

Тусаева А.К.  
**Инвестиционный портфель:  
западные принципы  
формирования и управления**

Тенденции динамичного развития финансового рынка обуславливают необходимость изучения многих аспектов финансов, в том числе инвестирование в ценные бумаги. Процесс инвестирования является одним из сложных механизмов в финансах. Сложность заключается в том, что параметры и критерии инвестирования всегда меняются и наполняются новыми формами.

В статье рассматриваются вопросы инвестирования в активы с целью получения дохода и минимизации риска. На основе проведенного исследования были выявлены основные принципы инвестирования Р. Далио и У. Баффета.

В принципах Р. Далио рассматриваются правила инвестирования с учетом 4 экономических факторов и индивидуальный портфель с учетом этих факторов. Также данный экономист использует принцип ребалансировки, который является ключевым элементом в инвестировании. Всеми известный Уоррен Баффет имеет множество правил инвестирования, которые очень полезны не только для частных инвесторов, но и для крупных институциональных инвесторов. Предложенные принципы и правила инвестирования Далио и Баффета помогут частным инвесторам в эффективной работе на финансовом рынке.

**Ключевые слова:** инвестирование, портфель активов, оптимальный портфель, экономические факторы, ребалансировка, индекс, индексный фонд.

---

Tussayeva A.K.  
**Investment portfolio: western  
principles of formation  
and management**

Trends in the dynamic development of the financial market makes it necessary to explore the many aspects of finance, including investment in securities. The investment process is one of the complex mechanisms in finance. The difficulty lies in the fact that the parameters and investment criteria are always changing and filled with new forms. The article deals with the investment in assets to generate income and minimize risk. On the basis of the study identified the main investment principles of R.Dalio and U.Baffet. The principles R.Dalio considered investment rules based on four economic factors and individual portfolio taking into account these factors. Also, the economist uses the principle of rebalancing, which is a key element in investing. Everyone knows Warren Buffett has many rules of investing, buyout is very useful not only for private investor but also for large institutional investors. The proposed principles Dalio and Buffett's investment rules will help private investors in the efficient operation of the financial market.

**Key words:** investment, asset portfolio, optimal portfolio, economic factors, rebalancing, the index, the index fund.

---

Тусаева А.К.  
**Инвестициялық портфель:  
қалыптастыру мен басқарудың  
батыстық қағидалары**

Қаржы нарығының қарқынды дамуы қаржы аясындағы көптеген аспектілерді қарастыруын қажет етеді. Соның ішінде бағалы қағаздарға инвестициялау негізгілердің бірі. Инвестициялау процесі өте күрделі болып келеді, себебі инвестициялау параметрлері мен критерийлері үнемі өзгеріледі және жаңа нысандармен толтырылады.

Мақалада табыс алу және тәуекелдерді төмендету мақсатында активтерге инвестициялау сұрақтары қарастырылады. Зерттеу негізінде Р. Далио және У. Баффеттің инвестициялау қағидалары қарастырылды. Р. Далио қағидаларында 4 экономикалық факторларды ескере отырып, инвестициялау ережесі негізге алынады. Сонымен қатар, экономист қайта балансировканы (теңгерімді бұзу) жүргізуге көңіл аударады. Әйгілі Уоррен Баффет инвестициялаудың көптеген ережелері бар және олар жеке институционалды инвесторларға пайдалы. Далио мен Баффет ұсынған қағидалар жеке инвесторларға қаржы нарығында тиімді қызмет етуіне көмектеседі.

**Түйін сөздер:** инвестициялау, актив портфелі, оптималды портфель, экономикалық факторлар, ребалансировка, индекс, индекстік қор.

## ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОРТФЕЛЬ: ЗАПАДНЫЕ ПРИНЦИПЫ ФОРМИРОВАНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ

### Введение

Под инвестиционным портфелем понимается сбор ценных бумаг и финансовых инструментов. Не секрет, что формированием инвестиционного портфеля занимаются индивидуальные и институциональные инвесторы. Сегодняшние изменения в экономике влекут за собой разные последствия на финансовый рынок мира. Финансовый рынок представляет собой систему финансовых инструментов, обращающихся на рынке. В западном мире к основным финансовым инструментам инвестирования относятся различные ценные бумаги и вложения в хедж-фонды, инвестиционные фонды.

