



«Одна цель – один портфель»

Что не так с правилом?

Инвестирование на основе целей

Goal-based investing, GBI

успешность = прогресс в реализации финансовых
целей



- Кроме инвестиционного портфеля нужны регулярные советы
- Личный финансовый план

Adviser's alpha (2011) / Gamma

Традиционные метрики VS гамма

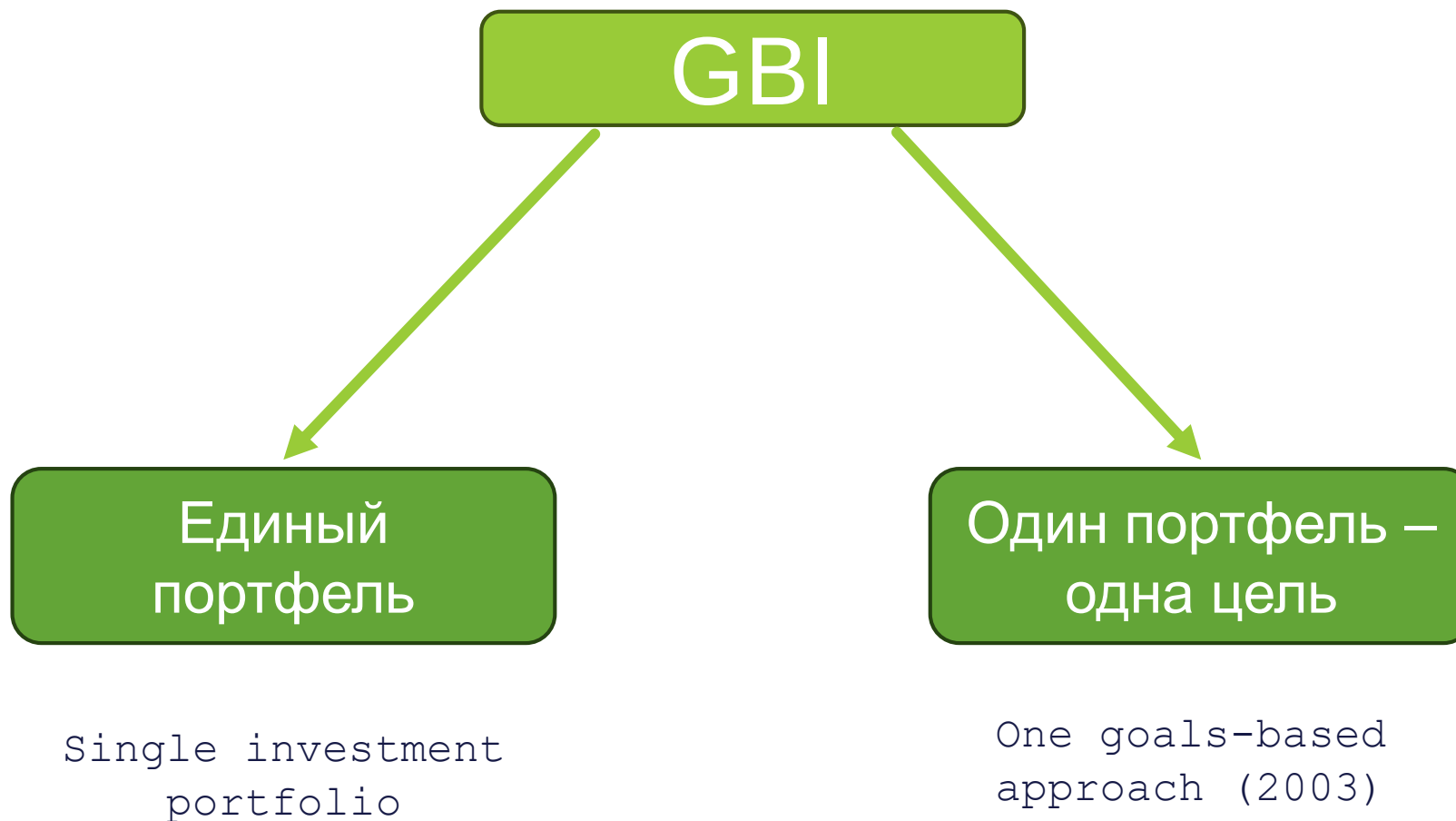
Для финансового плана

- ▶ **Альфа:** минимизировать потери с учетом TER и налогов
- ▶ **Бета:** оптимизация риска при заданном уровне доходности, МРТ
- ▶ **Гамма:** оптимизация достижимости набора целей, сроков реализации + рисков

