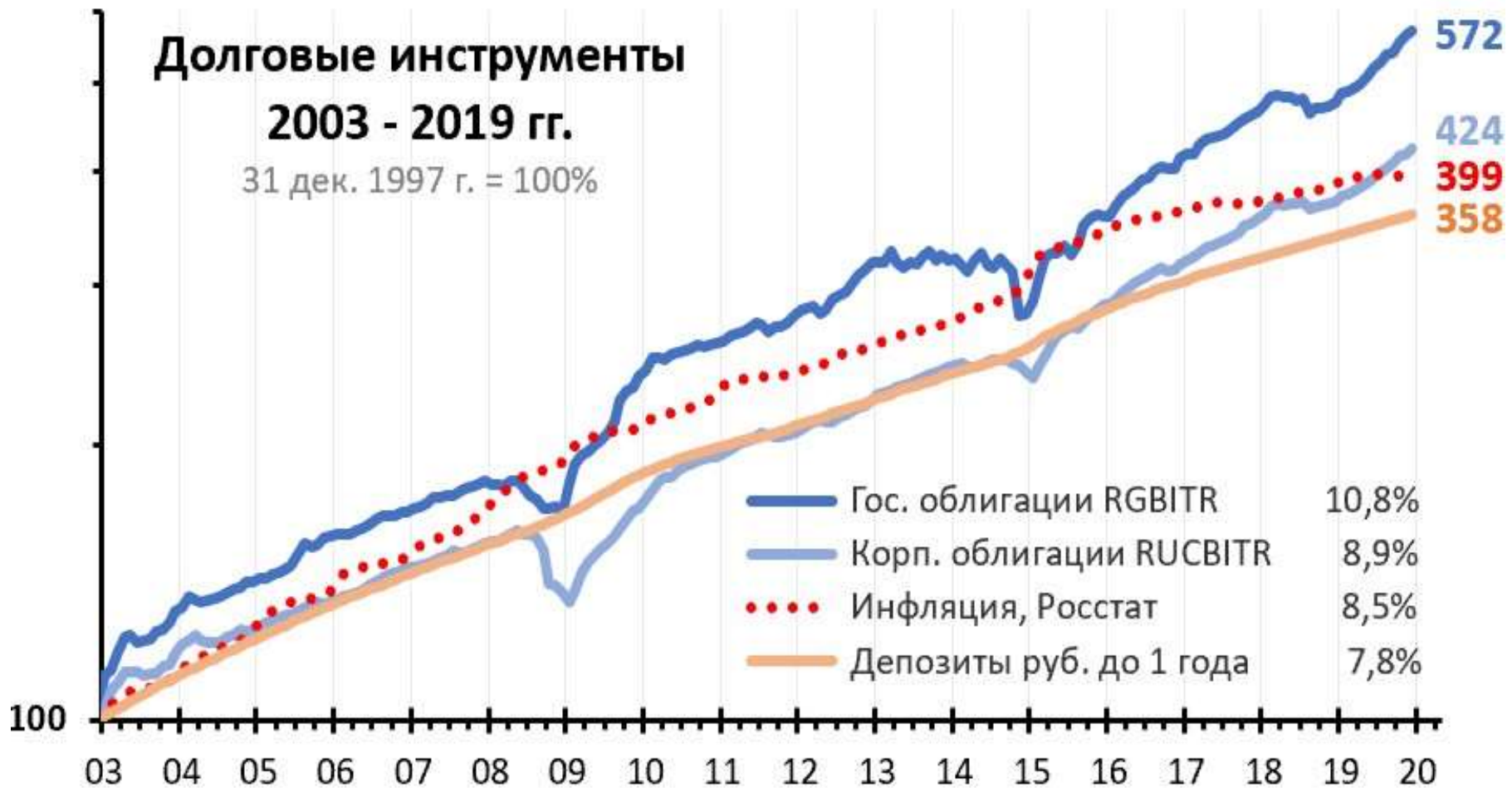


# Долговые инструменты и инфляция в РФ, 2003 – 2019 гг.





# Капитал нарастающим итогом 2003 – 2019 гг.



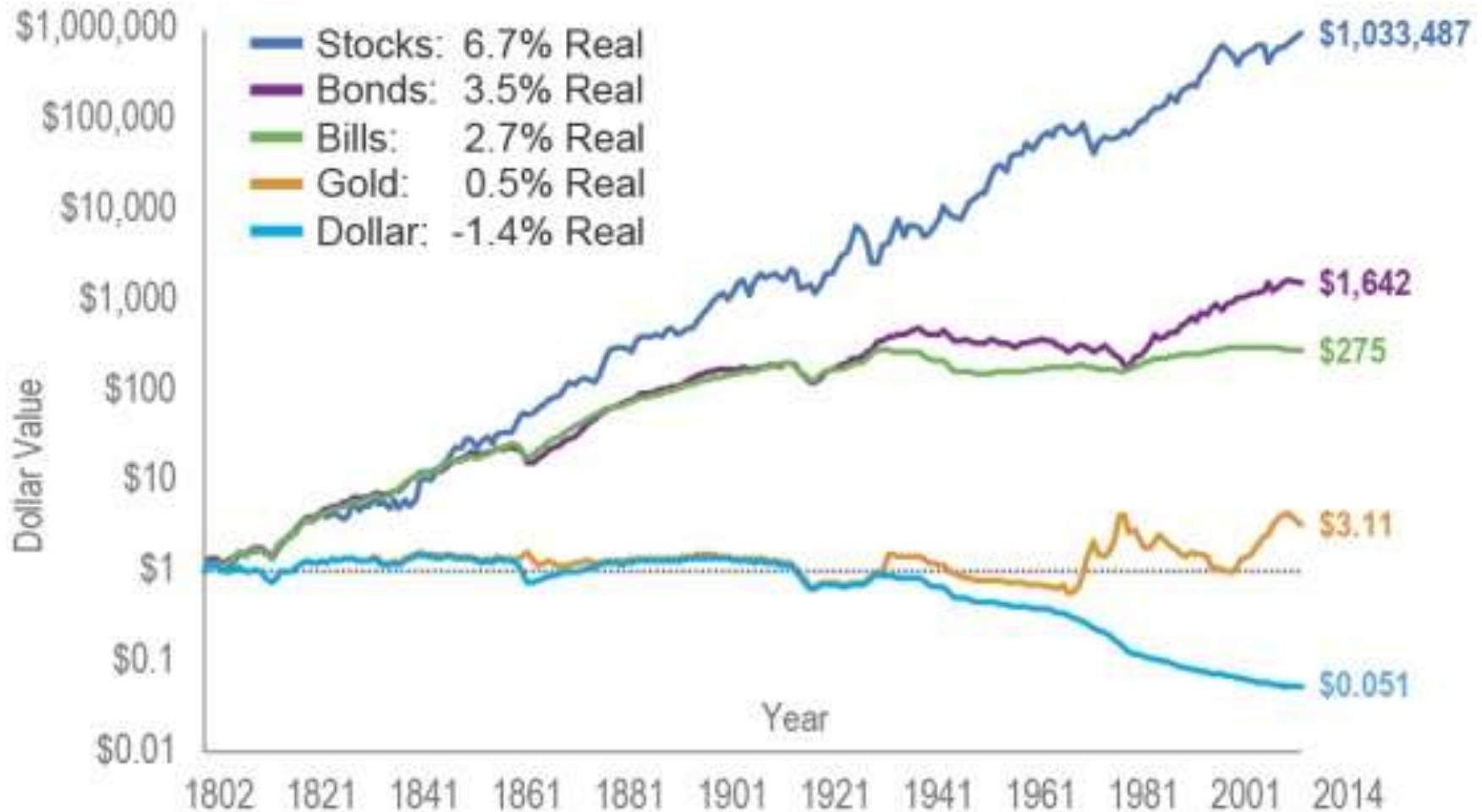


# Доходности инструментов, РФ

	<b>98 - 19</b> 22 года	<b>00 - 19</b> 20 лет	<b>03 - 19</b> 17 лет
Индекс МосБиржи	<b>17,7%</b>	<b>16,2%</b>	<b>14,2%</b>
Индекс МосБиржи 10	<b>19,8%</b>	<b>17,8%</b>	<b>13,9%</b>
ПИФ акций «Добрыня Никитич»*	<b>16,6%</b>	<b>17,7%</b>	<b>12,7%</b>
ПИФ облигаций «Илья Муромец»*	<b>20,7%</b>	<b>16,2%</b>	<b>9,8%</b>
Жильё в Москве	-	<b>12,0%</b>	<b>10,3%</b>
Золото	<b>20,0%</b>	<b>13,5%</b>	<b>13,5%</b>
Серебро	<b>16,8%</b>	<b>11,2%</b>	<b>13,1%</b>
Гос. облигации, индекс RGBITR	-	-	<b>10,8%</b>
Корп. облигации, индекс RUCBITR	-	-	<b>8,9%</b>
<b>Инфляция</b>	<b>13,6%</b>	<b>9,8%</b>	<b>8,5%</b>
Депозиты срочные руб. до 1 года	-	-	<b>7,8%</b>
Доллар США	<b>11,2%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,0%</b>
Евро	-	<b>4,8%</b>	<b>5,8%</b>

