

# Стратегии Входа

ЗВЕЗДЫ, И НЕ ТОЛЬКО, УКАЖУТ НАМ ПУТЬ

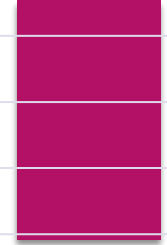
# Точка входа волнует инвесторов больше, чем стратегия – и чаще зря

- ▶ Большинство частных инвесторов переоценивают значение «идеального момента»
- ▶ Страх плохого входа часто стоит дороже, чем сам плохой вход
- ▶ Идеальные стратегии с ошибками чаще хуже, чем простые стратегии без ошибок

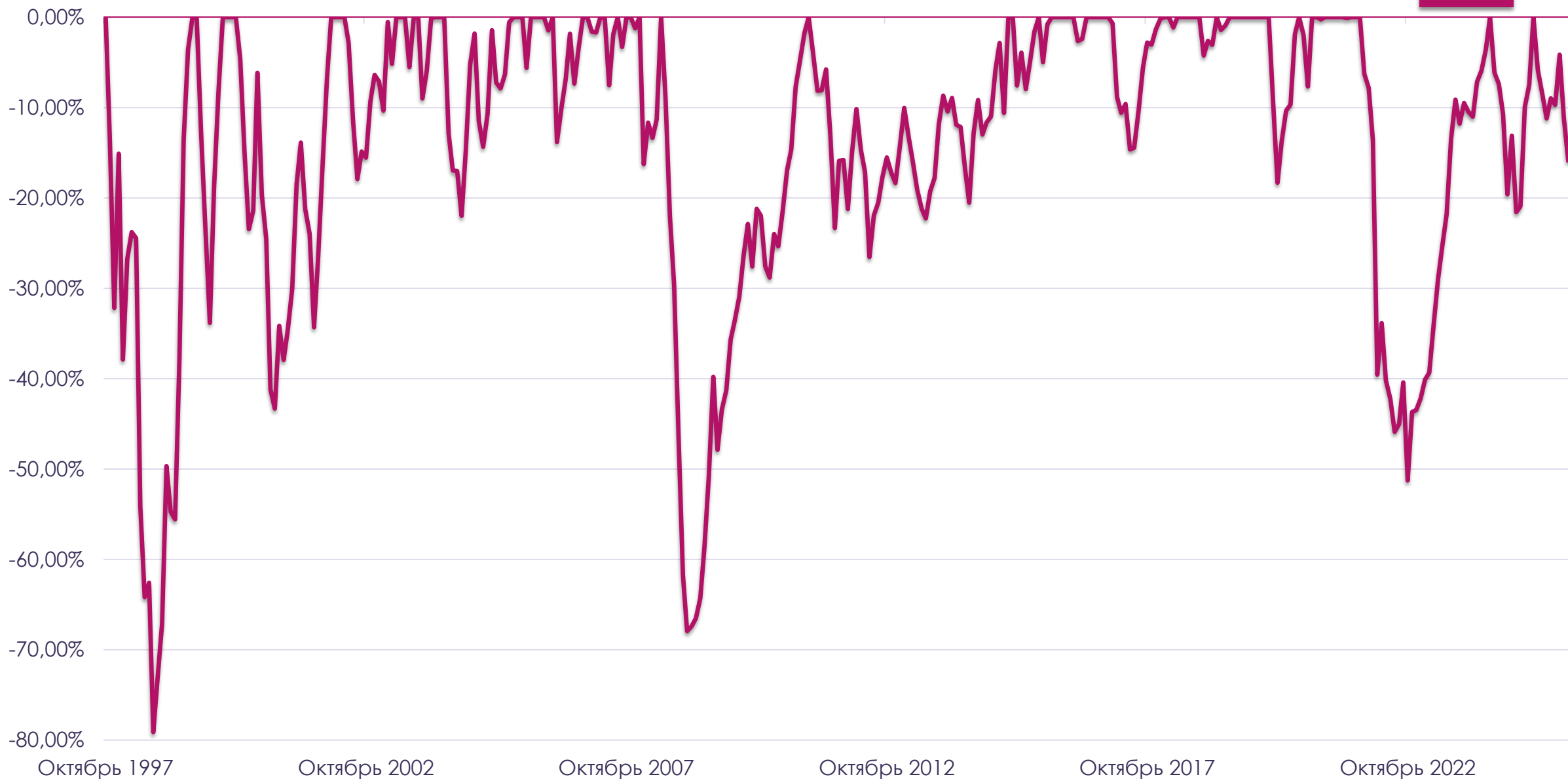
# О чем исследование

- ▶ Эффект способа входа в рынок  
~~а не выбор активов в портфель~~
- ▶ Долгосрочные инвестиции  
~~не трейдинг~~
- ▶ Реальные индексные портфели  
~~не отдельные удачные кейсы~~
- ▶ Рынок РФ  
Здесь и сейчас
- ▶ Рынок США  
Charles Schwab

