

СТАНИСЛАВ
ФЕОКТИСТОВ

Формирование и управление
долгосрочным инвестиционным
портфелем

За чашкой кофе



Станислав Феоктистов

**Формирование
и управление долгосрочным
инвестиционным портфелем**

«Издательские решения»

Феоктистов С.

Формирование и управление долгосрочным инвестиционным портфелем / С. Феоктистов — «Издательские решения»,

ISBN 978-5-00-690528-3

В книге представлена технология создания эффективного инвестиционного портфеля на основе современной портфельной теории и особенности его ежегодной ребалансировки. А также способы снижения рисков и увеличения накопленной ежегодной доходности. Адресована широкому кругу читателей, в том числе начинающим инвесторам.

ISBN 978-5-00-690528-3

© Феоктистов С.
© Издательские решения

Содержание

ВВЕДЕНИЕ	6
Глава 1. Общие соображения, или зачем инвестировать на длительный срок?	8
Глава 2. Грамотная диверсификация активов в долгосрочном инвестиционном портфеле: современный подход	21
Конец ознакомительного фрагмента.	24

Формирование и управление долгосрочным инвестиционным портфелем

Станислав Феоктистов

Дизайнер обложки Дмитрий Ковалевский

© Станислав Феоктистов, 2026

© Дмитрий Ковалевский, дизайн обложки, 2026

ISBN 978-5-0069-0528-3

Создано в интеллектуальной издательской системе Ridero

ВВЕДЕНИЕ

Обращение автора к уважаемым читателям

– «Ещё одна книга про инвестирование? Ещё один автор – „а ля Уоррен Баффет“ – будет учить МЕНЯ, куда мне вкладывать СВОИ деньги? Зачем? Есть прекрасные книги Владимира Савенка „Миллион для моей дочери“, Уильяма Бернстайна „Разумное распределение активов“, Ричарда Ферри „Всё о распределении активов“, книги Б. Биггса, Р. Хагстрема, Д. Коллинза, Л. Риттенхауса и много других. Есть, в конце концов, огромный пул научных статей и журналов про личное богатство и инвестирование... Неужели нужна ещё одна книга?».

Боже, как же прав этот критически настроенный читатель! Магазины пестрят заголовками книг «Как стать богатым», «Как я заработал свой первый миллион», «У. Баффет. Как 5 долларов превратить в 50 миллиардов», «Баффет – инвесторам», «Инвестиции без риска» и так далее. Несомненно, это прекрасные книги!

Только мне ничуть не интересно с практической точки зрения, как Уоррен Баффет стал долларовым миллиардером!!!

Мне намного важнее узнать, как обыкновенному студенту, или учителю, или рабочему, или служащему, или бизнесмену – человеку, получающему среднестатистическую зарплату – сформировать свой инвестиционный портфель, чтобы к пенсионному возрасту он ежемесячно приносил доход, превышающий размер моей пенсии! Мне не нужны умозаключения великих финансистов о тенденциях мировой экономики, пусть этим занимаются профессионалы, —

я хочу точно знать, что мне необходимо сделать в первую очередь, каким должен быть мой второй шаг, а каким – третий.

И я хочу быть уверен, что **понятные** инструкции, по которым я буду формировать **свой** портфель, написал человек, который читал и про Баффета, и про Марковица, который хорошо разбирается в финансовой математике и предложит мне систему, основанную на современной теории и практике работы рынков в **моей** стране.

Вот с такими мыслями я принялся за эту книгу. Я хотел в одной книге без лишней «воды и психологии», с большим количеством примеров рассказать читателю, как сформировать свой инвестиционный долгосрочный портфель на основании современной портфельной теории и собственного опыта автора. Я хотел также показать, что необходимо делать инвестору при значительном повышении или снижении стоимости каких-либо активов, как ему поступать в периоды «кризисов», которые, увы, раз в 5—10 лет происходят.

При этом я принципиально рассматриваю ситуацию только на российском рынке (это, правда, не исключает возможностей валютной диверсификации).

И ещё одно замечание. При подготовке данной книги я критически подошёл к идеям и советам авторов, которые пишут про иностранные рынки (таких авторов-иностранцев, включая уважаемых мной нобелевских лауреатов по экономике, подавляющее большинство). Они, несомненно, описывают правильные идеи, полемизируют по поводу принципиальных и очень нужных вещей. Несомненно! Но читать такие книги нужно «правильно», то есть во-первых, понимать, что авторы в своих книгах говорят про, например, американский рынок акций и облигаций, про компании – «дивидендных аристократов» своей страны, про особенности

и классификацию, например, привилегированных акций, не российских компаний, про взаимные фонды и их проценты «на содержание управляющих» с учётом совершенно иной – иностранной — специфики и т. д. Поэтому нужен профессиональный фильтр, данная книга – скромная попытка автора применить такой фильтр.