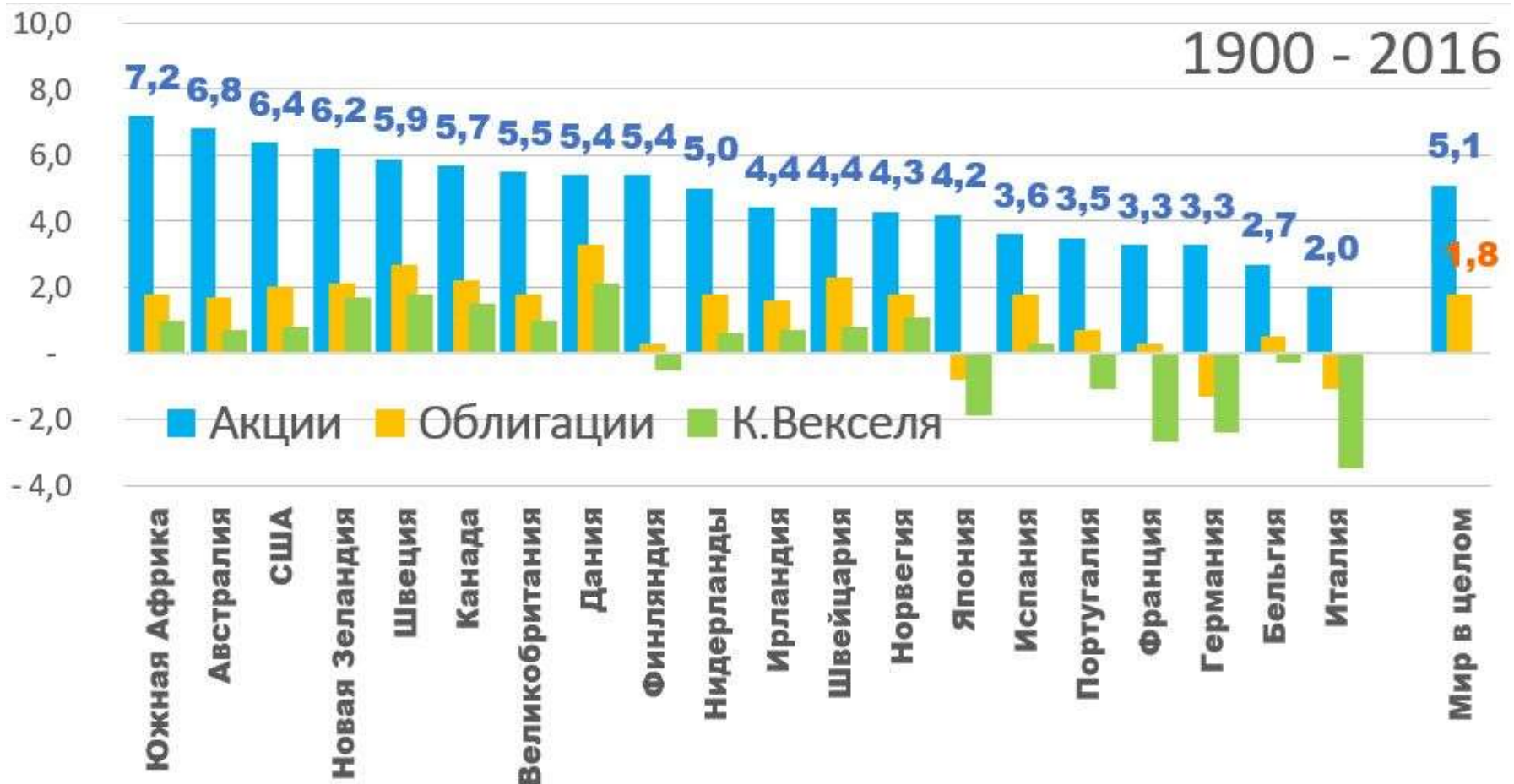
\* - УК «Тройка Диалог» / СБЕРБАНК Управление Активами

# США, 1802 – 2014, доходности с поправкой на инфляцию (real)



# 1900 – 2016 г. (117 лет), 20 стран, реальные доходности

Global Investor Returns Yearbook – 2017



# Четыре группы активов

Долгосрочная реальная доходность

<b>1. Деньги</b>	<b>2. Товарные активы</b>	<b>3. Долговые инвестиции</b>	<b>4. Долевые инвестиции</b>
Рубли, доллары, евро, иены, тугрики...	Золото, медь, нефть, зерно, сахар...	Облигации, векселя, депозиты...	Акции, фонды акций, доли в бизнесе
<b>Хуже инфляции</b>	<b>На уровне инфляции</b>	<b>Слегка выше инфляции</b>	<b>Намного выше инфляции</b>



**долгосрочный портфель должен формироваться из этих классов активов**

# Рыночный риск как стандартное отклонение доходности -

Среднеквадратичное (стандартное) отклонение (St.D., СКО) – мера того, насколько широко результаты отклоняются от среднего значения.