Институциональные инвесторы, представленные в лице банков второго уровня, пенсионных фондов и инвестиционных фондов, инвестируют в активы финансового рынка за счет фундаментального и технического анализов. Для средне- и долгосрочного инвестирования фундаментальный анализ имеет преимущества перед техническим анализом. Так как с помощью фундаментальных характеристик можно оценить будущее развитие компании на рынке. Технический анализ очень популярен среди трейдеров и среди инвесторов в краткосрочном промежутке времени. Ведь технический анализ помогает понять «свое время» для покупки и продажи ценной бумаги. Определение тренда, объемов рынка и изменение цены за определенный промежуток времени – самые основные этапы технического анализа. Технический анализ проводится за счет различных графиков, из которых самыми популярными являются линейный график, график японских свеч и график объемов.

### Экспериментальная часть

В работе были исследованы вопросы инвестирования в ценные бумаги для частного инвестора. Основоположниками теории портфельного инвестирования являются экономисты У. Шарп, Г. Марковиц. Также основные принципы инвестирования и управления портфелем инвестиционных инструментов исследованы в трудах финансистов, таких как У. Баффет, Р. Далио и др.

Методологической основой исследования являются статистические методы, диалектический метод познания и наблюдение.

### Результаты и обсуждение

Индивидуальные инвесторы инвестируют в финансовый рынок с целью получения прибыли в будущем времени. Характеристика индивидуального инвестора состоит в том, что перед определением объектов инвестирования, в первую очередь, оценивается тип инвестора, т.е. его расположенность к риску. Если у инвестора расположенность к риску высока, то данный инвестор является агрессивным инвестором. Цель агрессивного инвестора – максимально получить высокую прибыль, инвестируя в финансовые инструменты с целью получения прибыли за счет разницы цен покупки и продажи. Умеренно агрессивный инвестор допускает степень риска, но в меньшей степени, чем агрессивный инвестор. Умеренно агрессивный инвестор может получить прибыль за счет разницы цены финансовых инструментов и текущего дохода, представленного в виде дивидендов по акциям и купонным выплатам по облигации. Консервативный инвестор распределяет свои финансы в активы с меньшим риском, например в акции крупных компаний, в корпоративные облигации с хорошим рейтингом и в государственные ценные бумаги. Финансовый рынок разнообразен тем, что каждый тип инвестора может найти себе объект инвестирования «по своему вкусу», т.е. в зависимости от степени риска инвестора.

Популярность ценных бумаг в развитых странах обусловлена хорошей доходностью от этих инструментов. Данный показатель превышает по сравнению со ставками по депозиту, однако, имеет более высокую степень риска. Финансовые «гуру», такие как Уоррен Баффет, предлагают основные принципы, правила инвестирования, с помощью которых мы сможем достичь определяемого уровня доходности и минимизировать и предотвратить уровень риска. Какие же принципы помогают данным инвесторам повысить свой доход ежегодно?