Приведу всего лишь один пример, чтобы пояснить свою мысль. В огромном количестве книг иностранных авторов можем встретить, например, такую фразу «... *если у вас небольшой портфель, например 100—150 тысяч долларов, он очень уязвим к краткосрочным колебаниям, поэтому в его состав следует добавить ...* (то-то и то-то)». Как вам такой совет? С точки зрения финансовой науки к нему следует прислушаться... но кому? только тем, кто имеет такой «небольшой счёт» и владеет акциями иностранных компаний! С точки зрения практической реализации для российского инвестора такой совет либо бессмыслен, либо – не побоюсь этого слова – порой вреден! Именно поэтому ценные практические советы в книгах российских учёных-финансистов не столь категоричны, потому что специфика рынка, национальной валюты и инвестиционных счетов граждан иная – иногда этот факт осложняет понимание текста (и содержащихся в нём практических советов) для граждан – начинающих инвесторов.

После прочтения, нет, после внимательного изучения данной книги у читателя не должно остаться вопросов, «что» и «как» делать, а самое главное, «почему» надо делать так, а не иначе. Вот такая амбициозная задача у книги, вот такой вайб.

У меня большой педагогический, научный и инвестиционный опыт. Например, читатель может познакомиться с моей «**Трилогией молодого трейдера**», адресованной старшим подросткам и студентам, в которой подробно, практически «с нуля», рассказывается, как освоить профессию трейдера. Рекомендую!

Иными словами, уважаемый читатель, если вы просто ищете «что-бы почитать ПРО ИНВЕСТИЦИИ» – типа как всё хорошо и просто – то это чтение не для вас. Если вы, напротив, ищете книгу-учебник с подробнейшей инструкцией и планом действий на многие годы – без ложной скромности скажу – эта книга именно то, что вы искали.

Смело покупайте её или скачивайте, читайте, делайте пометки и одновременно начинайте формировать свой долгосрочный портфель (если вам больше 14-ти лет, то уже пора начинать). **Не беспокойтесь о сложности материала – в этой книге я всё подробно объясню, покажу на графиках.**

Мир долгосрочных инвестиций очень интересный, хотя и сложный. Знания и компетенции, которыми вы овладеете в ходе чтения книги, помогут вам сформировать многомиллионный капитал, заставят ваши деньги «работать». Действуйте, уважаемый миллионер!

За чашкой кофе



Глава 1. Общие соображения, или зачем инвестировать на длительный срок?

(Глава для тех, кто ничего не понимает в инвестировании, но хочет начать правильно действовать)

Уважаемый читатель, пожалуйста, не перелистывайте страницу, я не буду писать странную речь о важности долгосрочного инвестирования, честно-честно, мне и самому неинтересно тратить бумагу и объяснять прописные истины. Если вы стали читать мою книгу, то нет нужды доказывать, что долгосрочное инвестирование делает человека счастливым (надеюсь) и финансово независимым.

ЧАСТЬ 1

Принцип долгосрочного инвестирования (далее будем называть «инвестированием») прост:

покупайте активы и храните их, а также ежегодно ребалансируйте (в кризисные годы умело управляйте своим портфелем).

По большому счёту, об этом моя книга.

Мой читатель разный: это и богатый человек с крупным счётом, и человек без «зачаки», и работающий на себя или по найму работник, у которого на счету в банке есть некоторая сумма. Обещаю: каждый найдёт в книге информацию для себя!

Молодежь часто спрашивает: *«С какой суммы лучше всего начинать? И к какой итоговой сумме на счёте нужно стремиться, чтобы потом часть средств снимать без риска „испортить“ портфель?».*

Отвечаю:

– **начинайте инвестировать с 1—10 тысячи рублей** (откройте у крупного (!) брокера ИИС – индивидуальный инвестиционный счёт и покупайте первые ценные бумаги по нашей стратегии). Многие бумаги стоят всего несколько рублей, поэтому денег хватит, не беспокойтесь. А открыть ИИС и подписать договор с брокером можно, не выходя из дома;

– к какой сумме стремиться? Если бюджет ограничен, то **первоначальную цель ставьте 500 тысяч рублей, затем постепенно доведите портфель до 3 млн. рублей. Это критически важная сумма – 3 млн. рублей.** С этой суммы портфель начинает «правильно работать» и с этой суммы уже можно проводить анализ эффективности его «работы», высчитывать коэффициенты β , Шарпа и Сортино, сравнивать доходность портфеля с индексами Московской биржи. С суммы портфеля в 3 млн. рублей будут ощутимы начисляемые дивиденды, будут лучше проявляться «защитные» свойства привилегированных акций и облигационных фондов. Это с одной стороны.

С другой стороны, 3 млн. рублей – далеко не предел. Чтобы подсчитать размер портфеля, например, к пенсии, необходимо «идти от обратного»: определить желаемую ежемесячную сумму, которую хотите снимать со счёта. Например, вы планируете ежемесячно снимать по **50.000 рублей**. Хорошая сумма, согласитесь? Чтобы определить общий размер портфеля, вы должны запомнить правило:

без увеличения риска долгосрочного инвестиционного портфеля можно снимать не более 4% в год от его размера.