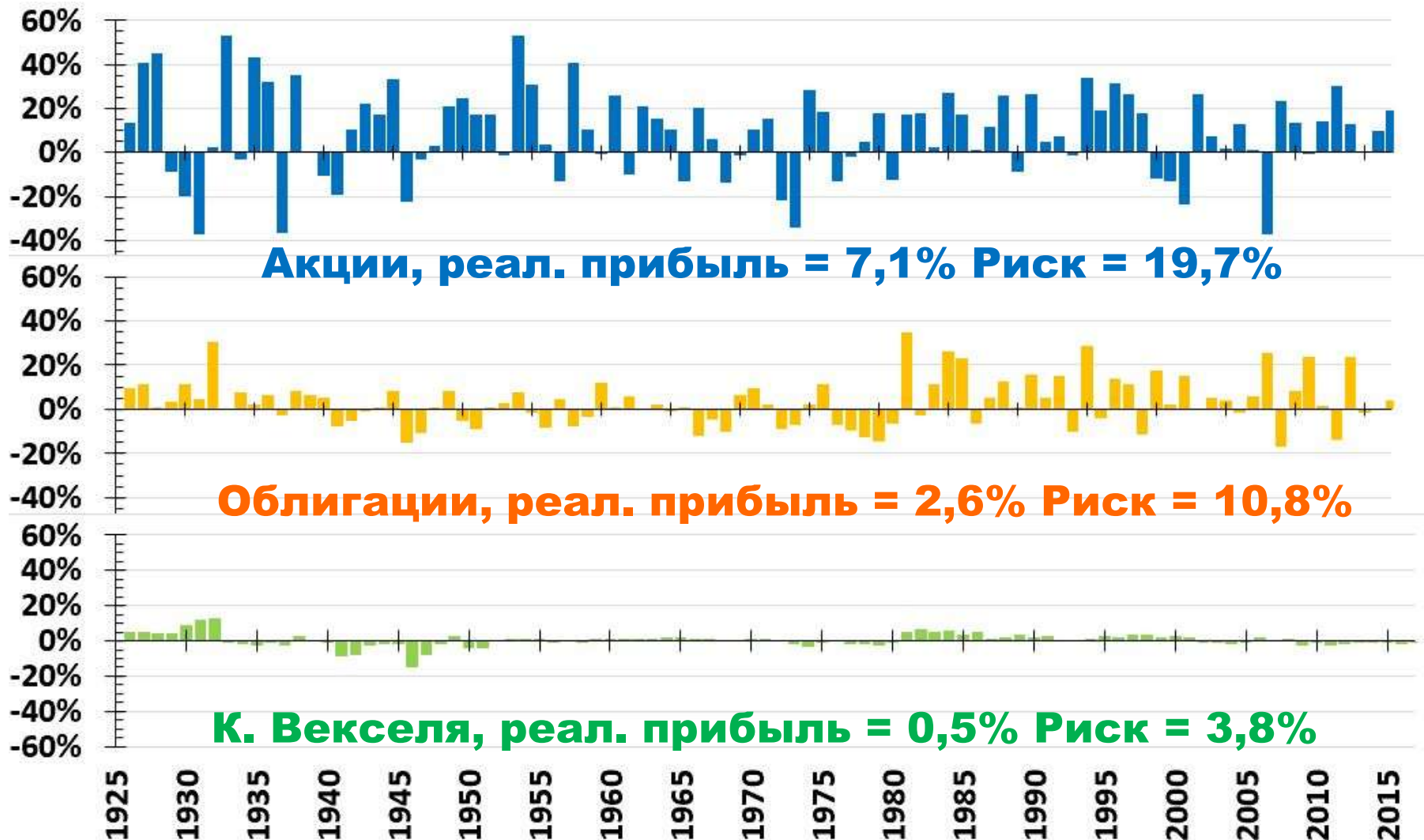
$$\text{St.D.} = \sqrt{\left( \frac{\sum (X_N - X_{\text{CP.}})^2}{n} \right)}$$

где  $X_{\text{CP.}} = \sum X_N / n$ ,  $\sum X = X_1 + X_2 + \dots + X_N$

■ Excel: =СТАНДОТКЛОНП(число1; число2; ...)