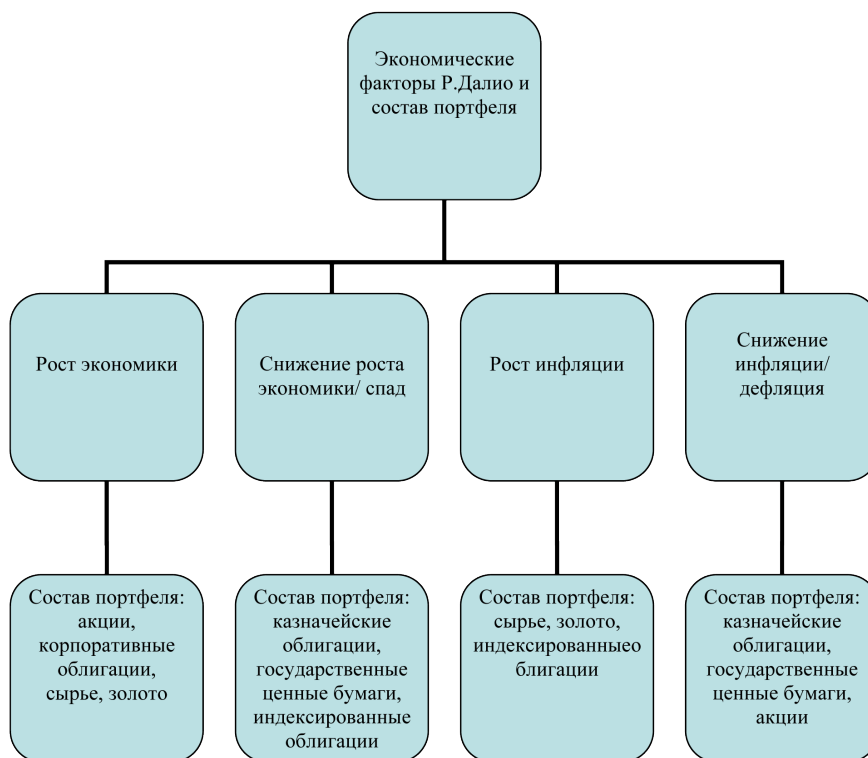
На современном этапе портфельному инвестированию уделено большое внимание. Весомый вклад в теории портфельного инвестирования внес Г. Марковиц. Все предложен-

ные модели сводятся к соотношениям риска и доходности. Ученый доказал, что нет надежных ценных бумаг, все они связаны с риском. Данный ученый разделил теорию портфеля ценных бумаг на две части – систематический риск для активов акций и несистематический риск. Для акций систематический риск всегда связан с изменениями стоимости ценных бумаг, которые обращаются на рынке, т.е. доходность одной акции постоянно колеблется вокруг средней доходности всего актива ценных бумаг. Поэтому задача финансового менеджера состоит в том, чтобы сформировать портфель с учетом приобретения различных ценных бумаг с целью снижения риска [1].

Портфель ценных бумаг представляет собой набор финансовых инструментов, которые принадлежат одному инвестору. Принцип инвестирования предполагает, в первую очередь, определить структуру активов и его характеристики. Нобелевский лауреат Гарри Марковиц разработал теорию, которая гласит, что инвестирование в активы должно рассматриваться в совокупности, а не по отдельности («слушать оркестр, а не отдельный инструмент»). Всегда между риском и доходностью есть компромисс. Поэтому сочетание активов влияет на качество портфеля.

Рэй Далио является владельцем хедж-фонда «Bridgewater». Его фонд считается самым крупным фондом в мире, в управлении которого имеются активы на сумму 160 миллиардов долларов [2]. Многие инвесторы полагают, для того чтобы минимизировать риски, необходимо 50% вложить в акции и 50% в облигации. Однако, финансист Р. Далио указывает, что при данном раскладе на долю акций приходится 95% риска. Данное утверждение доказывает нам, что риски не снижены и портфель находится на высокой вероятности риска. Поэтому распределение денег в активы должно быть не по стоимости активов, а по соотношению риска/дохода.

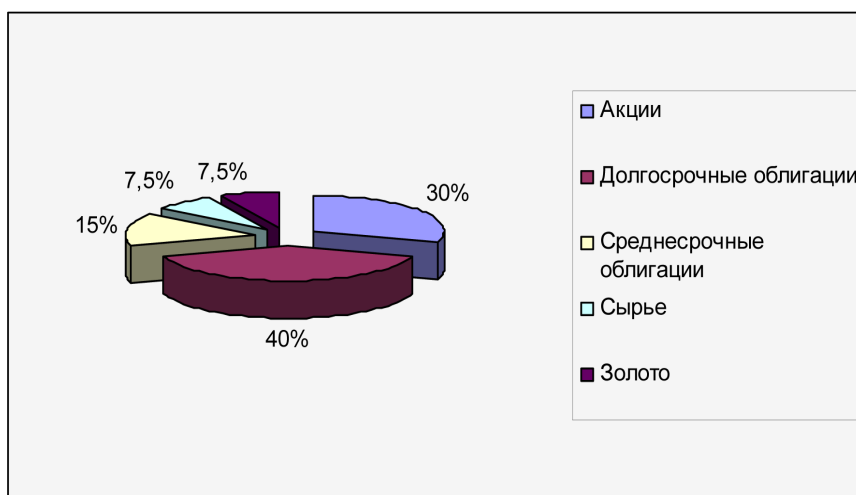
Помимо данного принципа, Р. Далио определил 4 фактора, экономических времен года, которые влияют на цену активов – инфляция, дефляция, рост экономики, замедление роста экономики или спад. От этих факторов зависит повышение или снижение доходности активов. Стратегия Далио является всесезонной, так как портфель учитывает влияния всех экономических факторов («использовать четыре времени года») (рисунок 1).



