

Распределение активов - история и современность

Сергей Спирин
17 февраля 2021 г.,

Конференция о грамотном
распределении активов
«**ASSET ALLOCATION – 2021.**
Современный взгляд»

Презентация:

assetallocation.ru/pdf/aa-2021-spirin.pdf



Представленная информация носит исключительно образовательный характер и не является инвестиционной рекомендацией и/или предложением к совершению сделок с любыми финансовыми инструментами.

Три стратегии на рынках



Спекуляции

Технический анализ

Конец XIX века



Активные инвестиции

Фундаментальный анализ

1930-е – 1940-е



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

1. Начинающие инвесторы, «чайники»

основной инструмент:
Интуиция 😊



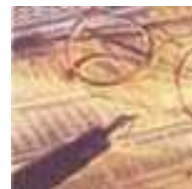
2. Спекулянты - трейдеры

основной инструмент:
Технический анализ



3. Активные инвесторы

основной инструмент:
Стоимостной анализ



4. Пассивные портфельные инвесторы

основной инструмент:
Asset Allocation



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.

**Пассивные
инвестиции**



**Портфельные
инвестиции**

Активный и пассивный инвестор

*«**Пассивный инвестор** в основном стремится избежать серьезных ошибок или потерь. Вторая его цель заключается в том, чтобы быть свободным от необходимости часто принимать решения.*



*Определяющая черта **Активного инвестора** – желание посвящать свое время и усилия выбору более привлекательных ценных бумаг. На протяжении многих десятилетий активный инвестор такого рода мог ожидать достойного вознаграждения за свои дополнительные навыки и усилия в виде более высокой средней доходности, чем у пассивного инвестора.»*

Бенджамин Грэм,
«Разумный инвестор», 1949 г.

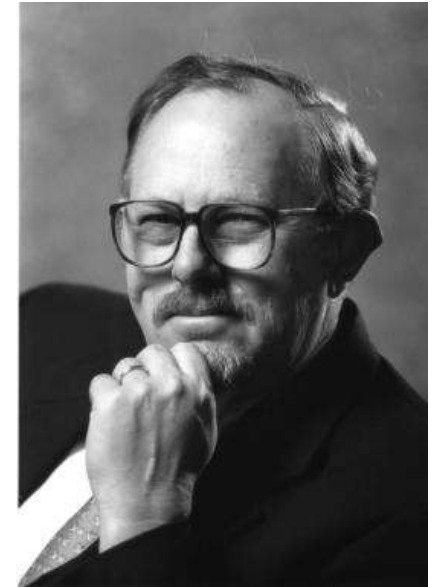
Активный и пассивный инвестор

«Пассивный инвестор всегда держит все ценные бумаги, представленные на рынке, причем каждая из них представлена так же, как и на рынке. (...)

Активный инвестор – тот, кто не является пассивным. Его портфель будет отличаться от портфеля пассивных управляющих в какой-то момент или всегда»

Поскольку активные управляющие обычно действуют на основе представлений о неверной оценке бумаг, и поскольку такие представления о неверной оценке меняются относительно часто, такие управляющие, как правило, торгуют довольно часто – отсюда и термин «активные».

Уильям Шарп,
«Арифметика активного управления», 1991 г.



Активный и пассивный инвестор

*«Много очень умных людей стараются показать результат лучше среднего на рынке ценных бумаг. Назовем их **активными инвесторами**.*

*Их антиподы, **пассивные инвесторы**, по определению получают средние результаты. В совокупности их позиции могут быть более-менее точно оценены результатами индексного фонда.»*

«Таким образом, для поддержания баланса в генеральной совокупности, активные инвесторы также должны показать средние результаты. Однако, они несут гораздо большие затраты. Поэтому в итоге их совокупные результаты после учета издержек, окажутся хуже, чем у пассивных инвесторов.»



Уоррен Баффет
Письмо акционерам Berkshire Hathaway, 2016 г.

Откуда берется доход пассивного инвестора?