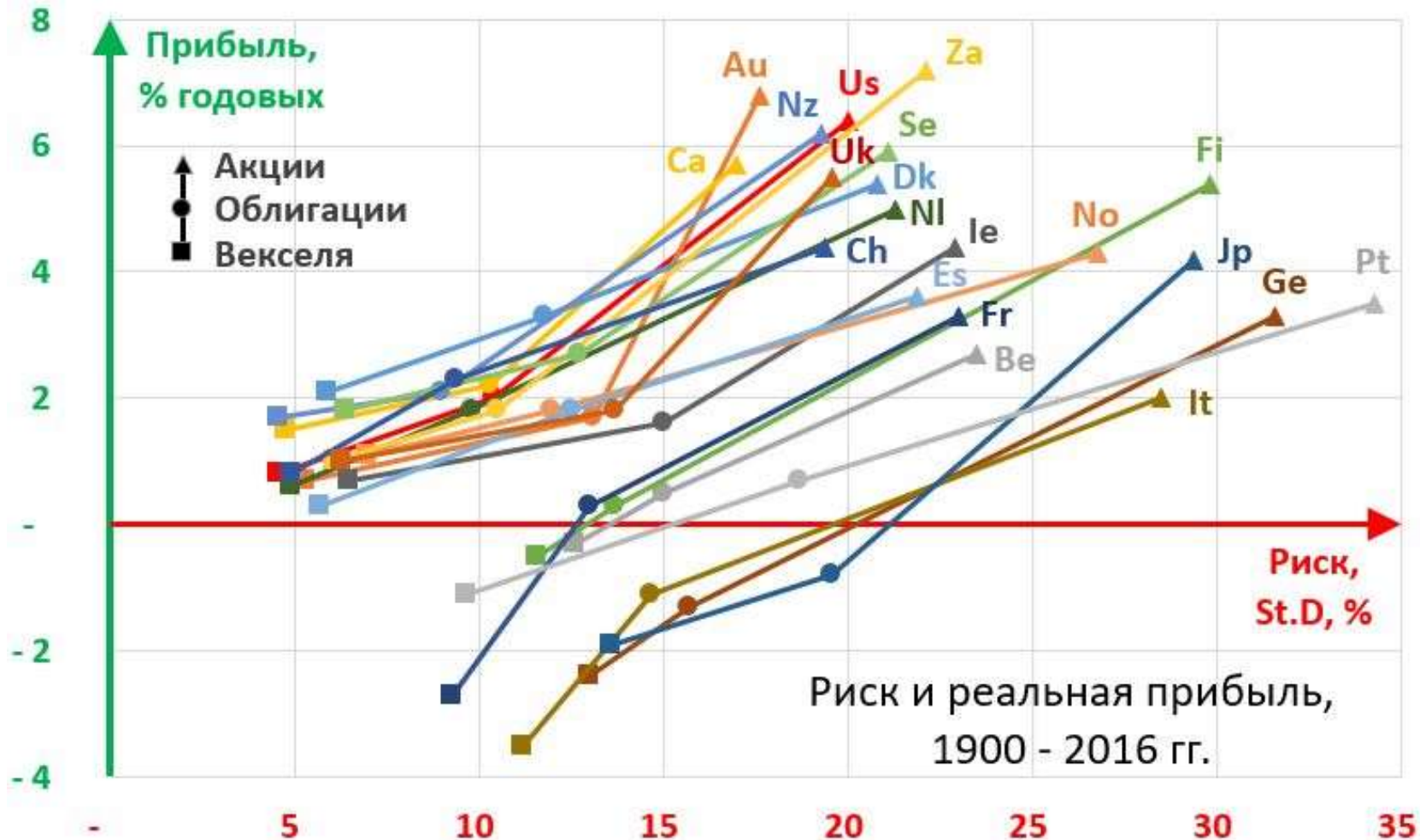
# Прибыль и риск, США, 1926 - 2017



# Риск и прибыль, США



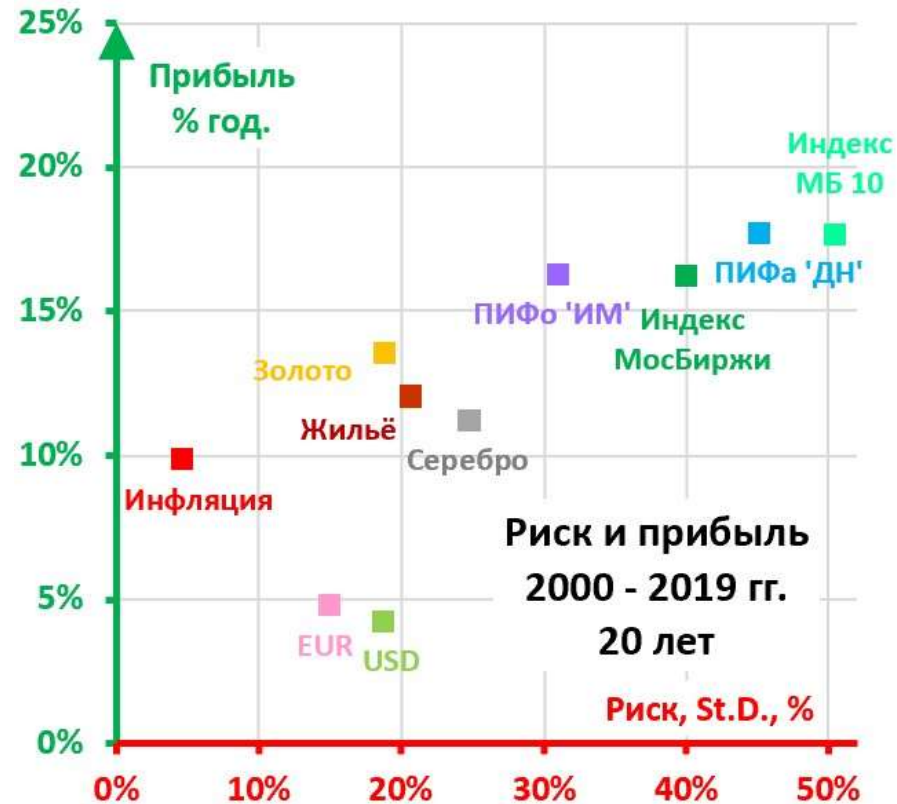
# Риск и реальная прибыль по странам мира, 1900 – 2016 г.





# Риск и прибыль, Россия, 20 лет, 2000 – 2019

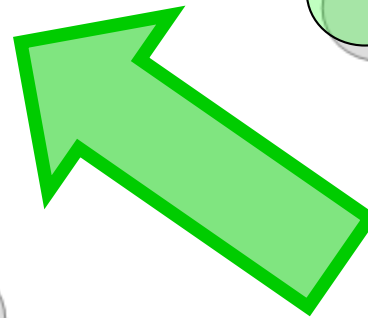
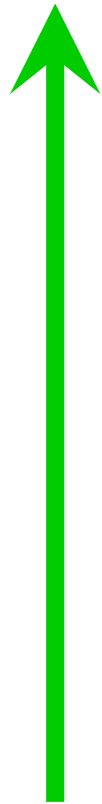
	риск	прибыль
■ Индекс МосБиржи	<b>40%</b>	<b>16,2%</b>
■ Индекс МосБиржи 10	<b>50%</b>	<b>17,6%</b>
■ ПИФ «Добрыня Никитич»	<b>45%</b>	<b>17,7%</b>
■ ПИФ «Илья Муромец»	<b>31%</b>	<b>16,2%</b>
■ Золото	<b>19%</b>	<b>13,5%</b>
■ Жильё в Москве	<b>21%</b>	<b>12,0%</b>
■ Серебро	<b>25%</b>	<b>11,2%</b>
— Инфляция		<b>9,9%</b>
■ Евро	<b>15%</b>	<b>4,8%</b>
■ Доллар США	<b>19%</b>	<b>4,2%</b>