Иными словами, ежегодно вы должны снимать (50.000 рублей*12 месяцев) = 600.000 рублей. 600.000 рублей составляет 4% от всей суммы, следовательно, размер портфеля (100%) должен составлять **15 млн. рублей**. Вот, пожалуйста, это конкретная сумма портфеля для того, чтобы начать снимать по 50.000 рублей ежемесячно.

Крупная сумма 15.000.000 рублей? Неожиданно крупная? Да, крупная. Только об этом, почему-то, молчат многие авторы финансовых «бестселлеров», может, не хотят пугать потенциальных покупателей?

А я, наоборот, хочу «вооружить» правильными знаниями. И чем моложе будет мой читатель, тем лучше!

Как я уже говорил, договор о брокерском обслуживании лучше заключить у крупного брокера, так надёжнее. В любой момент брокера можно поменять, не беспокойтесь.

Я рекомендую сразу открывать ИИС, без разницы какого типа. ИИС в первое время помогает накопить деньги, т.к. с него в первые три года не так-то просто их вывести (нужен личный поход в офис). Зато, есть и свои «плюсы»: зачисление на счёт налога (до 50.000 рублей) и т.д., не буду подробно писать, т.к. ситуация меняется. Кстати, если инвестор владеет ценной российской бумагой более трёх лет, он освобождается от уплаты соответствующего налога.

Ещё один вопрос, который постоянно задают начинающие инвесторы:

«Какое количество разных активов должно быть в портфеле?».

Вот на него кратко ответить не получится.

Во-первых, вы должны хорошо понимать **принцип диверсификации портфеля**, то есть распределения его активов:

- по разным типам (акции, облигации, фонды),
- по разным «видам, свойствам и стилям» акций (обыкновенные и привилегированные акции, депозитарные расписки, акции «роста» и акции «стоимости»),
- по разным секторам экономики (нефтегазовый, финансовый, IT, фармацевтический и т.д.),
- по разным отраслям внутри одного экономического сектора («Транспорт»: автомобильный, железнодорожный транспорт, авиационные перевозки, морские порты и т.д.),
- по разной капитализации компаний (компании крупной, средней, мелкой капитализации, микро- и нанокapитализации),
- по разным валютам,
- облигации и фонды также подразделяются на десяток-другой категорий.

Современная портфельная теория утверждает:

чем более диверсифицирован портфель, тем он устойчивее.

На первых порах ваша самая главная задача – **сформировать портфель из восьми взаимно не коррелирующих (или слабо коррелирующих) активов.**

После увеличения числа разных активов в портфеле примерно до двенадцати, диверсификационное преимущество обычно уменьшается.

Например, компании Лукойл и Роснефть, Сбербанк и ВТБ, несомненно, сильно коррелируют друг с другом (они даже относятся к одним секторам экономики). Группа компаний «Черкизово» и компания «Аптеки 36,6» тоже будут коррелировать друг с другом, но меньше (всё-таки они работают с одними и теми же потребителями). Пример не коррелирующих компаний: «Аптеки 36,6» и «Газпром», IT-компания и «Распадская» (занимается добычей угля).

А если сравнить графики акций, например, нефтегазовой компании и транспортной компании, то между ними вообще может фиксироваться отрицательная корреляция. Почему? При росте цен на топливо нефтегазовая компания получает доход и её акции растут, а для транспортной компании наступают «тяжелые» времена, и весьма вероятно, что акции компании могут упасть.



Рис. 1.1. Пример отрицательной корреляции двух активов с условной линией дохода портфеля.

На рисунке 1.1 показаны пятилетние графики двух компаний: **Татнефти** (верхний график, черным цветом) и **Аэрофлота** (нижний график, синим цветом), а также **условная** линия доходности нашего портфеля.

Сейчас очень условно: если бы с 2015 по 2020 год мы владели бы только этими двумя акциями, то просадки акций одной компании компенсировались бы ростом акций другой компании (и наоборот), а также слабый рост акций Татнефти с 2015 по 2017 годы усиливался сильным восходящим движением акций Аэрофлота в 2016 году. **И это без учёта дивидендов!** Вывод (пока достаточно условный): *наш портфель за пять-шесть лет имел бы шансы увеличиться примерно в три раза.* Или больше. Или меньше. Пока мы только рассматриваем понятие «отрицательной корреляции активов».

Многие акции и облигации разных компаний зачастую имеют отрицательную корреляцию.

Долгосрочные инвесторы часто включают золото в свои портфели из-за низкой корреляции с другими классами активов. Как вы думаете, мы их будем включать в состав своего инвестиционного портфеля?

В соответствии с нашей стратегией необходимо постоянно покупать акции компаний и биржевые паевые инвестиционные фонды, получать дивиденды и на них докупать активы (то есть **реинвестировать дивиденды**), отмечать все приобретённые активы в электронной таб-

лице Excel. Кстати, такая таблица может сама «подсказывать», сколько и каких активов нужно докупить или *продать*.

