

УДК 33.336

*Поддубский Данила Олегович,
Финансовый университет при Правительстве РФ,
студент-бакалавр, 4 курс
Orcid: 0009-0009-1446-1776
SPIN-код: 3149-7564*

*Научный руководитель:
Алтухова Елена Владимировна,
К.э.н., доцент, доцент кафедры
финансовых рынков и финансового инжиниринга
Финансовый университет при Правительстве РФ,
г. Москва*

АНАЛИЗ ОСОБЕННОСТЕЙ КОНСЕРВАТИВНЫХ ПОРТФЕЛЬНЫХ СТРАТЕГИЙ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

***Аннотация.** Исследование посвящено изучению портфельных стратегий на российском рынке акций с фокусом на консервативные стратегии. Задача такого анализа особенно актуальна: инвесторам нужны рабочие инструменты для сохранения капитала и достижения умеренного роста в условиях. По итогам анализа теоретической информации составлены стабильный, всепогодный и вечный портфель на российском рынке, что позволяет оценить баланс риска и доходности в рамках консервативного подхода.*

***Ключевые слова:** инвестиции, инвестиционные стратегии, диверсификация, риск-менеджмент, российский фондовый рынок*

Poddubsky Danila Olegovich,

Financial University under the Government of the Russian Federation,

Bachelor's student, 4th year

Orcid: 0009-0009-1446-1776

SPIN code: 3149-7564

e-mail: d.poddubsky@yandex.ru

Scientific supervisor:

Altukhova Elena Vladimirovna,

Candidate of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the

Department

of Financial Markets and Financial Engineering

Financial University under the Government of the Russian Federation,

Moscow

e-mail: evaltukhova@fa.ru

ANALYSIS OF THE CHARACTERISTICS OF CONSERVATIVE PORTFOLIO STRATEGIES IN THE STOCK MARKET

***Abstract.** The research focuses on portfolio strategies in the Russian stock market, with an emphasis on conservative strategies. The need for such analysis is particularly relevant: investors require reliable tools to preserve capital and achieve moderate growth in current conditions. Based on the analysis of theoretical information, stable, all-weather, and permanent portfolios have been constructed for the Russian market, allowing for an assessment of the risk-return balance within a conservative approach.*

***Keywords:** investments, investment strategies, diversification, risk management, Russian stock market.*

Цель данной работы - провести теоретический анализ консервативных методов диверсификации и их применимости на российском рынке акций и облигаций. В фокусе исследования - базовые концепции и теоретические воззрения о принципах формирования консервативных инвестиционных стратегий: управление рисками, подходы к распределению активов.

В исследовании концепции воплощаются в конкретном примере - модельном портфеле, сформированном из российских акций и облигаций. На этом иллюстративном кейсе демонстрируется, как теоретические принципы реализуются на практике: как распределяются доли активов, какие бумаги отбираются. Пример не претендует на статус инвестиционной рекомендации - он служит наглядной демонстрацией того, как система теоретических воззрений трансформируется в реальную структуру портфеля с учётом специфики российского рынка.

Таким образом, работа выстраивает логическую цепочку от фундаментальных идей портфельной теории до их конкретных примеров применения на российском рынке.

Основная часть

Инвестиционная стратегия на фондовом рынке - это чёткий план действий инвестора: он задаёт правила, куда и в каких пропорциях вкладывать деньги (в акции, облигации и другие ценные бумаги), когда покупать или продавать активы и как подстраиваться под рыночные изменения, чтобы достичь финансовой цели без избыточного риска. Такая стратегия работает не просто как набор рекомендаций - она выполняет сразу несколько важных функций. Во-первых, помогает выстроить план на разные временные горизонты: и на короткий срок, и на годы вперёд. Во-вторых, позволяет снизить долю необдуманных решений. В-третьих, заранее готовит инвестора к разным сценариям - будь то рост рынка, его падение или затяжная стагнация: в стратегии прописаны конкретные шаги для каждого случая. И наконец, она чётко определяет состав портфеля - какие активы в него войдут и какую долю каждый из них будет занимать.

Инвестиционные стратегии делятся на несколько видов [1, 6]:

1. По инвестиционному сроку: краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные

Долгосрочными считаются стратегии, у которых горизонт инвестирования далекий, более 7-10 лет, однако на фондовом рынке не существует формальных классификаций, а приведенная оценка является общепринятой.