Дивиденды
4,5%

+

Прирост
доходов

5,0%

= 9,5%

Доходность
вложенного
капитала

Инвестиционный и рыночный доход – рост стоимости доллара, 1900 - 2005 гг.
(Джон Богл, «Руководство разумного инвестора»)

Идеи в основе портфельных инвестиций

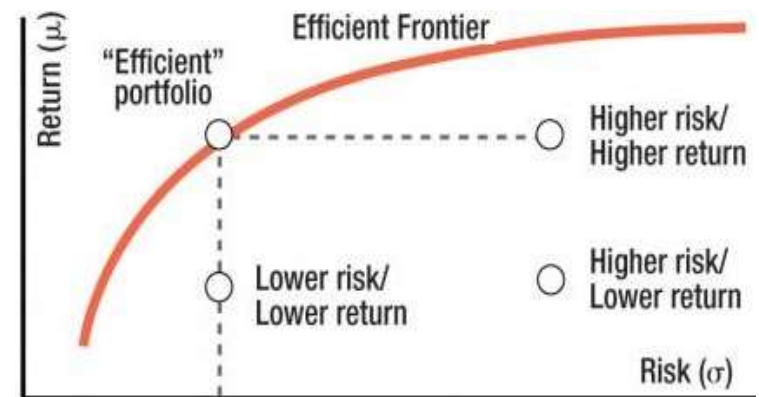


Нобелевская премия
по экономике в 1990 г.

Гарри Марковиц,
«Portfolio Selection», 1952 г.

«Выбор портфеля»:
assetallocation.ru/portfolio-selection

- 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



Риск и прибыль при портфельных инвестициях

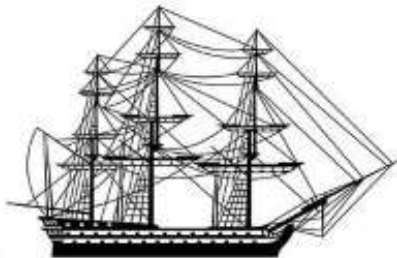


Появление индексных фондов

1976 г. –

Создание первого открытого
пассивного (индексного) фонда
**Vanguard Group's First Index
Investment Trust**

\$11,3 млн. под управлением



Vanguard[®]

2019 г. –

Vanguard 500 Index Fund, **свыше
\$500 млрд.** под управлением

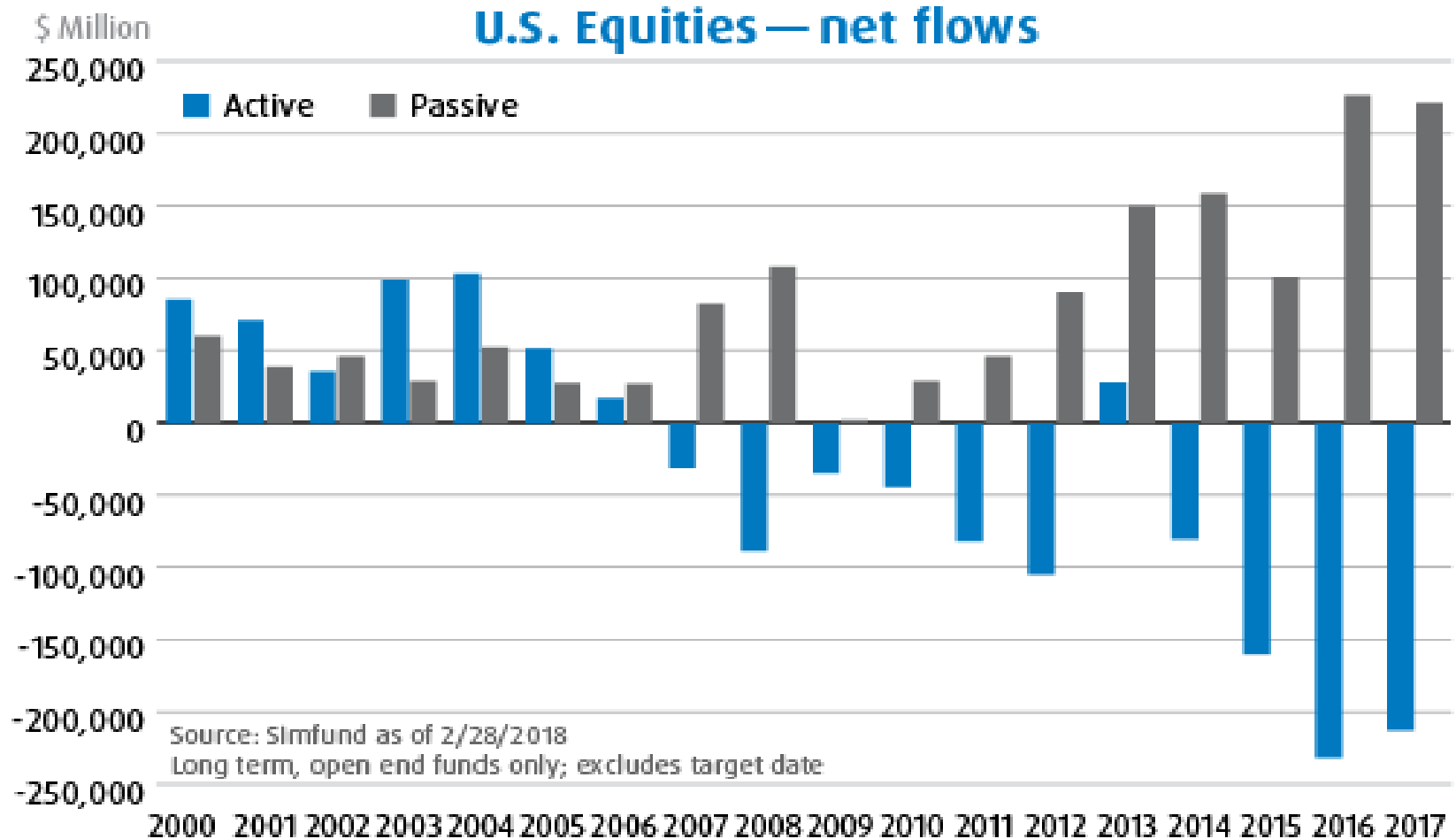
Всего в индексных фондах –
более \$5 трлн.