# Годовые скользящие доходности



# Падения с пиковых значений



# Портфель АКЦИЙ

- ▶ Индекс МосБиржи  
полной доходности  
МСФТР 100,00%

История с октября 1997

# Портфель Лежебоки

- ▶ Акции – МСФТР 33,33%
- ▶ ОФЗ – RGBITR 33,33%
- ▶ Золото – GC 33,34%

История с января 2003

# Пять способов входа:

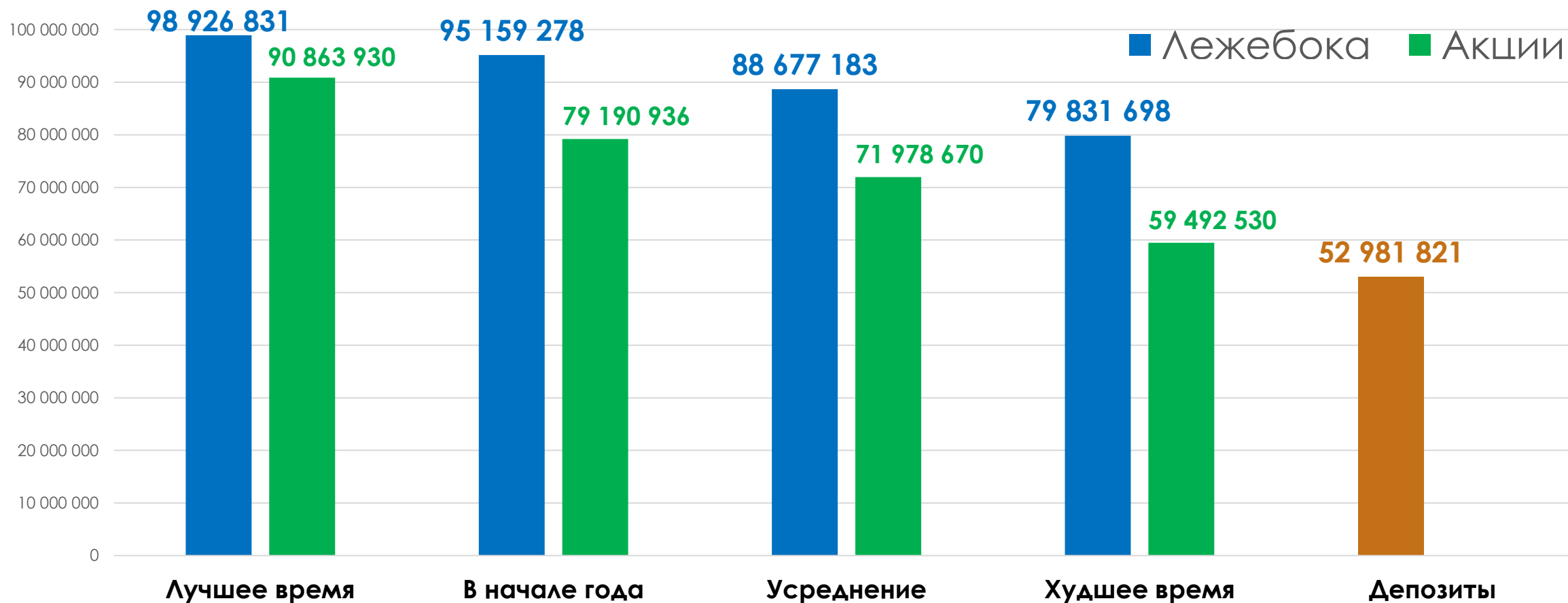
- ▶ Лучшее время для входа
- ▶ Худшее время для входа
- ▶ Вход всей суммой в начале года
- ▶ Ежемесячно усредняться равными частями
- ▶ Оставаться в безрисковых активах
- ▶ Сложные и нереалистичные
- ▶ Простые и реалистичные
- ▶ Не инвестировать