Одна из известных инвестиционных стратегий – это «buy and hold», предлагающая покупку ценных бумаг в портфель, при этом продажа не предполагается даже при падении цены, поскольку на длинной горизонте финансовые рынки, как принято считать, растут.

Долгосрочные стратегии могут не иметь верхнего ограничения по сроку, а среднесрочные и краткосрочные стратегии, как правило, предусматривают ограничение по времени. Например, портфель из облигаций со средним сроком погашения, равным пять лет. Более того, на рынке акций среднесрочные стратегии на рынке акции также распространены, как например, инвестиционные стратегии, основанные на покупке акций компаний, которые на протяжении нескольких лет платят стабильные дивиденды, и предполагающие их продажу после того, как дивидендная доходность начинает снижаться.

Краткосрочные стратегии предполагают, как правило, спекулятивный характер, поскольку их длительность может быть ориентирована на дни и недели, а не годы.

2. По активности: активные и пассивные

Активная инвестиционная стратегия предполагает постоянный мониторинг рыночной ситуации и быстрое реагирование на изменения (в портфельном инвестировании это означает более частые ребалансировки портфеля). В краткосрочных инвестиционных стратегиях также выделяют активные стратегии – это торговля на краткосрочной реакции на новости или с использованием технических индикаторов, скальпинг или высокочастотная торговля. Такие стратегии требуют значительных вычислительных и временных затрат.

Пассивная инвестиционная стратегия строится на принципах минимального вмешательства, что чаще встречается в долгосрочных стратегиях и отражается в редких ребалансировках портфелях или их отсутствии. Такие стратегии опираются на долгосрочные рост фондового рынка и снижение транзакционных издержках, однако отличаются отсутствием инструментария (и надобности) для прогнозирования колебаний рынка.

3. По степени риска: высокорисковые, умеренные и низкорисковые

Выбирая инвестиционную стратегию, каждый инвестор неизбежно сталкивается с оценкой (эмпирической или математической) уровня риска - и этот выбор напрямую связан с инструментами, которые он собирается использовать, и с тем, какую доходность рассчитывает получить. Если инвестор готов идти на серьёзные риски, он может обратить внимание на активы с высоким потенциалом прибыли, хотя и с не менее высокой вероятностью крупных потерь: например, на акции компаний третьего эшелона, чья цена способна как резко взлететь, так и «сойти на нет» под влиянием рыночных колебаний или проблем самого бизнеса, либо на высокодоходные корпоративные облигации, где повышенный кредитный риск идёт рука об руку с обещанием солидного дохода.

На противоположной стороне - стратегии с минимальным риском, рассчитанные прежде всего на надёжность: здесь инвесторы отдают предпочтение инструментам, у которых крайне мала вероятность дефолта, - скажем, государственным облигациям вроде ОФЗ или долговым бумагам крупнейших системообразующих компаний, чьё финансовое положение обычно достаточно устойчиво даже в негативной макроэкономической обстановке.

Чаще всего на практике инвесторы выбирают золотую середину - стратегии с умеренным уровнем риска, где главный принцип - диверсификация, то есть распределение средств между разными классами активов и отраслями, чтобы снизить вероятность существенных потерь. В таком портфеле обычно сочетается несколько элементов: облигации, дающие пусть не самую высокую, но достаточно стабильную доходность, ликвидные акции первого эшелона от

проверенных игроков рынка, бумаги компаний второго эшелона из самых разных секторов экономики - на случай, если один из них окажется в упадке, а другие продолжают расти - и какая-то доля валютных активов для дополнительной защиты от колебаний курсов и инфляции.

В конечном счёте решение о том, какой уровень риска принять, зависит от двух ключевых моментов: конкретной цели инвестирования и личной готовности мириться с возможными потерями.

Как становится понятно из данного пункта, управление в инвестиционных стратегиях осуществляется с помощью диверсификации инвестиционного портфеля.

Диверсификация играет важную роль в инвестиционных стратегиях любого вида из приведенных классификаций. В качестве яркого частного примера рассмотрим составление «всепогодного портфеля». Всепогодный портфель – это инвестиционная стратегия, разработанная основателем одного из крупных хедж-фондов Рэем Далио. Стратегия была рассчитана на прирост инвестируемых средств вне зависимости от происходящего в экономике (то есть всепогодный портфель должен показывать достойный результат и при росте, и при спаде в экономике, а также и при росте, и при снижении инфляции). Далио рассмотрел результаты инвестирования в различные активы при различных макроэкономических условиях и сделал попытку сбалансировать их в портфеле, придав определенные веса.