α β γ

Несколько целей

Инвестирование на основе целей



Сценарий

- ▶ Цель А = 70
срок = 5 лет
- ▶ Цель В = 100
срок = 10 лет

Инвестиционный профиль: агрессивный

Средняя инфляция: 8%



CashFlow

Единый портфель



rostsber.ru

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Расход семьи	- 50,0	- 54,0	- 58,3	- 63,0	- 68,0	- 73,5	- 79,3	- 85,7	- 92,5
Крупные покупки					- 70,0				- 100,0
Доход семьи	60,0	66,0	72,6	78,4	84,7	91,5	98,8	106,7	115,2
Свободные средства	10,0	12,0	14,3	15,4	- 53,3	18,0	19,4	21,0	- 77,3
Единый портфель	2,0	14,3	30,6	50,3	4,0	22,5	45,1	72,4	5,2
Другие активы	10,0	10,8	11,7	12,6	83,6	90,3	97,5	105,3	213,7
ВСЕГО АКТИВЫ	12,0	25,1	42,2	62,9	87,6	112,8	142,6	177,7	218,9
Пассивы	- 10,0	- 5,0	- 3,0	-	-	-	-	-	-
Капитал	2,0	20,1	39,2	62,9	87,6	112,8	142,6	177,7	218,9

Доходность портфеля: 14% (сбалансированная стратегия)

CashFlow

Одна цель – один портфель



rostsber.ru

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Расход семьи	- 50,0	- 54,0	- 58,3	- 63,0	- 68,0	- 73,5	- 79,3	- 85,7	- 92,5
Крупные покупки					- 70,0				- 100,0
Доход семьи	60,0	66,0	72,6	78,4	84,7	91,5	98,8	106,7	115,2
Свободные средства	10,0	12,0	14,3	15,4	- 53,3	18,0	19,4	21,0	- 77,3
Портфель 1	1,0	7,1	15,1	24,6	0,9				
Портфель 2	1,0	7,2	15,4	25,6	3,1	21,5	44,4	72,5	6,8
Другие активы	10,0	10,8	11,7	12,6	83,6	90,3	97,5	105,3	213,7
ВСЕГО АКТИВЫ	12,0	25,1	42,2	62,9	87,6	111,8	141,9	177,8	220,5
Пассивы	- 10,0	- 5,0	- 3,0	-	-	-	-	-	-
Капитал	2,0	20,1	39,2	62,9	87,6	111,8	141,9	177,8	220,5

Доходность портфеля 1: 12% (консервативная стратегия)

Доходность портфеля 2: 16% (агрессивная стратегия)