1

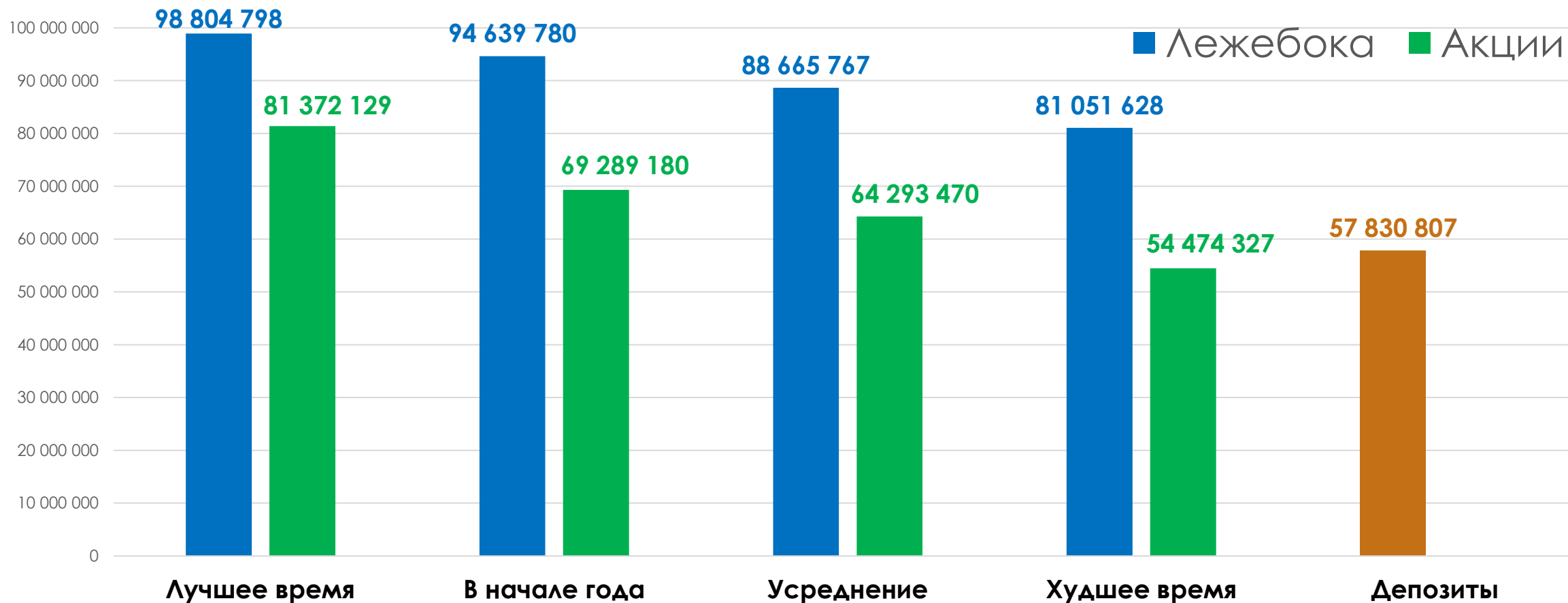
20

В начале каждого года имеется 1.000.000 для пополнения портфеля

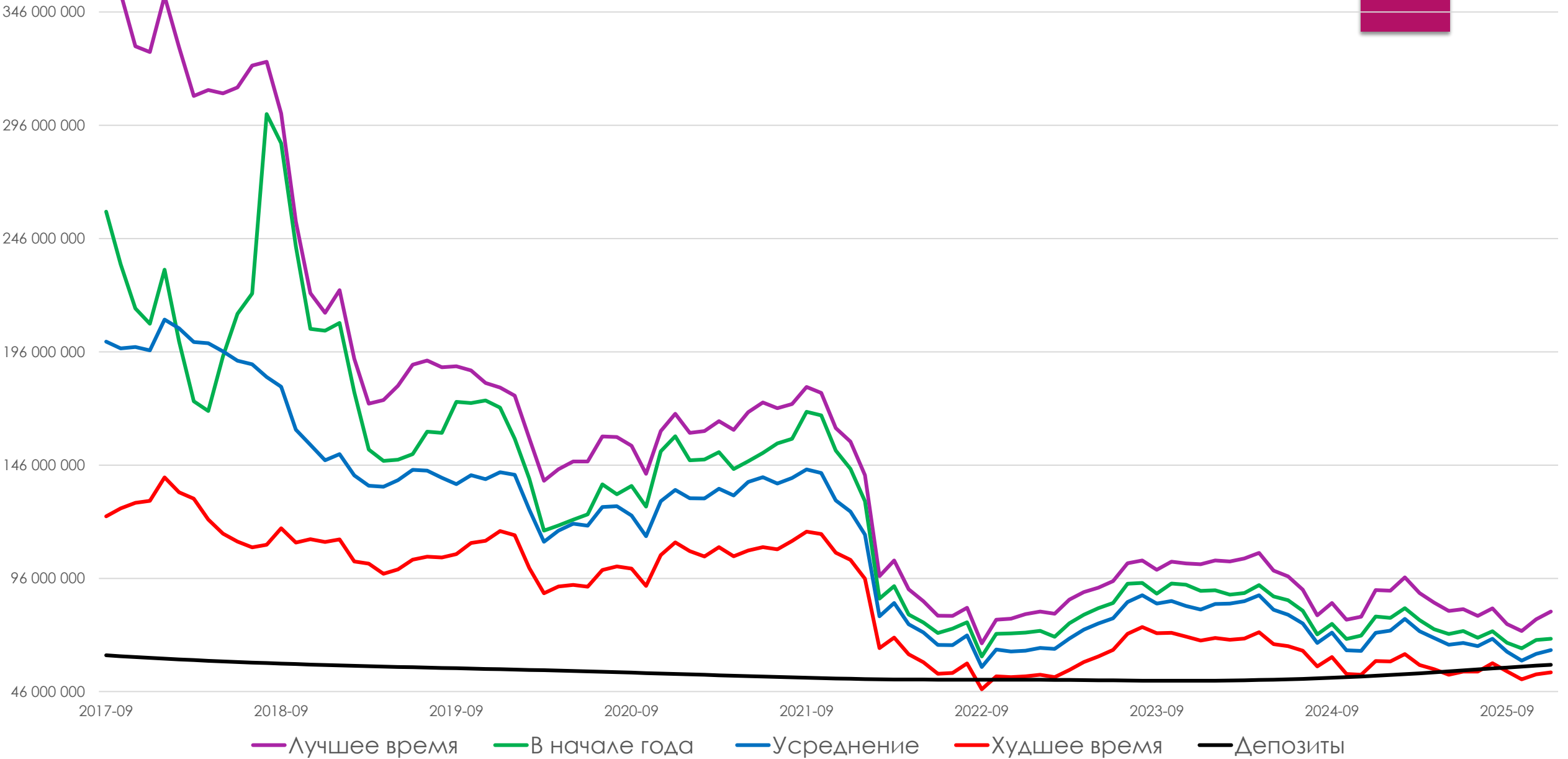
# Результаты с 2005 по 2024



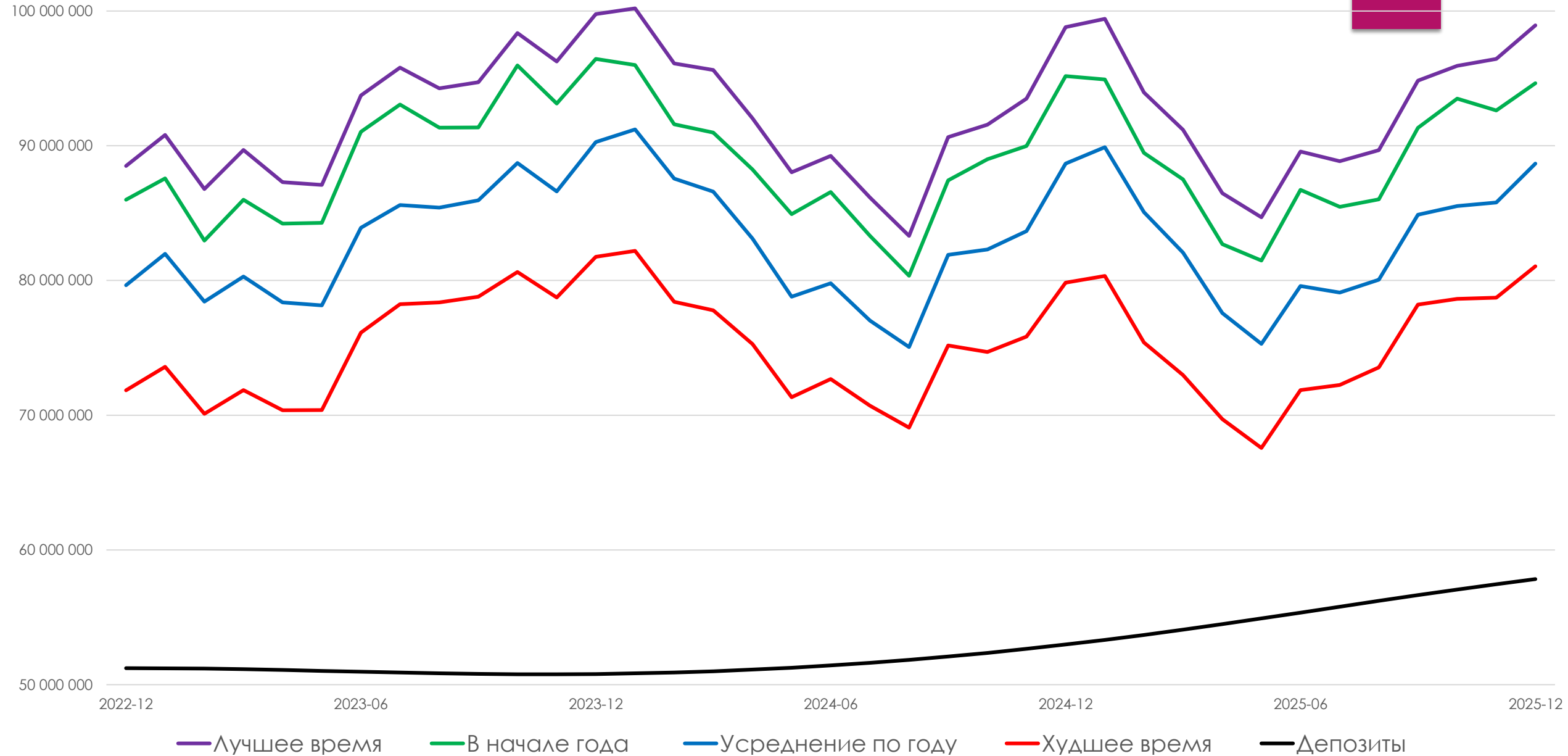
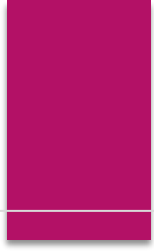