Традиционное распределение активов в так называемом «всепогодном портфеле» сложилось не случайно: примерно 40 % приходится на долгосрочные государственные облигации - они как раз и играют роль своеобразного буфера в периоды дефляции или рецессии, когда многие другие инструменты теряют в стоимости. Ещё 30 % обычно составляют акции широкого рынка: именно они дают основной прирост капитала в фазе экономического подъёма, выступая главным двигателем доходности. На среднесрочные государственные облигации отводится 15 % - эти бумаги помогают сгладить колебания стоимости портфеля, если начинают меняться процентные ставки. Оставшиеся 15 % поровну делят

между собой золото и сырьевые товары: они служат своего рода страховкой от высокой инфляции и неожиданных сбоев в поставках сырья, которые порой резко меняют рыночную картину [9]. В совокупности такая структура делает портфель устойчивым, в чем и заключается главная роль диверсификации.

Главное достоинство такого подхода - заметно меньшая волатильность и сравнительно небольшие просадки даже в разгар серьёзных кризисов. К примеру, в 2008 году, когда индекс S&P 500 просел примерно на 37 %, классический всепогодный портфель потерял всего 3–4 %, а в отдельные месяцы даже показывал небольшой рост. Секрет в том, что акции и долгосрочные облигации зачастую движутся в противоположных направлениях (то есть имеют отрицательную корреляцию), а золото и сырьевые активы традиционно выполняют защитную функцию [7]. Стратегия довольно пассивна: инвестору не нужно постоянно следить за рынком и пытаться угадать его повороты или активно торговать - достаточно время от времени проводить ребалансировку. Такой портфель хорошо подходит для долгосрочных целей: скажем, для пенсионных накоплений или создания финансовой «подушки», поскольку исторически его реальная доходность остаётся положительной, пусть и не рекордной.

Вместе с тем у этой стратегии есть и свои слабые места. Прежде всего, она даёт умеренную доходность по сравнению с более агрессивными портфелями, где преобладают акции. Если посмотреть на длительные периоды, среднегодовая доходность всепогодного портфеля составляет около 7–8 %, тогда как рынок акций США в среднем приносит 10–11 % годовых. Получается, что в периоды бурного роста рынка инвестор с «всепогодным» портфелем будет заметно отставать от тех, кто сделал ставку исключительно на акции [10]. Ещё один недостаток - чувствительность к резкому повышению процентных ставок: когда центральные банки начинают их поднимать, долгосрочные облигации падают в цене, и портфель может показывать отрицательный результат на протяжении нескольких лет. Попытки адаптировать портфель к локальным условиям могут нарушить исходные корреляционные связи между активами и снизить

эффективность всей конструкции. В итоге «всепогодный портфель» остаётся надёжным вариантом для консервативного долгосрочного инвестирования, но важно чётко осознавать его ограничения [5]. После анализа особенностей всепогодного портфеля были составлены примеры стабильного, всепогодного и вечного портфеля на российском рынке (см. Рисунок 1).

Рисунок 1 – Пример стабильного, всепогодного и вечного портфелей на российском рынке

Источник: составлено автором

	Стабильный	Всепогодный	Вечный
Акции первого эшелона	20%	20%	25%
	Сбер	Сбер	Сбер
	Аэрофлот	Полюс	Полюс
	Полюс	Лукойл	Х5
			Магнит
			Т
Акции второго эшелона	5%	10%	0%
	Хэдхантер	Циан	
	Черкизово	Астра	
	Циан	ЭсЭФАЙ	
Долгосрочные ОФЗ	20%	25%	25%
Среднесрочные ОФЗ	15%	20%	15%
Рисковые корпоративные облигации	0%	5%	0%
		АПРИ	
		Л-Старт	
Драгоценные металлы	30%	20%	25%
золото	20%	10%	15%
серебро	10%	10%	10%
Фонды денежного рынка	10%	0%	10%

Заключение

В рамках проведённого исследования были систематизированы и проанализированы ключевые теоретические подходы к формированию инвестиционных портфелей.