Да-да, раз в год, возможно, кое-что будете продавать во время ребалансировок – **ведь необходимо стремиться к поддержанию определённого баланса между активами.**

Таким образом, если ваш портфель будет состоять из **150—200** разных *правильно* подобранных активов в *определённой* пропорции, то это будет замечательно.

Хочу сразу отметить, что

добавление в портфель активов снижает портфельный риск и, следовательно, увеличивает долгосрочную доходность портфеля.

Эту мысль я буду доказывать на протяжении всей книги, но без финансовой математики, всё-таки задача у книги иная. В следующей главе подробно рассмотрим принципы диверсификации.

Чтобы визуально проанализировать, куда движется фондовый российский рынок (т.е. рынок акций компаний) и есть ли вообще смысл в долгосрочном инвестировании, взгляните на прекрасный аналитический инструмент – **Индекс Московской биржи**. Этот инструмент показывает «здоровье российской экономики»: если индекс растёт, то всё хорошо, экономика развивается (рис. 1.2).



Рисунок 1.2. Динамика Индекса МосБиржи

На аналитической платформе Trading View видно развитие Индекса МосБиржи почти за 30 лет. Что скажете? В 2022 году он вырос аж на 12.000%. Как вам? Не верите? А есть ещё **Индекс Мосбиржи полной доходности «брутто»**, который показывает данные с учётом выплаченных дивидендов.

Хорошо, покажу вам, на сколько процентов выросли акции **Сбербанка** – не упадите со стула (рис. 1.3).



Рисунок 1.3. Рост котировок акции Сбербанка

Акции Сбербанка выросли на 26.470%.

И это ещё не всё. А если учесть выплаченные инвесторам дивиденды? Рисунок 1.4 отвечает на этот вопрос – 52.683%.



Рисунок 1.4. Рост котировок акции Сбербанка с учётом дивидендов

Возьмём другую компанию-гигант – **Газпром**. За последние два десятка лет акции компании снизились в цене примерно на 43% (рисунок 1.5), но с учётом выплачиваемых дивидендов долгосрочные инвесторы имеют небольшой, но доход примерно в 8,5% (рисунок 1.6).



Рисунок 1.5. Рост котировок акции Газпрома.



Рисунок 1.6. Рост котировок акции Газпрома с учётом дивидендов.

Причём, обратите внимание, что и Индекс, и акции Сбербанка восстанавливаются после всех кризисов (2008 года, 2020 года, 2022 года) – это свойство российской экономики – устойчивость.

Несомненно, когда мы говорим про российскую экономику, мы хотим увидеть, как чувствуют себя компании нефтегазового сектора экономики, – «вуаля» – график Индекса Московской биржи нефти и газа (рисунок 1.7).



Рисунок 1.7. Динамика Индекса МосБиржи нефти и газа.

Виден шикарный рост – 800% к 2022 году, затем падение с последующим восстановлением.

Не буду больше демонстрировать графики с акциями. Покажу, что происходило с другими финансовыми инструментами – **облигациями ОФЗ и корпоративными облигациями**. Их тоже необходимо приобретать, точнее, не сами облигации, а биржевые паевые облигационные инвестиционные фонды (рисунок 1.8 и 1.9).



Рисунок 1.8. Динамика Индекса МосБиржи государственных облигаций.

Облигации – очень надёжный финансовый инструмент, особенно облигации ОФЗ (облигации федерального займа), они выросли на 165%.



Рисунок 1.9. Динамика одного из индексов МосБиржи корпоративных облигаций.

Рисунок 1.9 показывает рост индекса на 50% всего за пять лет. Как видите, в кризисы акции падают, а облигации, по большому счёту, или незначительно снижаются, или растут.

Поэтому облигации отлично «защищают» долгосрочный инвестиционный портфель от больших «проседаний». Это запоминаем на будущее.

ЧАСТЬ 2

Поговорим о риске. Почему это так важно?

По вопросу инвестиционного риска опубликовано большое количество научных работ, различные виды риска подробно изучают в финансовых университетах. Моя же задача иная: объяснить вам простыми словами, без финансовых графиков и сложных математических формул несколько основных закономерностей. Формируя свой инвестиционный портфель, мы либо увеличиваем, либо уменьшаем риск.

Ведь контролировать риск – это то небольшое, что мы можем!

Следовательно, понимание сущности инвестиционного риска, знание его составляющих становится **важнейшей теоретической целью**.

Это крайне важно и **практических целях**, так как в дальнейшем, когда я буду говорить, что «в вашем портфеле должно быть *n%* акций стоимости компаний малой капитализации и *m%* акций компаний микрокапитализации, поскольку первые **добавляют большую доходность с меньшим риском, чем вторые**», мне уже не надо доказывать истинность данного утверждения, и я смогу сосредоточиться на конкретизации и названии самих компаний. Понятно?