# Результаты с 2006 по 2025



# Скользящие результаты портфеля акций



# Скользящие результаты Лежебоки



# Нереалистичные сценарии

- ▶ Лучший момент входа
- ▶ Худший момент входа

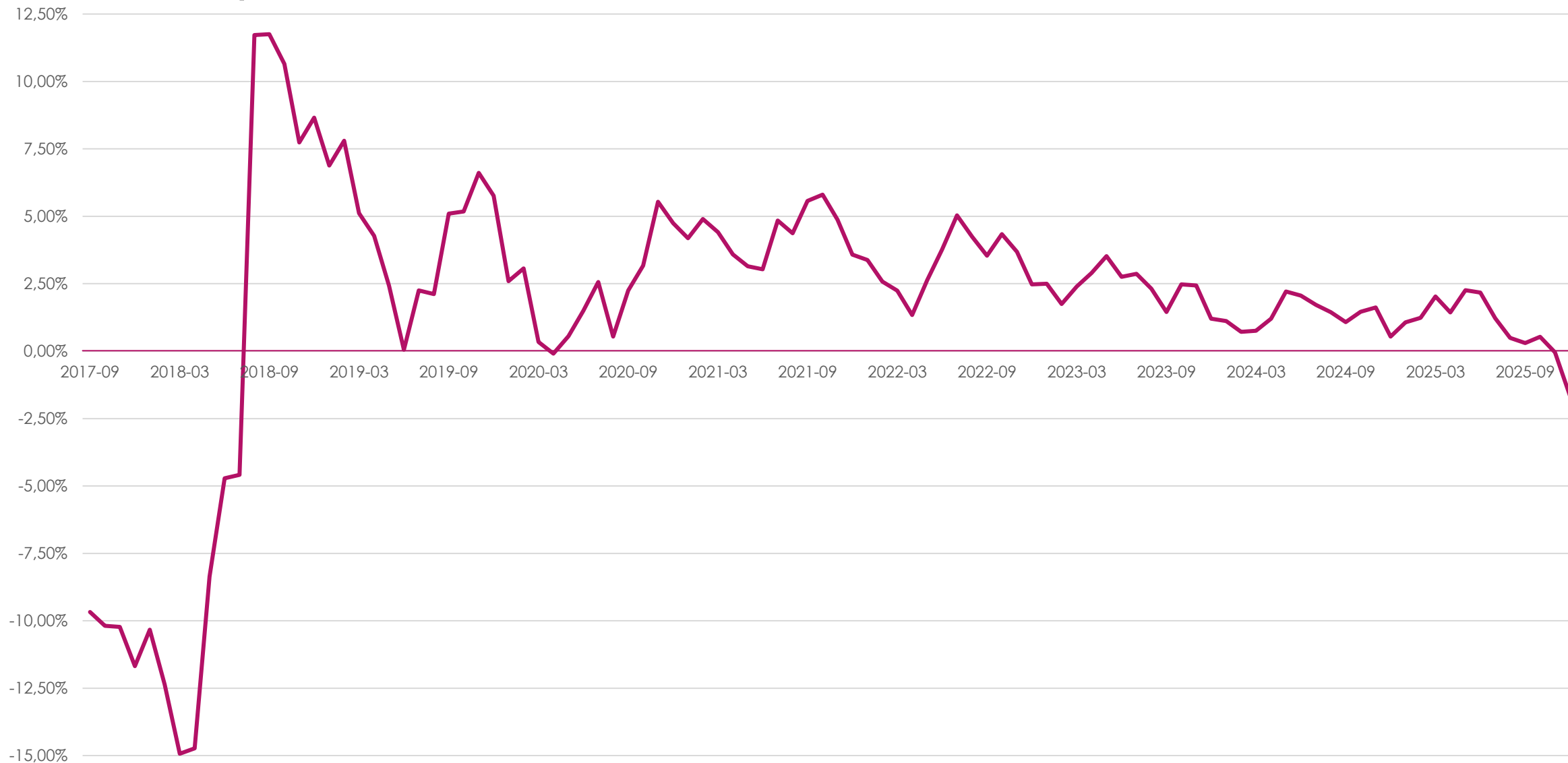
Статистически приводит  
к средним результатам