Стабильный портфель рассмотрен как стратегия, ориентированная прежде всего на сохранение капитала и получение регулярного дохода за счёт преобладания надёжных облигаций в структуре. Всепогодный портфель (по концепции Рэя Далио) проанализирован с точки зрения идеи паритета риска -

распределения капитала таким образом, чтобы минимизировать уязвимость к четырём ключевым экономическим сценариям (рост, спад, инфляция, дефляция). Вечный портфель (в трактовке Гарри Брауна) изучен как модель равного распределения средств между четырьмя классами активов, обеспечивающая устойчивость вне зависимости от рыночной конъюнктуры.

Для каждой из концепций выявлены их сильные стороны и потенциальные ограничения при применении на практике.

В заключительной части работы теоретические воззрения получили практическое воплощение: на основе изученных подходов составлен иллюстративный пример консервативного портфеля, адаптированного к условиям российского рынка. В его структуру вошли ликвидные акции крупнейших отечественных компаний, государственные и корпоративные облигации первого эшелона, золото (через биржевые инструменты) и инвестиции в фонды денежного рынка. Распределение долей между активами сформировано с учётом баланса между доходностью и риском, а также с опорой на принципы диверсификации, заложенные в исходных концепциях.

Полученный модельный портфель не является инвестиционной рекомендацией - он служит наглядной демонстрацией того, как абстрактные теоретические конструкции могут быть трансформированы в реальную структуру вложений. Таким образом, теоретические модели задают чёткие ориентиры, а их осмысленная адаптация позволяет сформировать устойчивую инвестиционную стратегию даже в условиях высокой неопределённости.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Алифанова, Е. Н. Финансовые рынки : учебник / Е. Н. Алифанова, Е. В. Алтухова, Л. Н. Андрианова [и др.] ; под общ. ред. Е. Н. Алифановой, Б. Б. Рубцова. — Москва : КноРус, 2025. — 371 с. — ISBN 978-5-406-14420-6. — URL: <https://book.ru/book/957271> (дата обращения: 21.03.2025). — Текст : электронный.

2. Апалькова, Т. Г. Законы распределения случайных величин в языках R и Python : учебное пособие / Т. Г. Апалькова, В. И. Глебов, С. Я. Криволапов,

К. Г. Левченко. — Москва : КноРус, 2024. — 347 с. — ISBN 978-5-406-13772-7. — URL: <https://book.ru/book/955608> (дата обращения: 21.03.2025). — Текст : электронный.

3. Криволапов, С. Я. Математика на Python : учебник / С. Я. Криволапов, М. Б. Хрипунова. — Москва : КноРус, 2025. — 455 с. — ISBN 978-5-406-13759-8. — URL: <https://book.ru/book/955467> (дата обращения: 21.03.2025). — Текст : электронный.

4. Криничанский, К. В. Современные финансовые рынки : учебник / К. В. Криничанский, Б. Б. Рубцов, А. А. Цыганов [и др.] ; под ред. К. В. Криничанского, Б. Б. Рубцова, А. А. Цыганова. — Москва : КноРус, 2025. — 600 с. — ISBN 978-5-406-14294-3. — URL: <https://book.ru/book/956949> (дата обращения: 21.03.2025). — Текст : электронный.

5. Твардовский, В. Секреты биржевой торговли: Торговля акциями на фондовых биржах / В. Твардовский, С. Паршиков. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Альпина Бизнес Букс, 2012. — 551 с.

6. Braga M. D. Risk-Based Approaches to Asset Allocation: Concepts and Practical Applications. — London : Springer, 2015. — 99 p. — ISBN 978-3-319-24382-5. — URL: <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-319-24382-5> (дата обращения: 11.03.2026).

7. CFA Institute. Portfolio Risk and Return: Part II // 2026 Curriculum CFA Program Level I Portfolio Management. — 2026. — URL: <https://www.cfainstitute.org/insights/professional-learning/refresher-readings/2026/portfolio-risk-return-part-2> (дата обращения: 12.02.2026).

8. Choueifat Y., Froidure T., Reynier J. Properties of the Most Diversified Portfolio. — 2012. — 30 p. — URL: <https://ssrn.com/abstract=1895459> (дата обращения: 11.03.2026).

9. Gupta, F., & Kolm, P. (2008). Portfolio Selection. Handbook of Finance. <https://doi.org/10.1002/9780470404324.HOF002001>

10. Koné N. Regularized Maximum Diversification Investment Strategy // *Econometrics*. — 2020. — Vol. 9, No. 1. — P. 1–19. — URL: <https://www.mdpi.com/2225-1146/9/1/1> (дата обращения: 11.03.2026).