**Help
Stamp Out
Index Funds**



**INDEX FUNDS ARE
UNAMERICAN!**

Переток денежных средств в пассивные инвестиции



Доля пассивных инвестиций

Источник: global.spdrs.com



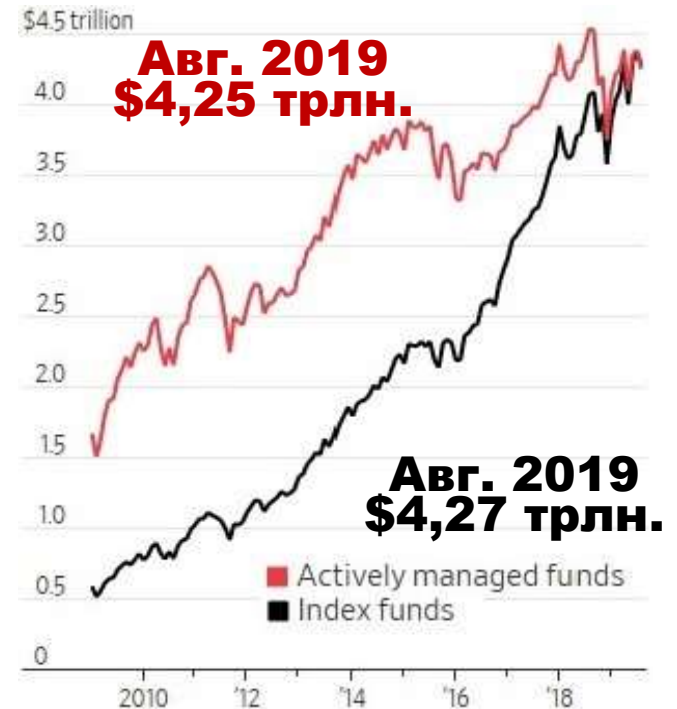
Август 2019 – смена лидера

Приток/отток денежных средств в фондах акций США



В последние годы идет резкий переток средств из активно управляемых фондов в индексные фонды

Стоимость активов в фондах акций США



Доля индексных фондов акций США впервые превысила долю активно управляемых фондов

assetallocation.ru/new-kings-of-wall-street

Биржевые фонды на МосБирже

FinEx
ETF НА МОСКОВСКОЙ
БИРЖЕ

СБЕР
УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

ВТБ Капитал
УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЯМИ

FXUS
Акции
США

FXIT
Акции
IT США

SBMX
Акции
РФ

SBSP
Акции
США

SBCB
Еврооблигации
РФ

VTBA
Акции
США

VTBX
Акции
РФ

VTBV
Корп.
облигации РФ

FXRL
Акции
РФ

FXIM
Акции
IT США

SBGB
Гос. облигации
РФ

SBRB
Корп.
облигации РФ

SBRI
Акции РФ
(ESG)