# Реалистичные сценарии

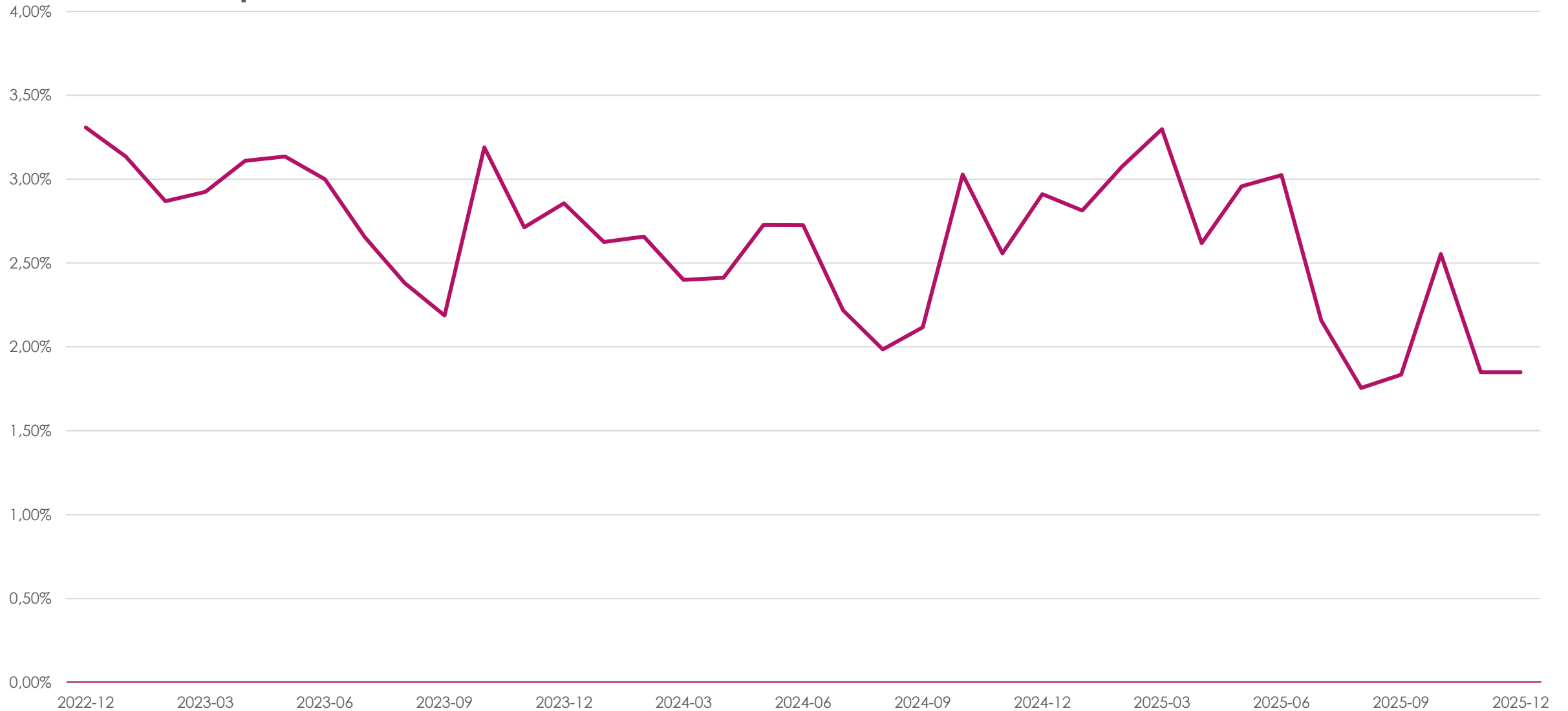
- ▶ В начале года
- ▶ Ежемесячное усреднение