**Чем более высокую прибыль вы хотите получить, тем более высокие риски вы должны принимать**

# Как снизить риск и повысить доход?

**прибыль**



**риск**



# Идеи, лежащие в основе портфельного инвестирования

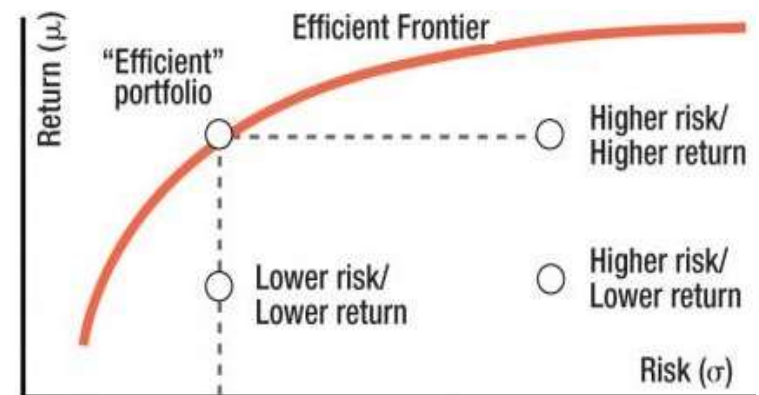


- Для правильного формирования портфеля важно учитывать не только доходности инструментов, но также риски и корреляции активов
- При правильном формировании портфеля его характеристики (доходность и риск) могут оказаться существенно лучше характеристик его составляющих

Нобелевская премия по экономике в 1990 г.

Гарри Марковиц,  
«Portfolio Selection», 1952 г.

«Выбор портфеля»:  
[assetallocation.ru/portfolio-selection](http://assetallocation.ru/portfolio-selection)



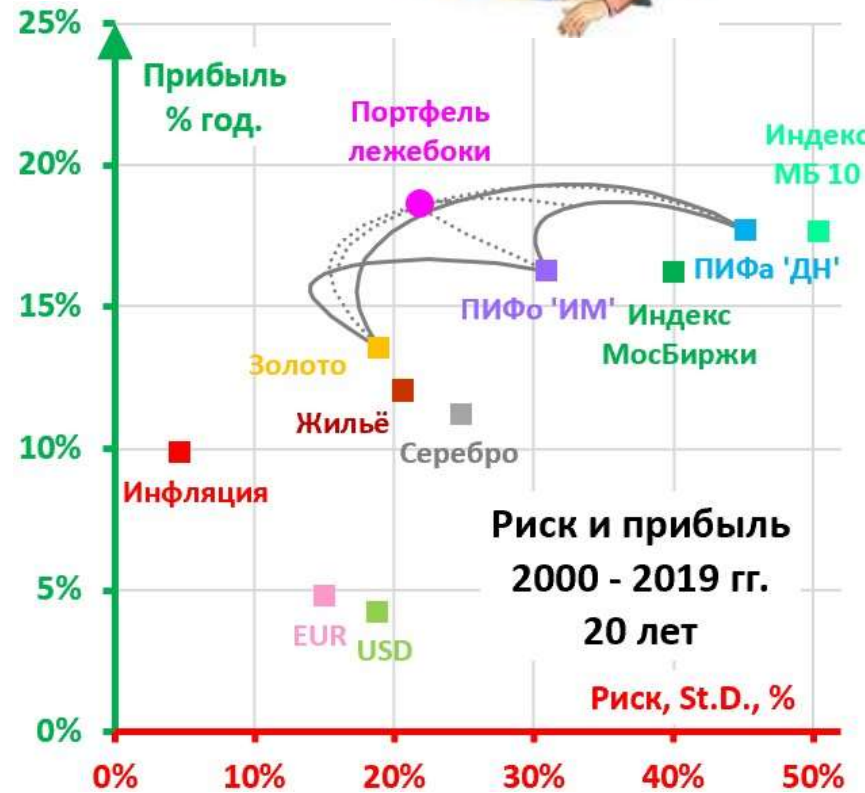
# Риск и прибыль при портфельных инвестициях



# Риск и прибыль, Россия, 20 лет, 2000 – 2019



	риск	прибыль
■ Индекс МосБиржи	40%	16,2%
■ Индекс МосБиржи 10	50%	17,6%
■ ПИФ «Добрыня Никитич»	45%	17,7%
■ ПИФ «Илья Муромец»	31%	16,2%
■ Золото	19%	13,5%
■ Жильё в Москве	21%	12,0%
■ Серебро	25%	11,2%
— Инфляция		9,9%
■ Евро	15%	4,8%
■ Доллар США	19%	4,2%



● **Портфель лежебоки** = 1/3 ■ ПИФ акций «Добрыня Никитич» + 1/3 ■ ПИФ облигаций «Илья Муромец» + 1/3 ■ Золото



# Распределение активов

## Распределение активов (Asset Allocation)

— стратегия формирования инвестиционного портфеля, распределение капитала между классами активов.