Чуть отступлю и попрошу вас, уважаемый читатель, сформулировать простыми словами, что **вы понимаете под риском**, когда дело касается долгосрочного инвестирования? **Ответьте, пожалуйста, сперва сами – вы скоро поймёте, что это ПРИНЦИПИАЛЬНО важно...**

Принципиально важно именно для вас, читатель.

Просто произнесите вслух – что такое риск в инвестициях для вас?

...

Начали читать дальше, а на мой вопрос не ответили? Мол, глупости это всё, игра для детей: ответь / не ответь, да? А вот и нет...

Начиная инвестировать, мы всегда рискуем, согласны? Эта избитая и многократно повторяющаяся фраза встречается везде. А чем рискуем?

Деньгами? Здоровьем? Эмоциями? Всем этим вместе взятым? А, может, мы зря переживаем, «лезем на стену» и «кидаемся на родных» во время «медвежьей фазы» рынка, когда портфель «проседает»? В чём риск-то, из-за чего мы переживаем? Короче, ответьте самостоятельно на поставленный выше вопрос. **Я настаиваю...**

Ответили?

В 99 процентах из 100 люди отвечают примерно так: *«Это простой вопрос. Риск – это возможность потерять свои деньги».*

И вот, если вы ответили так, или примерно так, то поблагодарите всех святых, что они вам позволили поработать с этой книгой. Потому что вы **в корне неправы!**

Да, инвесторы-любители зачастую рассматривают риск **как потерю денег**. А что означает «потеря денег»? «Были деньги, да сплыли»? Такое в долгосрочном инвестировании бывает редко: *когда компания обанкротилась?* – частично согласен (и то между акционерами распределяются «остатки», ликвидационная доля компании), *когда эмитент не может выполнить свои долговые обязательства по облигации?* – тоже частично согласен, *когда часть активов арестована или заморожена?* – согласен.

В принципе, подобные риски можно и нужно минимизировать, но эти риски редки и, соответственно, минимальны.

Может быть, понятие «потеря денег» имеет иной смысл – **снижение общей стоимости портфеля?** Ой-ой, как страшно!!! *«Ещё неделю назад мой портфель из акций и облигаций стоил, допустим, 300.000 рублей, а сегодня брокер показывает общую стоимость в 250.000».* Это риск? Да??? Ничего подобного! И нечего паниковать – общее-то количество бумаг осталось, а то, что в итоге рынок восстановится – это и «ежу понятно».

Недаром я показывал вам графики индексов и котировок акций некоторых компаний. Недаром я демонстрировал графики Газпрома: снижение рыночной стоимости акций НЕ ПРИВЕЛО К СНИЖЕНИЮ СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЯ благодаря грамотной дивидендной долгосрочной политике компании. И пусть меня закидают «рваными тапками» любители, которые разочаровались в менеджменте Газпрома, мол «она уже несколько лет не выплачивает дивиденды». Поверьте мне – это абсолютно нестрашно, зато компания предлагает именно сейчас покупать акции по очень «вкусной» цене – **это подарок для долгосрочного инвестора**. Поймите, когда акции какой-то хорошей компании падают, надо «тихонько потирать ладошки» и покупать их.

Усилию свой тезис о том, что **нельзя рассматривать инвестиционный риск как потерю денег**.

Представьте (или вспомните) свою радость и эмоции, когда вы покупаете новую хорошую машину и выезжаете на ней из автосалона. Представили? Вспомнили? Радовались? Ага, радовались! А почему не грустили, что сразу при выезде из салона стоимость вашего автомобиля упала процентов на 20—30%? А потому, что ПЛЕВАТЬ вы хотели на это! Вы же купили машину для себя, чтобы она служила вам, «работала» на вас. Вы ведь не хотите её тут же перепродать.

Вот так и с ценными бумагами!!! **Они уже ваши!!!** Они будут приносить вам дивидендный доход и их котировочная стоимость на дистанции будет высокой. Колебания – это совсем не потеря капитала, это всего лишь колебания.

Постараюсь подтвердить данное утверждение ещё одним примером, уж слишком оно важное для нас. Допустим, вы решили заняться бизнесом и вложили 7 млн. рублей в открытие кафе (арендовали помещение, получили необходимые документы, закупили оборудование и продукты, наняли и обучили персонал и т.п.). Первые несколько месяцев кафе не приносило прибыли, а потом в соседнем доме открылся сетевой ресторан с демократичными ценами и все клиенты стали посещать его. Вам остаётся только распродавать оборудование, закрывать кафе и подсчитывать убытки. Деньги потеряны безвозвратно.

Если на эти 7 млн. рублей вы купили ценные бумаги и в течение двух лет подряд ваш портфель проседал, допустим, на 30%, то капитал вы не потеряли, вы просто попали в «падающий рынок».

Главное в этот момент не запаниковать и не распродать все бумаги. Рынок обязательно восстановится и отблагодарит вас за риск.