Поведение не идеально, что  
приведёт к средним результатам

# Преимущество реалистичных сценариев над нереалистичными: АКЦИИ



# Преимущество реалистичных сценариев над нереалистичными: Лежебока



# Результаты глубокого анализа

<b>Частота опережения одних сценариев над другими:</b>	<b>Акции</b>	<b>Лежебока</b>
Как часто реалистичные сценарии опережали нереалистичные	86,87%	100,00%
Как часто реалистичные и нереалистичные сценарии опережали депозиты	100,00%	100,00%
Как часто вход в лучшее время опережал вход в начале года	100,00%	100,00%
Как часто вход в начале года опережал средние результаты нереалистичных сценариев	91,92%	100,00%
Как часто вход в начале года опережал усреднение	95,96%	100,00%
Как часто вход в начале года опережал депозиты	100,00%	100,00%
Как часто усреднение опережало вход в худшее время	100,00%	100,00%
Как часто усреднение уступало средним результатам нереалистичных сценариев	97,98%	88,89%
Как часто вход в худшее время опережал депозиты	92,93%	100,00%
<b>Насколько один сценарий опережал/отставал от других сценариев:</b>	<b>Акции</b>	<b>Лежебока</b>
Когда реалистичные сценарии опережают нереалистичные, среднее опережение составляло	3,25%	2,66%
Когда реалистичные сценарии уступали нереалистичным, среднее отставание составляло	9,70%	-
Насколько реалистичные сценарии опережают сценарии депозитов	119,87%	62,14%
Когда сценарий входа в начале года показывал результат выше усреднения, среднее опережение составляло	12,59%	7,21%
Когда сценарий входа в начале года показывал результат ниже усреднения, среднее отставание составляло	9,17%	-
Когда вход в начале года опережал нереалистичные сценарии, среднее опережение составляло	8,85%	6,23%
Когда вход в начале года уступал нереалистичным сценариям, среднее отставание составляло	13,16%	-
Когда сценарий худшего времени входа показывал результат выше депозитов, среднее преимущество составляло	62,58%	41,78%
Когда сценарий худшего времени входа уступал депозитам, среднее отставание составляло	6,30%	-
Когда усреднение уступало нереалистичным сценариям, среднее отставание составляло	4,31%	1,07%
Насколько вход в лучшее время опережает вход в начале года	17,16%	3,78%
Насколько усреднение опережает вход в худшее время	29,05%	10,40%
Насколько вход в лучшее время опережает реалистичные сценариев	23,06%	7,38%
Насколько вход в худшее время отстаёт от результатов реалистичных сценариев	36,81%	14,38%

# ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ВЫВОДЫ

- ▶ Время в рынке важнее выбора момента входа
- ▶ Вход в начале года статистически превосходит ежемесячные усреднения; усреднение снижает психологический дискомфорт, но платит за это доходностью
- ▶ Выбор стратегии входа – прежде всего поведенческий вопрос, а не рыночный
- ▶ Ожидания «лучшего времени» для инвестиций – худший из системных сценариев
- ▶ Разница между стратегиями входа, меньше чем кажется; при этом реалистичные сценарии статистически превосходят нереалистичные
- ▶ Дисциплинированные стратегии оказываются простыми и эффективными
- ▶ Ошибки времени входа наказывают сильнее, чем удачные решения вознаграждают

# Рациональная стратегия входа

- ▶ не та, которая выглядит лучше на графике
- ▶ а та, которую инвестор способен реализовать всегда

“

Сергей Смолин

8 963 11 67 527

Smolin\_SS @ icloud.com

”