**Рисунок 1** – Состав портфеля по принципу Р. Далио  
Примечание – по данным источника [2]

Следующий этап – это структурирование портфеля по заданным параметрам. По принципу Далио на долю акции должно приходиться 30%, а в наибольшей доле (40%) необходимо инвестировать в долгосрочные облигации. Касательно

времени долгосрочным облигациям относятся облигации со сроком обращения от 20 до 25 лет, а к среднесрочным – от 7 до 10 лет. На долю сырья и золото приходится 15% от всего портфеля, каждый из которых имеет одинаковую долю (7,5%).



**Рисунок 2** – Структура портфеля по принципу Р. Далио  
Примечание – по данным источника [2]

В чем причина значительного веса по облигациям? Как нам известно, акции более рискованнее, чем облигации, так как волатильность по ним выше, чем по облигациям. Волатильность подразумевает собой изменчивость курса акций. Поэтому значительная доля облигаций покрывает волатильность акций.

Также необходимо помнить, что при росте экономике и инфляции растут в стоимости сырье и золото. Поэтому, учитывая данный фактор, можно инвестировать в данные активы.

На наш взгляд, вложение денег в сырье и золото не должно пониматься в прямом смысле. Существуют различные финансовые инструменты, с помощью которых можно инвестировать в сырье, золото и другие активы, не обладая ими. Речь идет о производных инструментах (деривативы), таких как фьючерсы, опционы. Фьючерсные и опционные контракты представляют собой контракты на будущее. Вы инвестируете в данные инструменты и получаете прибыль при правильном прогнозировании цен активов (в данном случае сырье и золото).

Соотношение активов должно быть сохранено всегда, поэтому есть необходимость проводить ребалансировку портфеля. Предположим, вы инвестировали 100 миллионов тенге на все активы. Следуя принципу Р.Далио, вы вложили в акции – 30 миллионов тенге, 40 миллионов тенге в долгосрочные активы, 15 миллионов тенге в среднесрочные облигации, и 15 миллионов тенге в сырье и золото. Через определенное время вы оценили, что вложенные деньги в акции увеличились в цене и составляют 33 миллиона тенге. Стоимость среднесрочных облигаций снизилась и составила 14 млн. тенге, однако по долгосрочным облигациям стоимость увеличилась на 2 млн.тенге, что составило 42 млн.тенге. Для упрощенного расчета, предположим, что цены на сырье и золото остались на прежнем уровне.

При увеличении и уменьшении активов структура портфеля изменилась. На долю акции приходится 31,7%, это выше на 1,7% от допустимого уровня. По остальным активам подобная ситуация. Для ребалансировки необходимо продать часть активов, где идет превышение и купить дополнительно, где произошло уменьшение. С помощью таких операций мы достигаем нужную пропорцию активов.

Уоррен Баффет известен нам как опытный инвестор и владелец финансовой компании «Berkshire Hathaway». У. Баффет утверждает и доказывает нам, что успех на рынке тесно связан с временным периодом. И чем долгосрочный пе-

риод инвестирования выбрал инвестор, тем выше вероятность успеха он получит в будущем. Теории (принципы) У. Баффета противоречат и известной теории диверсификации. Излишняя диверсификация на самом деле увеличивает риск портфеля, а концентрация на нескольких ценных бумагах, наоборот, приведет к снижению риска и увеличению доходности портфеля. Осознанный выбор нескольких компаний позволяет инвестору внимательно изучить их деятельность, определить их действительную стоимость.