Оптимальный выбор сочетания и пропорций активов в портфеле помогает найти баланс между прибылью и риском, в соответствии с целями, сроками инвестирования, терпимостью к риску и другими особенностями инвестора.

- 1. Пассивные инвестиции**
- 2. Портфельные инвестиции**
- 3. Минимизация издержек**



# Три стратегии на рынках



## 1. Спекуляции

Технический анализ



конец 19 века



## 2. Активные инвестиции

Фундаментальный анализ



1930-е - 1940-е



## 3. Пассивные портфельные инвестиции

Asset Allocation



1980-е - 1990-е

**рост эффективности финансовых рынков**

# Философия пассивных портфельных инвестиций



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

**Да**

**Нет**

**А. Можно ли стабильно правильно выбирать время покупки активов?**

**Да**

**Нет**

<p><b>1. Начинающие инвесторы, «чайники»</b></p> 	<p><b>2. Спекулянты - трейдеры</b></p> <p>Технический анализ</p> 
<p><b>3. Активные инвесторы</b></p> <p>Стоимостной анализ</p> 	<p><b>4. Пассивные портфельные инвесторы</b></p> <p>Asset Allocation</p> 

# Различия в стратегиях



## 1. Спекуляции

## 2. Активные инвестиции

## 3. Пассивные инвестиции

**обязательны**

**обязательны**

**минимальные**

Знания и опыт  
Затраты времени

**высокие**

**высокие**

**минимальные**

Источник  
прибыли

деньги других  
участников  
рынка

доходы  
эмитентов  
(бизнеса)

экономика  
и рынок  
в целом

Источник  
информации

цены и объемы  
сделок

балансы и  
отчеты  
эмитентов

доли активов  
в портфеле  
инвестора

Ожидаемая  
доходность

намного  
выше рынка

слегка  
выше рынка

на уровне  
рынка

Частота  
операций

часто

редко

редко

Горизонт  
инвестиций

от секунд до  
месяцев

годы и  
десятилетия

годы и  
десятилетия

Диверсификация

не используется

рекомендуется

обязательна

Стоп-приказы

обязательны

не используются

не используются

Два вопроса:

**неправильный** vs. **правильный**



**Что будет?**



**Что делать?**





# Главные принципы пассивных портфельных инвестиций



## **Отказ от активного управления**

Сознательный отказ от выбора времени совершения операций и отдельных ценных бумаг



## **Грамотный подбор активов**

Активы должны быть диверсифицированы, иметь положительную реальную доходность и низкую корреляцию



## **Строго индивидуальный подход**

Формирование портфеля с учетом целей, горизонтов, устойчивости к риску и других особенностей инвестора



## **Минимизация издержек**

Чем ниже комиссии и налоги, тем большая часть доходности, приносимой активами, остается инвестору



## **Дисциплина, следование курсу**

Сохранение структуры портфеля во время рыночных потрясений, регулярная ребалансировка портфеля

# Портфельные инвестиции...

**Для вас,  
если вы:**



Уже  
располагаете  
свободным  
капиталом



Готовы  
инвестировать  
на долгий  
срок



Согласны  
на  
умеренную  
доходность

**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](https://www.sec.gov/investor/pubs/assetallocation.htm)

Руководство для начинающих по распределению активов, диверсификации и ребалансировке:

- [assetallocation.ru/beginners-guide-to-asset-allocation](https://assetallocation.ru/beginners-guide-to-asset-allocation)