VTBH
Корп.
облигации США

VTBG
Золото

VTBU
Еврооблигации
РФ

FXDE
Акции
Германии

FXCN
Акции
Китая

 **Тинькофф**

TRUR
Портфель
в рублях

TGLD
Золото

TSPX
Акции
США

VTBE
Акции
разв. стран

VTBY
Еврооблигации
в евро

VTBM
Денежный
рынок РФ

 **Альфа Капитал**
делаем больше

FXKZ
Акции
Казахстана

FXGD
Золото

TUSD
Портфель
в долларах

TMOS
Акции
РФ

TBIO
Акции
США biotech

AKEU
Акции
Европы

AKNX
Акции
IT США

AKMB
Управляемые
облигации РФ

FXWO
Глобальные
акции

FXRW
Глобальные
акции с p/x

TEUR
Портфель
в евро

TECH
Акции
IT США

TIPO
Акции США
после IPO

AKSP
Акции
США

AKSN
Акции
Китая

AKME
Управляемые
акции РФ

FXMM
Казн. векселя
США с p/x

FXRB
Еврооблигации
РФ с p/x

 **Райффайзен
КАПИТАЛ**

 **PCXБ** УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

 **Открытие**
Управляющая Компания

 **ГАЗПРОМБАНК**
УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

FXTB
Казн. векселя
США

FXRU
Еврооблигации
РФ

RCMX
Акции
РФ


RCMB
Еврооблигации
РФ

ESGR
Акции РФ
(ESG)

OPNW
Всепогодный
портфель

GPBS
Облигации
РФ 2 года

GPBM
Облигации
РФ 4 года

 **ITI FUNDS
ETF**

RUSB
Еврооблигации
РФ


RUSE
Акции
РФ

 **FREEDOM
finance**

MTEK
Акции
IT США

 **РЕГИОН
ИНВЕСТИЦИИ**

SUGB
Гос. облигации
РФ 1-3 года

 **СИСТЕМА
КАПИТАЛ**

SCIP
Акции
IT США

 **ДОХОД**
управляющее общество

DIVD
Акции РФ
(див.)

 **ФИНАМ**

FMUS
Акции США
(див.)

Биржевые фонды по классам

Акции

РФ
FXRL **SBMX**
 Акции РФ Акции РФ

RUSE **VTBX**
 Акции РФ Акции РФ

TMOS **RCMX**
 Акции РФ Акции РФ (15)

AKME **DIVD**
 Управляемые акции РФ Акции РФ (див.)

SBRI **ESGR**
 Акции РФ (ESG) Акции РФ (ESG)

США
FXUS **SBSP**
 Акции США Акции США

AKSP **VTBA**
 Акции США Акции США

Прочие
FXDE **AKEU**
 Акции Германии Акции Европы

FXCN **VTBE**
 Акции Китая Акции разв. рынков

AKCN **FXKZ**
 Акции Китая Акции Казахстана

Отраслевые

FXIT **AKNX**
 Акции IT США Акции IT США

FXIM
 Акции IT США

MTEK **SCIP**
 Акции IT США Акции IT США

TECH
 Акции IT США

TBIO **TIPO**
 Акции США Biotech Акции США IPO

FMUS
 Акции США (див.)

Облигации

Рублевые
VTBB **SBGB** **SBRB**
 Корп. облигации РФ Гос. облигации РФ Корп. облигации РФ

SUGB **GPBS**
 Гос. облигации РФ Облигации РФ 2 г.

FXRB **AKMB** **GPBM**
 Еврооблигации РФ с р/х Управляемые облигации РФ Облигации РФ 4 г.