Так почему же мы окрашиваем негативными эмоциями впадины на рыночных графиках? Отвечаю: потому что мы можем каждую секунду в своём телефоне следить за глупой функцией – **общим балансом нашего долгосрочного инвестиционного счёта в личном кабинете брокера**; потому что брокер ежемесячно присылает нам выписку по балансу.

Это мышление нищего человека! Это всё нам не нужно! Эти данные не для нас, долгосрочных инвесторов! Эти данные – лучшие друзья наших психиатров!

Приготовьтесь:

нам интересны данные о состоянии долгосрочного инвестиционного счёта только... 1 раз в год!

Интересная и неожиданная мысль, сознайтесь? **Не надо смешивать (читать, путать) свои роли (и эмоции) в отношении денег!**

Если ваша цель – долгосрочное инвестирование, то и мышление на этот счёт должно быть долгосрочным.

Если вы имеете спекулятивную цель (дешевле купить, подороже продать), то создайте второй – трейдерский – счёт, изучите надёжную и прибыльную торговую стратегию, например, ту, которой я обучаю в «**Трилогии молодого трейдера**», зарабатывайте миллионы и постепенно откладываете их в долгосрочный инвестиционный портфель. Всё просто!

Убедил ли я вас? Риск является частью инвестиционного процесса.

Рыночный риск является краткосрочным риском, который уменьшается с течением времени.

Рынки всегда восстанавливались в прошлом.

Долгосрочный риск не в потере денег! А в чём тогда?

Основной риск – это ТОЛЬКО ДОЛГОСРОЧНЫЙ риск. Он заключается в невозможности оплаты удовлетворения своих потребностей в преклонном возрасте, в угрозе жить только на пенсионное пособие от государства или финансовую помощь родственников.

Вот какой неожиданный «мостик» я перекинул, вот, по большому счёту, какая может быть цель долгосрочного инвестирования (и риск – недостижение этой цели).

Если вы, уважаемый читатель, согласитесь со мной сейчас, то вам станут понятны и следующие механизмы достижения данной цели (читай – минимизации основного риска).

Этих механизмов всего три:

- правильное формирование портфеля,
- ежегодная балансировка,
- постоянное пополнение портфеля во время РАДОСТНЫХ событий – падений акций – и во время перечисления не менее 10% от суммы ЛЮБОГО дохода (об этом не писал только ленивый).

Хорошо. Надеюсь, что с инвестиционным суммарным риском мы разобрались. **Иными словами, вы должны перестать волноваться из-за колебаний своего инвестиционного портфеля.** Молодец я? Избавил вас от похода к психотерапевту))

Идём дальше. Теперь уже серьёзно.

Сперва несколько тезисов. Постарайтесь их просто запомнить.

- Главной движущей силой **доходности** является **риск**.

- Риск и доходность **всегда непосредственно связаны** друг с другом!

Чем выше доходность бумаги, тем выше риск, и наоборот. Исключений не бывает!

ВАЖНО: существует взаимосвязь между **риском** и **ожидаемой доходностью** на конкретную ценную бумагу. Инвесторы получают доход с акций и облигаций, но взамен они принимают на себя определенный риск. Какой?

По акциям компании выплачивают дивиденды, однако эти доходы не являются фиксированными. Чем выше неопределенность в выплатах, тем выше должна быть ожидаемая доходность с данной бумаги. Разве будем мы рисковать и покупать неизвестную бумагу, если не будем надеяться на значительный доход? И наоборот, покупая облигации ОФЗ, мы полностью уверены в выплатах (риск маленький), но и доходность этих облигаций невысокая.

Полагаю, настало удобное время, чтобы кратко обсудить влияние на некоторые активы размера ключевой ставки, устанавливаемой центральными банками стран, и сделать соответствующие выводы. **Если процентная ставка повышается, то стоимость уже выпущенных облигаций начинает снижаться** (это существенный риск для облигаций). Если срок погашения облигации большой, то есть облигация является долгосрочной, она обладает высоким риском по сравнению с краткосрочной, и, по идее, должна обеспечивать более высокий доход.

Справедлива и противоположная ситуация: при снижении процентной ставки владельцы облигаций вознаграждаются ростом своего капитала. При повышении процентной ставки

облигации более высокого кредитного качества «чувствуют» себя увереннее, чем выпуски более низкого качества, поскольку первые менее волатильны.

На повышение процентной ставки также реагируют (хоть и в меньшей степени) акции, многие из них начинают терять в цене.

Рыночная цена корректирует наш собственный ощущаемый риск.

Поясню. **Если цены снижаются, то риск недополучить доход повышается, а когда цены повышаются, то риск недополучить доход снижается.**

Представьте, что вы хотите купить акции какой-то компании. Вы их покупаете по низкой цене и рассчитываете получить более высокую доходность. Если цена акции стала снижаться, то ваш риск недополучить прибыль оказывается высоким, если цена акции пошла вверх, то риск недополучения прибыли уменьшается.

Большинство специалистов-практиков рассматривают риск как волатильность цен инвестиционных инструментов.