# Причины предпочесть пассивные инвестиции

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

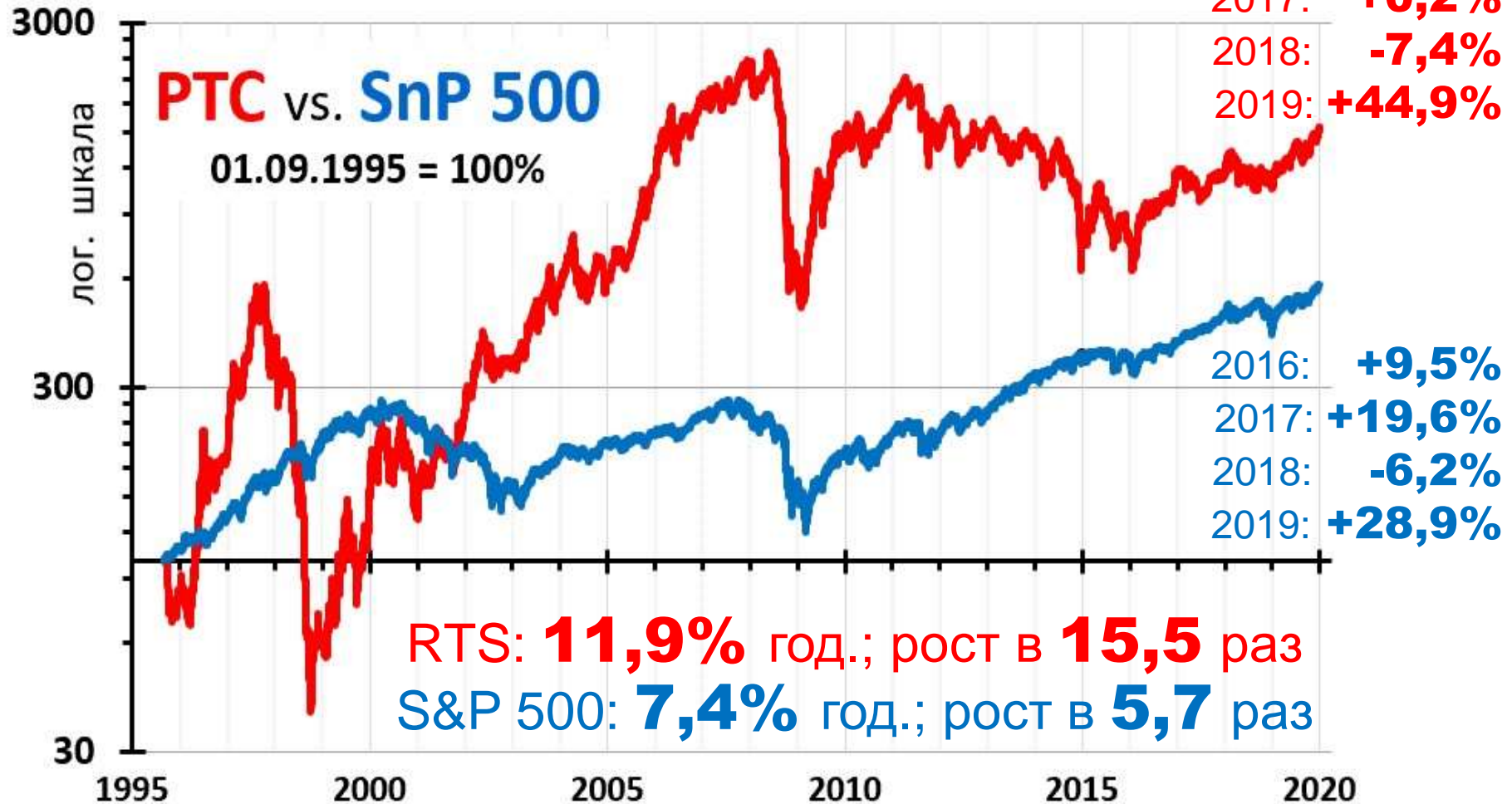


- ... и многими другими



# Индексы РТС vs. S&P 500

## 01.09.95 – 01.01.20



# Учебный курс «Инвестиционный портфель 2020»



+7 (495) 627-62-16  
+7 (926) 242-11-62

   
finwebinar@finwebinar.ru



## Часть 1. «Структура портфеля или Стратегия»

**02.03.20 – 06.03.20**

- 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»

**16.03.20 – 20.03.20**

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

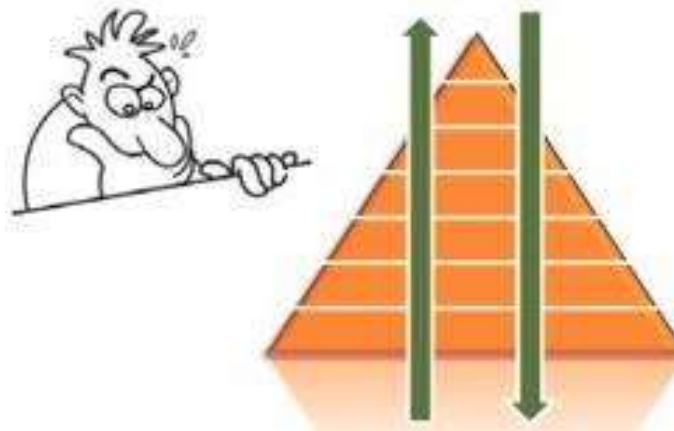
# Два подхода

## Подход начинающего: «Снизу – Вверх»

От выбора отдельных **инструментов** к попытке заставить их работать вместе в составе единого портфеля

## Подход профессионала: «Сверху – Вниз»

От целей, ограничений и других особенностей **инвестора** к структуре портфеля, и лишь затем к подбору инструментов



# Что почитать к вебинару:

Разделы на сайте [AssetAllocation.ru](http://AssetAllocation.ru):

**Старт:** [assetallocation.ru/quick-start/](http://assetallocation.ru/quick-start/)

**Книги:** [assetallocation.ru/books-for-read/](http://assetallocation.ru/books-for-read/)



Уильям Бернстайн  
**«Если сможете. Как поколение 2000-х может понемногу 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!

- Asset Allocation - [AssetAllocation.ru](http://AssetAllocation.ru)
- Вебинары о личных финансах, инвестициях, бизнесе - [FinWebinar.ru](http://FinWebinar.ru)



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)