ВСЕ МОИ СОЦ. СЕТИ

Старт периода	Портфель акций (MCFTR)				Портфель Лежебоки (MCFTR, RGBITR, GC поровну)					Конец периода
	Лучшее время	В начале года	Усреднение	Худшее время	Депозиты	Лучшее время	В начале года	Усреднение	Худшее время	
1997-10	384 129 375	257 931 321	200 486 480	123 395 637	62 053 254	-	-	-	-	2017-09
1997-11	354 340 483	234 665 229	197 547 635	126 888 837	61 635 651	-	-	-	-	2017-10
1997-12	330 940 037	215 122 407	198 113 989	129 349 380	61 246 597	-	-	-	-	2017-11
1998-01	328 351 242	208 401 972	196 620 993	130 255 730	60 880 861	-	-	-	-	2017-12
1998-02	352 981 814	232 295 279	210 275 971	140 561 905	60 535 929	-	-	-	-	2018-01
1998-03	330 458 114	200 611 998	206 403 968	133 976 144	60 214 314	-	-	-	-	2018-02
1998-04	308 991 803	174 141 009	200 330 080	131 199 265	59 909 867	-	-	-	-	2018-03
1998-05	311 609 425	169 885 081	199 846 319	121 976 585	59 618 844	-	-	-	-	2018-04
1998-06	310 100 366	194 016 800	196 200 736	115 735 882	59 341 823	-	-	-	-	2018-05
1998-07	312 704 672	212 767 780	192 105 937	112 204 743	59 076 992	-	-	-	-	2018-06
1998-08	322 372 290	221 743 996	190 485 286	109 689 585	58 824 291	-	-	-	-	2018-07
1998-09	324 073 758	300 969 112	184 864 974	110 802 080	58 587 298	-	-	-	-	2018-08
1998-10	301 213 281	288 041 541	180 628 668	118 149 780	58 367 525	-	-	-	-	2018-09
1998-11	253 491 732	242 561 764	161 647 323	111 820 581	58 156 181	-	-	-	-	2018-10
1998-12	221 896 937	206 143 692	154 952 633	113 263 162	57 959 995	-	-	-	-	2018-11
1999-01	213 270 277	205 336 096	148 151 378	112 061 447	57 768 154	-	-	-	-	2018-12
1999-02	223 226 898	208 721 975	150 812 465	113 166 698	57 580 452	-	-	-	-	2019-01
1999-03	192 981 949	178 196 103	141 411 961	103 490 107	57 400 986	-	-	-	-	2019-02
1999-04	173 147 931	152 854 772	136 894 547	102 495 326	57 225 979	-	-	-	-	2019-03
1999-05	174 734 470	147 877 979	136 485 149	97 977 875	57 058 865	-	-	-	-	2019-04
1999-06	180 986 384	148 399 353	139 338 372	99 927 826	56 901 058	-	-	-	-	2019-05
1999-07	190 345 530	150 843 731	143 915 671	104 268 476	56 746 395	-	-	-	-	2019-06
1999-08	192 132 693	160 784 821	143 600 157	105 539 078	56 601 050	-	-	-	-	2019-07
1999-09	189 196 501	160 234 486	140 399 969	105 204 942	56 458 088	-	-	-	-	2019-08
1999-10	189 668 097	173 939 484	137 552 776	106 715 962	56 318 913	-	-	-	-	2019-09
1999-11	187 808 496	173 378 314	141 542 758	111 615 527	56 175 959	-	-	-	-	2019-10
1999-12	182 300 400	174 570 104	139 790 585	112 559 554	56 030 465	-	-	-	-	2019-11
2000-01	180 251 985	171 396 954	142 830 191	116 842 937	55 883 602	-	-	-	-	2019-12
2000-02	176 648 835	157 583 987	141 722 968	115 086 111	55 735 199	-	-	-	-	2020-01
2000-03	157 898 063	140 066 119	126 324 103	100 567 959	55 583 470	-	-	-	-	2020-02
2000-04	139 057 320	117 087 371	112 155 668	89 415 120	55 425 159	-	-	-	-	2020-03
2000-05	144 191 462	119 306 942	117 099 944	92 440 384	55 264 023	-	-	-	-	2020-04
2000-06	147 558 091	121 846 573	120 128 539	93 085 657	55 095 510	-	-	-	-	2020-05
2000-07	147 625 916	124 266 611	119 295 084	92 343 054	54 924 780	-	-	-	-	2020-06
2000-08	158 669 140	137 532 413	127 481 349	99 711 352	54 746 903	-	-	-	-	2020-07
2000-09	158 377 492	133 150 139	127 894 128	101 267 538	54 566 151	-	-	-	-	2020-08
2000-10	154 519 634	136 827 822	123 701 083	100 263 861	54 378 647	-	-	-	-	2020-09
2000-11	142 170 978	127 713 128	114 570 261	92 663 027	54 188 522	-	-	-	-	2020-10
2000-12	160 989 458	152 077 510	130 010 624	106 298 177	53 996 446	-	-	-	-	2020-11
2001-01	168 656 027	158 783 784	135 058 093	111 870 615	53 802 409	-	-	-	-	2020-12
2001-02	160 266 903	148 106 922	131 390 461	107 988 608	53 605 640	-	-	-	-	2021-01
2001-03	161 015 220	148 443 842	131 248 841	105 612 815	53 410 235	-	-	-	-	2021-02
2001-04	165 374 842	151 712 663	135 619 363	109 817 470	53 213 349	-	-	-	-	2021-03
2001-05	161 563 303	144 286 068	132 599 992	105 741 208	53 018 303	-	-	-	-	2021-04
2001-06	169 332 401	147 716 364	138 590 407	108 245 419	52 826 150	-	-	-	-	2021-05
2001-07	173 639 504	151 377 218	140 636 285	109 770 448	52 636 380	-	-	-	-	2021-06
2001-08	171 075 967	155 555 610	137 870 233	108 786 626	52 449 608	-	-	-	-	2021-07
2001-09	172 964 125	157 623 377	140 285 820	112 466 834	52 274 841	-	-	-	-	2021-08
2001-10	180 465 354	169 537 309	144 085 359	116 615 242	52 108 464	-	-	-	-	2021-09
2001-11	177 909 836	167 996 640	142 502 143	115 566 984	51 948 905	-	-	-	-	2021-10