Главный принцип известного миллионера и главы компании «Berkshire Hathaway» гласит, что необходимо искать недооцененные акции и покупать их («ищите бриллианты в мусорах»). Практика доказывает нам, что вложенные деньги в недооцененные активы приводят к повышению цены, что увеличивает доходность вложения. Что представляет собой «недооцененные акции»? Это акции, цена которых невысокая и спрос на них не ярко выражен. Инвесторы всегда предпочитают акции популярных компаний, таких как Apple, Microsoft, Exxon Mobile и т.д. Индикаторы и различные показатели доказывают нам, что цены на эти акции очень переоценены рынком. Так, например, рыночный курс акции компании Apple составляет 95 долларов, хотя бухгалтерская цена данной акции не превышает 23 доллара [3]. Следуя принципу Баффета, нужно искать непопулярные акции компании, но имеющие потенциал роста. Однако, в данном подходе есть минусы. Прежде всего это знания о финансах. Ведь чтобы определить недооцененные акции, нужно уметь проводить тщательный анализ. Поэтому целесообразно обратиться к финансовым консультантам или брокерам, чтобы определить данные акции. Резюмируя, можем сказать, что данный подход больше подходит для частных компаний и институциональных инвесторов.

Следующее правило У. Баффета относится для частных инвесторов. Принцип У. Баффета гласит, что 10% доли должны быть вложены в краткосрочные государственные облигации, а оставшиеся 90% в индексные фонды. В качестве индексных фондов гуру предлагает успешный индексный фонд S&P 500. Как работает индексный фонд? Для ответа необходимо нам определить, что такое индекс на фондовом рынке.

Фондовые индексы используются в финансовом мире достаточно давно. «Первенцем» данного вида инструмента является индекс Доу-Джонс. Вторым на свет появился индекс S&P, созданный одноименной американской компанией Standart

and Poors (сокращенно – S&P). Первоначально большим преимуществом индекса было количественное превосходство в составе индекса. Если индекс Доу-Джонс рассчитывал по 30 компаниям, то S&P внес в свой состав 200 компаний США различной отрасли экономики. И количественный размах был осуществлен до 500 компаний, что привело к дополнению в его названия (S&P 500). Количественная характеристика оказала влияние на эффективность индекса. Индекс популярен как показатель состояния фондового рынка и используется по сей день как критерий измерения рынка. При расчете индекса был выбран средневзвешенный арифметический метод, где акции каждой компании взвешиваются с учетом стоимости акций. Для включения компании в состав индекса Агентство предъявляет несколько условий. Во-первых, это территориальная принадлежность, т.е. компания должна быть американской. Во-вторых, требования к капитализации компании, данный показатель должен быть свыше \$4 млрд., а также компания должна быть финансово устойчивой. В-третьих, не менее 50% акций данной компании должны быть в свободном обращении.

В данном случае инвестору необходимо определить территориальную направленность инвестиций. Если предпочтение отдается американскому рынку, то используются фондовые индексы S&P500, DJ или другие. В другом случае при инвестировании в европейский финансовый рынок, то в данном случае особо популярны фондовые индексы CAC (Франция), FTSE (Великобритания), DAX (Германия). Азиатский регион также имеет свои популярные индексы – Hang Seng (Гонконг), TOPIX, Nikkei (Япония).

Для эффективного решения необходимо сопоставить состояние и динамику нескольких биржевых индексов. Ведь индекс показывает не только состояние фондового рынка, а также фазу экономического цикла. Фаза подъема экономического цикла наиболее привлекательна с точки зрения инвестирования, так как параллельно за ростом макроэкономических показателей следуют и фондовые индексы.

S&P500 широко практикуется на фондовом рынке по нескольким причинам [4]:

– большой охват количества эмитентов. На сегодняшний день по данной характеристике не один биржевой индекс не превышает данный показатель. В индекс включены 500 самых крупных компаний, которые обращаются на фондовых биржах NYSE (389 компаний) и NASDAQ (111 компаний) [3].