Валютные
SBCB **RUSB** **VTBH**
 Еврооблигации РФ Еврооблигации РФ Корп. облигации США

FXRU **RCMB**
 Еврооблигации РФ Еврооблигации РФ

VTBU **VTBY**
 Еврооблигации РФ Еврооблигации в евро

Денежный рынок
FXTB **FXMM** **VTBM**
 Казн. векселя США Казн. векселя США с р/х Денежный рынок РФ

Мировые акции
FXWO **FXRW**
 Глобальные акции Глобальные акции с р/х

Готовые портфели
TRUR **TUSD** **TEUR** **OPNW**
 Портфель в рублях Портфель в долларах Портфель в евро Всепогодный портфель

Драг. металлы
FXGD **TGLD** **VTBG**
 Золото Золото Золото

Главные принципы пассивных портфельных инвестиций



Отказ от активного управления

Отказ от выбора времени операций и выбора отдельных ценных бумаг



Индивидуальный подход

Учет особенностей инвестора: целей, сроков, устойчивости к риску



Широкая диверсификация

Широкую диверсификацию как по классам активов, так и внутри классов активов



Минимизация издержек

Чем ниже комиссии, тем большая часть доходности, достается инвестору



Грамотный подбор активов

Активы должны сочетаться в портфеле, иметь низкую корреляцию друг с другом



Дисциплина, следование курсу

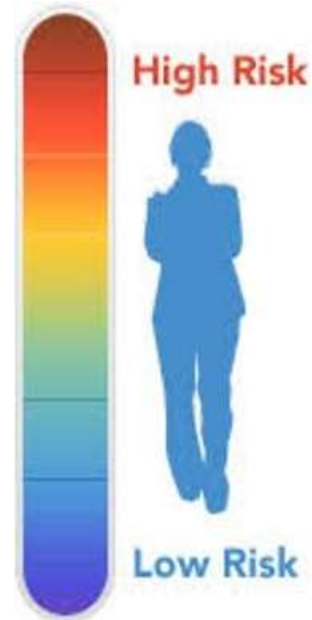
Сохранение структуры портфеля во время рыночных потрясений,

Портфель должен подбираться индивидуально!

Прибыль



прибыль >>



Устойчивость к риску (готовность принимать риск ради получения высокого вознаграждения) **индивидуальна** для разных инвесторов и зависит от множества факторов: темперамента, возраста, горизонта инвестиций, опыта, обязательств, уровня дохода, размера капитала и т.д.

Риск портфеля и устойчивость к риску инвестора

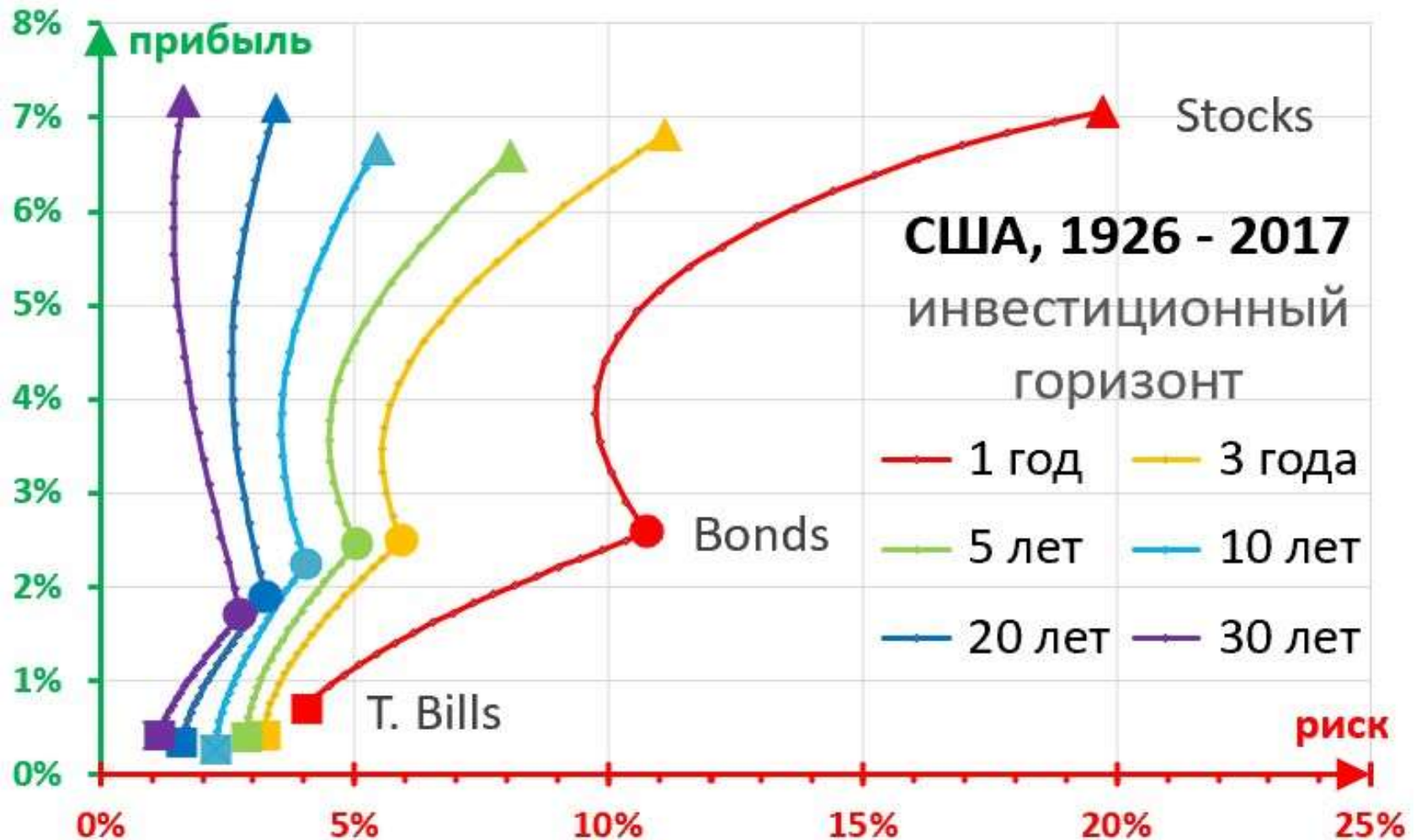
Риск **портфеля в целом** должен соответствовать индивидуальной устойчивости к риску инвестора (и его горизонтам инвестирования)