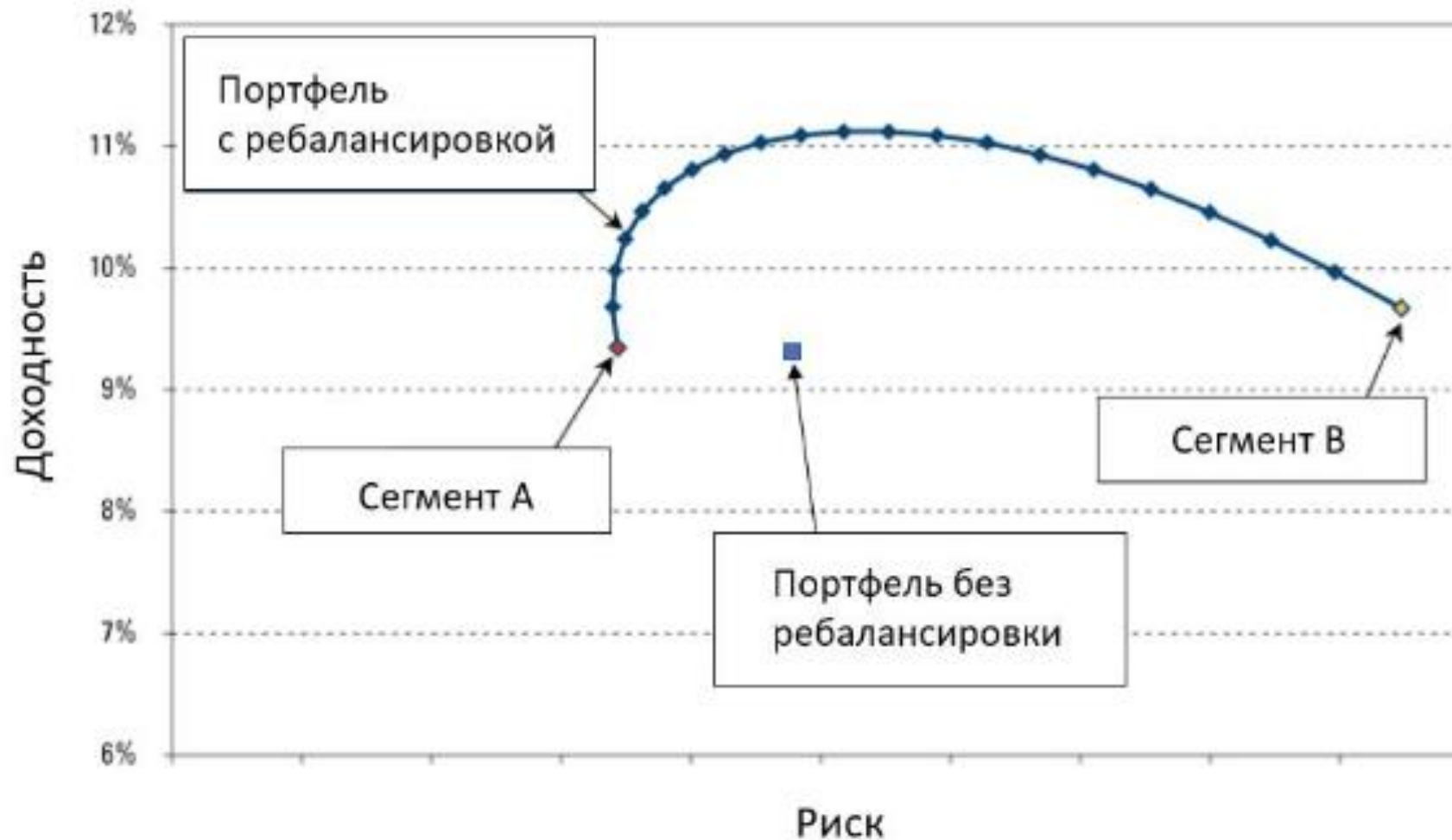
Единый портфель

Сегменты



rostsber.ru

u



Недостаточная оптимизация: -1 до -1,5% доходности
ежегодно

Инвестирование на основе целей

GBI: особенности подхода

Параметры портфеля (сегмента):

- ▶ Распределение
- ▶ Доходность
- ▶ Риск (Профиль инвестора + срок до цели)
- ▶ Минимальное регулярное пополнение (обычно индексируется)
- ▶ **Приоритет цели**



«Одна цель – один портфель»

Вопросы и проблемы, которые потребуются решать

- ▶ Недостаточный баланс доходности/риска общего набора активов
- ▶ Каждый сегмент требует ребалансировки. **Избыточные издержки (!)**
- ▶ В какой пропорции распределять «избыточные» **свободные средства** между сегментами?

Зависит: размер цели / срок до цели / доходность портфеля / допустимый риск

- ▶ Что делать если денег на «минимальное пополнение» не хватает?
 - ▶ Выбор цели по Приоритету
 - ▶ «Короткие» цели с низким приоритетом под потенциальной угрозой



«Одна цель – один портфель»

Преимущества



rostsber.ru

u

- ▶ Возможность простых алгоритмов (можно обойтись без оптимизации гаммы)
- ▶ Нет альтернатив, когда цели в разных валютах
- ▶ Более низкие риски в некоторых ситуациях

Автоматическое создание ЛФП



rostber.ru

u



- ▶ Bennyhoff, Donald, and Francis Kinniry. 2011. "Advisor's Alpha." Vanguard Research Paper
- ▶ Blanchett, David, and Paul Kaplan. 2013. "Alpha, Beta, and Now... Gamma." Journal of Retirement
- ▶ Brunel, Jean. 2003. "Revisiting the Asset Allocation Challenge through a Behavioral Finance Lens." Journal of Wealth Management
- ▶ Fowler, Gordon B., and Vladimir de Vassal. 2006. "Holistic Asset Allocation for Private Individuals: Simultaneously Solving for an Optimal Asset Allocation Given the Multiple Goals and Multiple Locations of Private Clients." Journal of Wealth Management 9

Спасибо за
Сергей Кикевич
ВНИМАНИЕ
sergey@rotsber.ru