«Волатильность» – это амплитуда (величина колебаний) цен на графике. Чем больше разброс цен, тем выше волатильность.

Высокая волатильность означает непредсказуемость рынка, в том числе непредсказуемость доходности, тогда как низкая волатильность означает большую предсказуемость доходности. Если инвесторы недостаточно уверены в выплате дивидендов и прибыли по акции, волатильность данной акции увеличивается; на волатильность облигации влияет неуверенность инвесторов относительно будущей инфляции и процентной ставки.

Повышение волатильности, как правило, ассоциируется с падением доходности бумаги, а снижение волатильности ассоциируется с повышением доходности. Таким образом, при **высокой волатильности нет смысла рассчитывать на высокие доходы**. Волатильность приводит к снижению доходности и, следовательно, сама по себе является риском – вот о чём говорят финансисты.

Если мы сможем снизить волатильность портфеля, то со временем его доходность повышается.

Этот важнейший вывод мы обязательно используем при формировании нашего портфеля.

Диверсификация и ежегодная ребалансировка портфеля со временем снижают ежегодную волатильность портфеля настолько, что его накопленная доходность повышается.

Эта особенность является сущностью современной портфельной теории.

Данный вывод косвенно подтверждает вышеизложенный факт, что **анализ баланса портфеля** следует проводить не ежечасно (еженедельно или ежемесячно), а **ежегодно**, только тогда можно увидеть и оценить эффект накопленной доходности от снижения ежегодной волатильности портфеля.

В завершении данной главы следует указать, что портфель из акций (а их, скорей всего, будет большинство в нашем портфеле) характеризуется **двумя типами риска**:

– системный риск (коэффициент β , бета),

– несистемный (уникальный риск, присущий каждой компании).

Чем больше количество различных акций в портфеле, тем ниже несистемный (уникальный) риск, связанный с каждой акцией и влияющий на доходность портфеля.

Таким образом, остается лишь системный рыночный риск – коэффициент β . *За счёт этого риска, который мы невозможно устранить за счёт диверсификации, мы получаем дополнительную доходность.*

Широкий рынок имеет коэффициент β , равный 1,0. Акция (или портфель), изменения доходности по которым происходят в точности с изменениями рынка (другими словами, степень волатильности акции или портфеля примерно равна степени волатильности рынка), имеют коэффициент β , равный 1,0. Рискованные акции и портфели имеют коэффициент β , больше 1,0 (например, 2,0), соответственно, прибыль по ним должна быть выше, чем в среднем по рынку.

Минимальные теоретические и максимальные практические выводы в следующих главах позволят держать коэффициент β (т.е. системный рыночный риск) на комфортном уровне. Каким образом?

Например, акции мелких компаний обычно имеют более высокие коэффициенты β , что делает их более чувствительными ко всем изменениям фондового рынка и обосновывает более высокую доходность. Справедливо и обратное: компании с большой капитализацией зачастую достигли высокого уровня развития, периоды бурного роста у них уже позади и коэффициент β у большинства из них будет составлять 0,5—0,8.

Разумно сформированный портфель снижает совокупный риск за счет диверсификации, а это, в конечном счете, позволяет получить от данного портфеля прибыль, причём более высокую, чем средневзвешенная доходность отдельных инструментов в этом портфеле.

За чашкой кофе



Глава 2. Грамотная диверсификация активов в долгосрочном инвестиционном портфеле: современный подход

(Глава не просто о современной портфельной теории, а о новейших подходах, испытанных на небольших и больших портфелях в периоды трёх кризисов на фондовом российском рынке)

Уважаемый читатель, глава 2 несложная, в принципе базовые знания о диверсификации я сознательно изложил в первой главе: у вас не должно остаться сомнений, во-первых, что широкая диверсификация портфеля даёт массу преимуществ, в том числе спасает портфель от крупных убытков, и, во-вторых, грамотная диверсификация позволяет увеличить доходность портфеля в большей степени, чем средняя (средневзвешенная) доходность активов, составляющих данный портфель. Эти положения я пытался разъяснить, рассматривая **волатильность** и **инвестиционный риск**. Другие доказательства, но уже практического характера я, зачастую «между строк», буду раскрывать в следующих главах.

Ещё раз напоминаю своему читателю и, одновременно, прошу прощения у финансистов за то, что большинство теоретических положений современной портфельной теории рассматриваются в данной книге сугубо в практическом аспекте, без формул финансовой математики и в более простой (зачастую, недостаточной точной с научной точки зрения) терминологии. Считаю это достоинством книги, поскольку она адресована широкому кругу читателей, которые, в первую очередь, хотят получить конкретные практические инструкции по формированию долгосрочного инвестиционного портфеля и его управлению.

ЧАСТЬ 1

Вернёмся к инвестиционному портфелю. Конечно, на истории легко рассуждать и выбирать наиболее прибыльные активы. Если бы мы на «машине времени» могли вернуться в 2000 год, то купили бы только акции Сбербанка и получили бы сумасшедшую доходность.