Если риск портфеля **слишком высокий** — высокая вероятность недостижения целей, возможные спонтанные неверные решения, убытки



Если риск портфеля **слишком низкий** — недополученная прибыль, экспоненциально снижающая результат с течением времени

Риск и реальная прибыль для горизонтов инвестирования



Asset Allocation – наука или искусство?

Asset Allocation
НЕ является жестким
алгоритмом, ведущим к
единственно возможному
результату



Asset Allocation
определяет набор
принципов и правил
для построения
портфеля



До новых встреч!

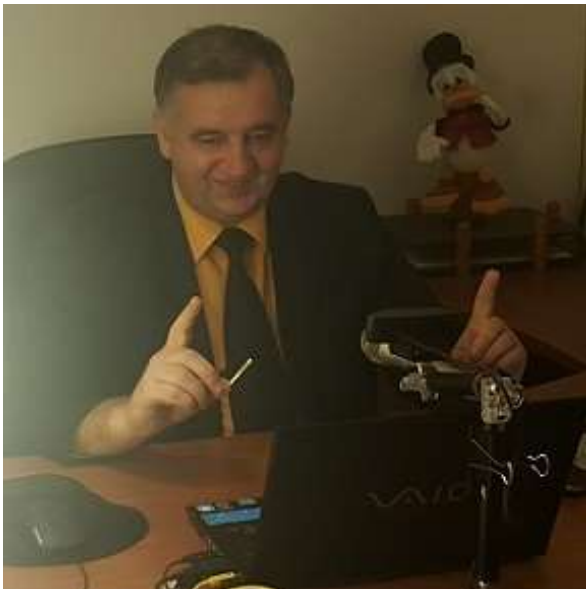
AssetAllocation  ru[Главная](#) [Что это](#) [Старт](#) [Книги](#) [Файлы](#) [Тесты](#) [Видео](#) [Форум](#) [Связь](#) [Рассылка](#)

FinWebinar.ru

вебинары о личных финансах, инвестициях, бизнесе

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

finwebinar@finwebinar.ru

[Главная](#)[О проекте](#)[Что такое вебинар?](#)[Ближайшие вебинары](#)[Контакты](#)

Сергей Спири́н

ЖЖ - fintraining.livejournal.com

FB - facebook.com/fintraining.spirin

BK - vk.com/fintraining

Telegram - t.me/fintraining

Twitter - twitter.com/fintraining

E-mail - spirin@fintraining.ru