Старт периода	Портфель акций (МСFTR)					Портфель Лежебоки (МСFTR, RGBITR, GC поровну)				Конец периода
	Лучшее время	В начале года	Усреднение	Худшее время	Депозиты	Лучшее время	В начале года	Усреднение	Худшее время	
2001-12	162 328 601	152 447 722	130 396 333	107 358 782	51 801 943	-	-	-	-	2021-11
2002-01	156 410 645	144 385 574	125 469 403	104 119 022	51 665 733	-	-	-	-	2021-12
2002-02	141 515 997	130 076 179	115 273 811	95 814 246	51 545 075	-	-	-	-	2022-01
2002-03	96 939 467	87 084 810	79 208 172	65 168 938	51 432 763	-	-	-	-	2022-02
2002-04	103 920 956	92 564 144	85 118 598	69 865 846	51 367 200	-	-	-	-	2022-03
2002-05	91 209 419	80 025 189	75 762 872	62 519 898	51 326 146	-	-	-	-	2022-04
2002-06	85 886 812	76 553 515	72 142 254	58 988 468	51 299 910	-	-	-	-	2022-05
2002-07	79 533 919	71 893 446	66 583 881	53 912 000	51 283 426	-	-	-	-	2022-06
2002-08	79 409 572	73 835 279	66 536 752	54 238 012	51 271 705	-	-	-	-	2022-07
2002-09	83 036 466	76 633 946	70 837 662	58 435 009	51 258 524	-	-	-	-	2022-08
2002-10	67 314 176	61 500 455	56 899 855	47 041 251	51 250 322	-	-	-	-	2022-09
2002-11	77 713 811	71 539 143	64 577 654	52 746 191	51 240 957	-	-	-	-	2022-10
2002-12	78 192 268	71 678 395	63 711 383	52 385 046	51 231 042	-	-	-	-	2022-11
2003-01	80 183 375	72 079 429	64 102 419	52 708 341	51 222 091	88 491 611	85 993 080	79 643 486	71 841 394	2022-12
2003-02	81 330 076	72 858 505	65 271 992	53 436 869	51 213 734	90 790 947	87 568 409	81 971 457	73 594 442	2023-01
2003-03	80 368 481	70 237 514	64 874 540	52 425 742	51 204 504	86 781 375	82 955 848	78 427 284	70 101 869	2023-02
2003-04	86 607 776	76 205 767	69 388 972	55 578 602	51 160 447	89 680 282	85 985 099	80 285 995	71 866 126	2023-03
2003-05	89 928 157	79 928 765	73 350 841	59 035 932	51 096 104	87 301 036	84 210 266	78 368 289	70 373 854	2023-04
2003-06	91 915 097	82 824 794	76 051 745	61 555 445	51 027 603	87 094 872	84 270 730	78 147 242	70 385 871	2023-05
2003-07	94 748 494	85 148 547	78 352 016	64 370 138	50 960 192	93 732 211	91 038 708	83 908 782	76 120 594	2023-06
2003-08	102 646 306	93 669 597	85 528 486	71 553 728	50 899 725	95 796 062	93 061 175	85 588 737	78 233 758	2023-07
2003-09	103 867 894	93 955 399	88 534 583	74 485 447	50 843 929	94 257 339	91 341 308	85 402 276	78 375 107	2023-08
2003-10	99 765 893	89 240 183	84 827 444	71 811 020	50 804 236	94 708 301	91 354 479	85 946 122	78 796 094	2023-09
2003-11	103 400 417	93 746 139	85 959 186	71 964 988	50 780 696	98 355 143	95 963 219	88 723 271	80 621 769	2023-10
2003-12	102 559 516	93 213 115	83 845 506	70 292 322	50 773 937	96 252 634	93 124 596	86 610 129	78 733 314	2023-11
2004-01	102 189 211	90 512 792	82 239 525	68 503 976	50 793 976	99 767 688	96 443 840	90 272 029	81 762 481	2023-12
2004-02	103 869 741	90 741 318	84 722 101	69 664 170	50 840 426	100 193 290	95 979 430	91 202 953	82 200 832	2024-01
2004-03	103 489 015	88 836 090	84 816 153	68 923 561	50 907 267	96 100 989	91 594 303	87 557 832	78 412 606	2024-02
2004-04	104 734 867	89 535 014	85 928 006	69 416 517	51 001 026	95 613 859	90 968 109	86 589 887	77 783 975	2024-03
2004-05	107 191 126	93 056 059	88 543 411	72 251 708	51 120 685	92 022 966	88 232 177	83 102 391	75 275 650	2024-04
2004-06	99 426 074	87 977 306	82 103 808	66 971 586	51 261 931	88 024 167	84 920 936	78 789 839	71 341 075	2024-05
2004-07	96 842 418	86 367 355	79 940 004	66 113 291	51 430 096	89 239 915	86 555 105	79 784 661	72 685 776	2024-06
2004-08	90 993 944	81 694 844	76 044 743	64 086 505	51 625 640	86 147 149	83 307 447	77 025 903	70 706 254	2024-07
2004-09	79 642 915	71 234 669	67 509 315	57 123 449	51 846 927	83 308 664	80 353 817	75 054 971	69 075 585	2024-08
2004-10	85 130 682	75 943 016	72 020 334	61 258 092	52 090 408	90 642 438	87 425 951	81 898 225	75 171 323	2024-09
2004-11	77 727 361	69 223 373	64 215 111	53 789 115	52 361 085	91 555 609	88 993 200	82 293 998	74 696 760	2024-10
2004-12	79 104 626	70 692 939	64 016 929	53 459 449	52 659 531	93 488 709	89 981 642	83 665 869	75 827 267	2024-11
2005-01	90 863 930	79 190 936	71 978 670	59 492 530	52 981 821	98 804 798	95 159 278	88 677 183	79 831 698	2024-12
2005-02	90 578 425	78 550 424	72 927 203	59 296 032	53 326 751	99 409 672	94 911 173	89 882 866	80 328 904	2025-01
2005-03	96 443 062	82 881 919	78 112 693	62 584 780	53 694 246	93 942 571	89 463 382	85 073 791	75 388 057	2025-02
2005-04	89 510 657	77 585 353	72 642 567	57 728 131	54 085 652	91 176 043	87 501 729	82 060 288	72 972 146	2025-03
2005-05	85 303 441	73 568 187	69 692 884	55 929 719	54 495 331	86 475 898	82 694 197	77 584 509	69 713 226	2025-04
2005-06	81 616 381	71 401 593	66 708 869	53 447 390	54 919 052	84 683 726	81 473 201	75 286 466	67 573 098	2025-05
2005-07	82 431 097	72 769 557	67 466 120	54 828 816	55 351 612	89 566 070	86 723 995	79 586 169	71 863 016	2025-06
2005-08	79 379 658	69 789 889	66 085 124	54 854 631	55 787 326	88 848 522	85 457 773	79 105 197	72 238 271	2025-07
2005-09	82 777 826	72 677 240	69 335 436	58 544 696	56 219 614	89 669 999	86 019 833	80 057 696	73 543 206	2025-08
2005-10	75 853 995	67 530 610	63 636 141	54 922 786	56 643 799	94 824 710	91 324 993	84 881 717	78 208 425	2025-09
2005-11	72 750 209	65 128 387	59 667 430	51 386 112	57 059 597	95 923 994	93 489 106	85 528 585	78 635 751	2025-10
2005-12	77 918 758	68 808 570	62 636 448	53 579 105	57 455 041	96 432 384	92 608 844	85 787 886	78 725 532	2025-11
2006-01	81 372 129	69 289 180	64 293 470	54 474 327	57 830 807	98 926 831	94 639 780	88 665 767	81 051 628	2025-12