Лидирующее положение имеет, безусловно, Нью-Йоркская фондовая биржа. Вес компаний, включенных в состав известного индекса, занимает 78% от общей доли индекса. Меньше четверти приходятся на компании акции, которых обращаются в NASDAQ.

Структура индекса распределена между 8 секторами экономики – сырье, потребительские товары, финансовый сектор, здравоохранение, промышленные товары, услуги, технологии, коммунальный сектор. Почти по всем секторам преимуществом обладает Нью-Йоркская фондовая биржа. Однако, по сектору технологии картина имеет обратную наглядность. В данном случае технологические компании большую долю занимают в NASDAQ. Это и не удивительно, так как NASDAQ называют биржей «технологических компаний».

Хотелось бы отметить, что состав индекса имеет стабильный характер, т.е. компании, включенные в состав индекса, не исключаются по случайным факторам. На сегодняшний день в индекс включены крупные компании американской экономики, такие как Apple, Chevron, Exxon Mobile, Johnson & Johnson, Microsoft Corporation, Pfizer Inc., The Procter & Gamble Company, Wells Fargo & Company, Wal-Mart Stores Inc, и другие компании с капитализацией свыше \$200 млрд. [5].

Индексное инвестирование возможно не только за счет формирования портфеля по структуре индекса. Инвестор может выбрать взаимный индексный фонд и купить пай данного фонда. Индексный фонд представляет собой набор активов, в который входят акции фондового рынка. Инвестор вкладывает средства в данный фонд и доходы он получает в зависимости от изменения самого индекса. Данный инструмент очень удобен и не подвержен риску, как другие инвестиционные фонды. Естественно, за услуги взаимный фонд будет снимать комиссии по инвестиционному доходу. Но практика доказывает, что индексные взаимные фонды приносят высокую доходность инвестору.

### Заключение

Инвестирование в финансовый рынок занимает очень важное место в исследовании в области финансов. Теории портфельного инвестирования гласят, что к формированию и управлению портфелем ценных бумаг нужно относиться с тщательной подборкой. Помимо теории, известные практики также выдвигают свои принципы управления. Принципы вложения У.

Баффета и Р. Далио являются очень эффективными и простыми и данный портфель может структурировать любой инвестор. Однако, нужно отметить, что с развитием рынка принципы могут меняться и инвестор должен отслеживать новшества на рынке.

Рынок не стоит на месте, он динамично развивается, появляются все новые инструменты. Вместе с тем существуют проверенные правила успешных инвесторов, с помощью которых возможно не только снизить риск вложения, но и получить высокую доходность.

#### Литература

- 1 Нечаев К.Ю. Развитие теории портфельного инвестирования // Экономический портал <http://institutiones.com>
- 2 Роббинс Э. Деньги. Мастер игры: 7 простых шагов к финансовой свободе: пер.с англ. / Минск 2015, стр. 330-363
- 3 Материалы платформы [finviz.com](http://finviz.com). <http://finviz.com>
- 4 Материалы [For trader.ru](http://fortrader.ru/). Индексы фондового рынка S&P500 / [fortrader.ru/](http://fortrader.ru/)
- 5 Tussayeva A. Principles of stock portfolio management for individual investor // International Journal of Advanced. – Vol. 5. – №4. – Россия. – С. 36-42.

#### References

- 1 Nechaev K.Ju. Razvitie teorii portfel'nogo investirovanija // Jekonomicheskij portal <http://institutiones.com>
- 2 Robbins Je. Den'gi. Master igry: 7 prostyh shagov k finansovoj svobode: per.s angl. / Minsk 2015, str. 330-363
- 3 Materialy platformy [finviz.com](http://finviz.com). <http://finviz.com>
- 4 Materialy [For trader.ru](http://fortrader.ru/). Indeksy fondovogo rynka S&P500 / [fortrader.ru/](http://fortrader.ru/)
- 5 Tussayeva A. Principles of stock portfolio management for individual investor // International Journal of Advanced. – Vol. 5. – №4. – Rossija. – S. 36-42.