Но будущее нам неизвестно. Абсолютно непонятно, как поведёт себя тот или иной актив через день, а тем более через 5-10-20 лет. Следовательно, минимизируя «риск неизвестности в будущем», мы **просто обязаны подготовиться ко всем возможным сценариям**.

Скажите честно, неужели вы верите в то, что, выбрав портфель из двух-трех пакетов акций, фондов или облигаций, которые, как вам кажется, должны принести внушительный доход, вы увеличиваете свои шансы стать состоятельным человеком? Если у вас такой портфель, то вы, вероятно верите в эту сказку, но, поступая так, вы сильно увеличиваете свои шансы выйти на пенсию «без гроша в кармане».

Один из уважаемых мной авторов – Уильям Бернстайн¹ – постоянно предупреждает, что нельзя заблуждаться на этот счёт:

цель данной игры не в том, чтобы разбогатеть, а в том, чтобы не стать нищим!

Таким образом, владеть активами нескольких классов выгоднее, чем двумя-тремя. Каждый новый и уникальный класс активов помогает снижать риск по портфелю. Желательно,

¹ Уильям Бернстайн. Разумное распределение активов. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2012.

конечно, выбирать целые **классы** активов с положительной реальной доходностью и как можно более низкой корреляцией.

ЧАСТЬ 2

Что позволяет нам широко диверсифицировать портфель?

Напомню основания для диверсификации, с которыми вы познакомились в первой главе.

Основания для разделения активов:

- различные типы активов,
- различные «виды, свойства и стили» активов (обыкновенные и привилегированные акции, депозитарные расписки GDR и ADR, акции «роста» и акции «стоимости», фонды акций и облигаций и т.п.),
- различные секторы экономики,
- различные отрасли внутри одного экономического сектора,
- различная капитализация компаний,
- различные страны (валюты) и так далее.

Особенности выбора тех или иных активов мы подробно разберём в следующих главах, рассмотрим графики, познакомимся со специализированными сайтами. Сейчас не будем усложнять.

Поговорим кратко о разных ценных бумагах, которые обращаются на МосБирже, ведь их-то мы и будем покупать.

Многие крупные компании выпускают **акции** двух видов: **обыкновенные** и **привилегированные**. Они соответственно обозначаются буквами **АО** (акция обыкновенная) и **АП** (акция привилегированная). Например, компания «Газпром» выпускает только обыкновенные акции, поэтому их обозначение будет простое – GAZP. Сбербанк выпускает и обыкновенные (SBER или SBER АО), и привилегированные акции (SBERp или SBER AP). Между обыкновенными и привилегированными акциями есть некоторые различия и в цене, и в первоочередности выкупа, и в праве акционера участвовать в общем собрании акционеров.

На первом этапе нашего обучения такие тонкости не столь важны, кроме пары особенностей. На эти особенности надо обратить особое внимание и постараться не забывать.

Первая особенность. Обыкновенные и привилегированные акции, как правило, **находятся в одинаковых фазах** (то есть положительно коррелированы): если одни растут, то и вторые находятся в «бычьей» тенденции, и наоборот; если одни находятся в балансе, то и другие имеют «горизонтальную тенденцию». Это ведь логично, поскольку все акции принадлежат одной компании и отражают общую тенденцию развития компании.

Вторая особенность заключается в более **сильных «защитных» свойствах привилегированных акций**. Это означает, что привилегированные акции менее волатильны, то есть не имеют сильных колебаний (у них меньшая амплитуда на графике котировок, меньший разброс цены). У привилегированных акций наблюдается меньшая **ликвидность**, то есть имеется меньшее количество инвесторов, желающих их купить или продать. Иными словами, привилегированные акции становятся чуть менее рискованным финансовым инструментом по сравнению с обыкновенными акциями. Это очень важно, т.к. об управлении риском мы должны думать постоянно, **а привилегированные акции относятся к классу «защитных» активов**. Соответственно, если привилегированные акции несут для своих владельцев меньший уровень риска, то они на длительном горизонте обеспечивают меньший уровень доходности. Такой инструмент будет в нашем портфеле, но не в подавляющем большинстве, поскольку наряду с очевидными преимуществами, привилегированные акции обладают некоторыми недостатками, а как иначе, всё в мире взаимосвязано.

Пару слов о **депозитарных расписках: глобальных** (к тикеру добавляется обозначение GDR – глобальные депозитарные расписки) и **американских** (AMR – американские депозитарные расписки). На биржах могут продаваться не акции компаний иностранных государств, а их депозитарные расписки. По сути, в депозитории хранится не сама акция, а запись о том, что какая-то конкретная бумага принадлежит владельцу. Депозитарные расписки могут иметь иную цену, но они всё-таки менее надёжны, чем настоящие акции (особенно в период международных конфликтов). Поэтому мы не будем говорить в данной книге о депозитарных расписках. **На бирже нам главное не перепутать и случайно не купить депозитарную расписку вместо акции**

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.