



ВИТАЛИЙ ИСАКОВ

ДИРЕКТОР ПО ИНВЕСТИЦИЯМ
ООО УК «ОТКРЫТИЕ»

АКЦИИ В ПОРТФЕЛЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО КЛИЕНТА

INVESTFUNDS FORUM XII – КОНФЕРЕНЦИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ
20 МАЯ 2021



открытие

Управляющая
компания

open-am.ru

ДОХОДНОСТЬ РОССИЙСКОГО РЫНКА АКЦИЙ

19,6%
ГODOVЫХ

Среднегодовая доходность индекса Мосбиржи с 1997 г. в рублях с учетом реинвестирования дивидендов (с учетом кризисов 1998 г., 2008 г., и периода санкций начиная с 2014 г.)

7,3%
ГODOVЫХ В USD

В долларах выходит **7,3%** годовых. Против:

- **8,5%** S&P 500
- **5,7%** DAX
- **4,0%** Nikkei 225
- **3,8%** FTSE 100



РИСК РОССИЙСКОГО РЫНКА АКЦИЙ

-80%

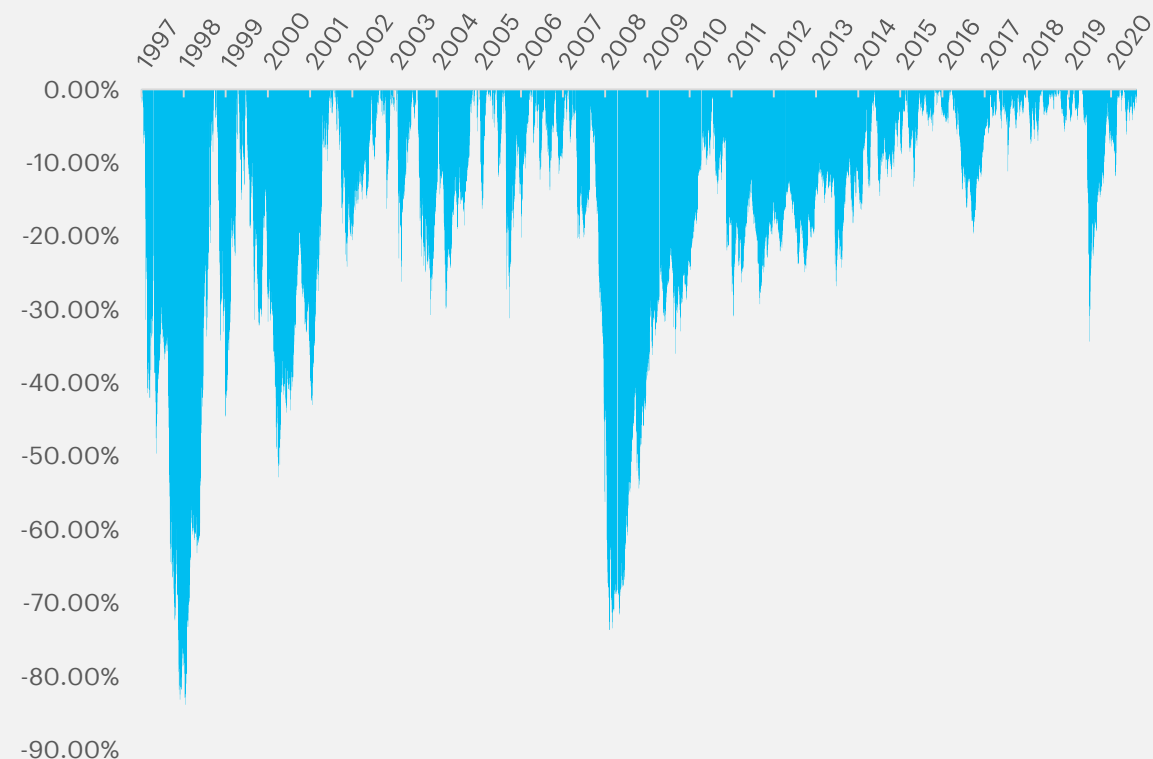
-70%

-50%

- Минус 80% в 1998 г.
- Минус 70% в 2008 г.
- Минус 50% в 2000 г.
- С десятков -30%
- -10... -20% – совершенно нормальная для рынка ситуация

Какой практический вывод, кроме того, что при **-70%**, в общем-то, можно уже покупать?

ПРОСАДКА СТОИМОСТИ ИНДЕКСА ОТ МАКСИМУМА С УЧЕТОМ РЕИНВЕСТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ



В ЧЕМ ИСТОЧНИК ДОХОДНОСТИ РЫНКА АКЦИЙ?

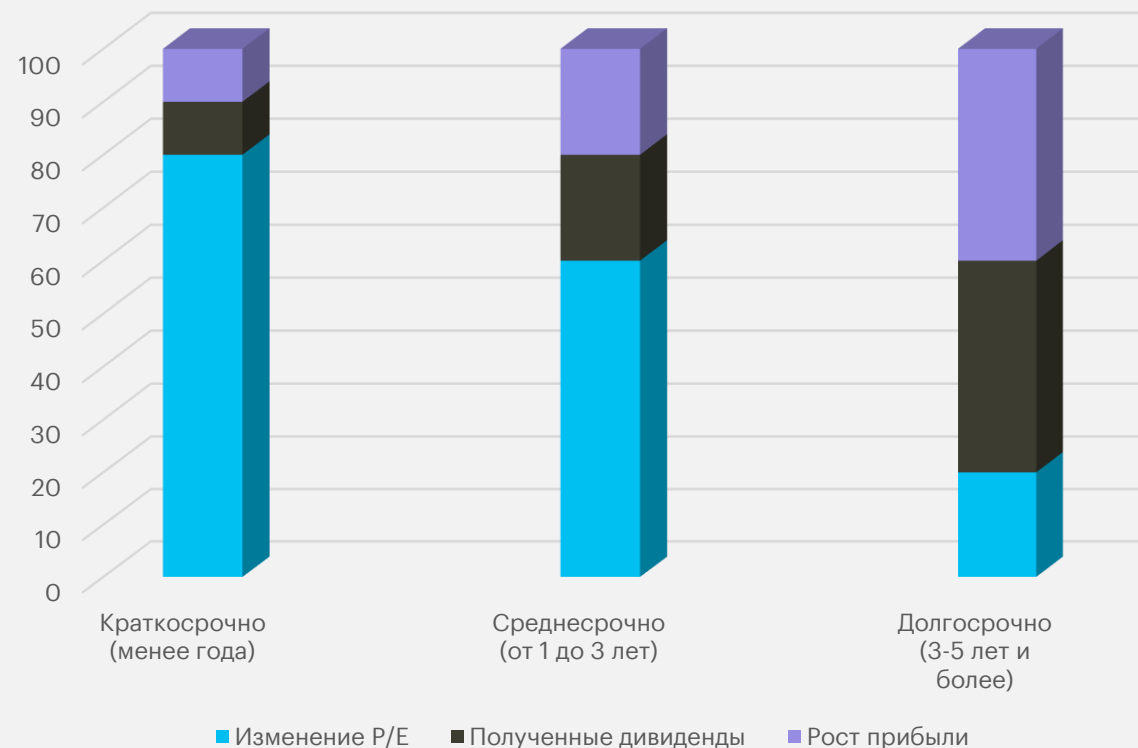
Доход от инвестирования в облигации = сумма всех купонов + выручка от продажи, или погашения

Доход от инвестирования в акции = сумма всех дивидендов + выручка от продажи, ~~или погашения~~

Доход от инвестирования в акции = $\sum DPS + \Delta EPS + \Delta P/E$

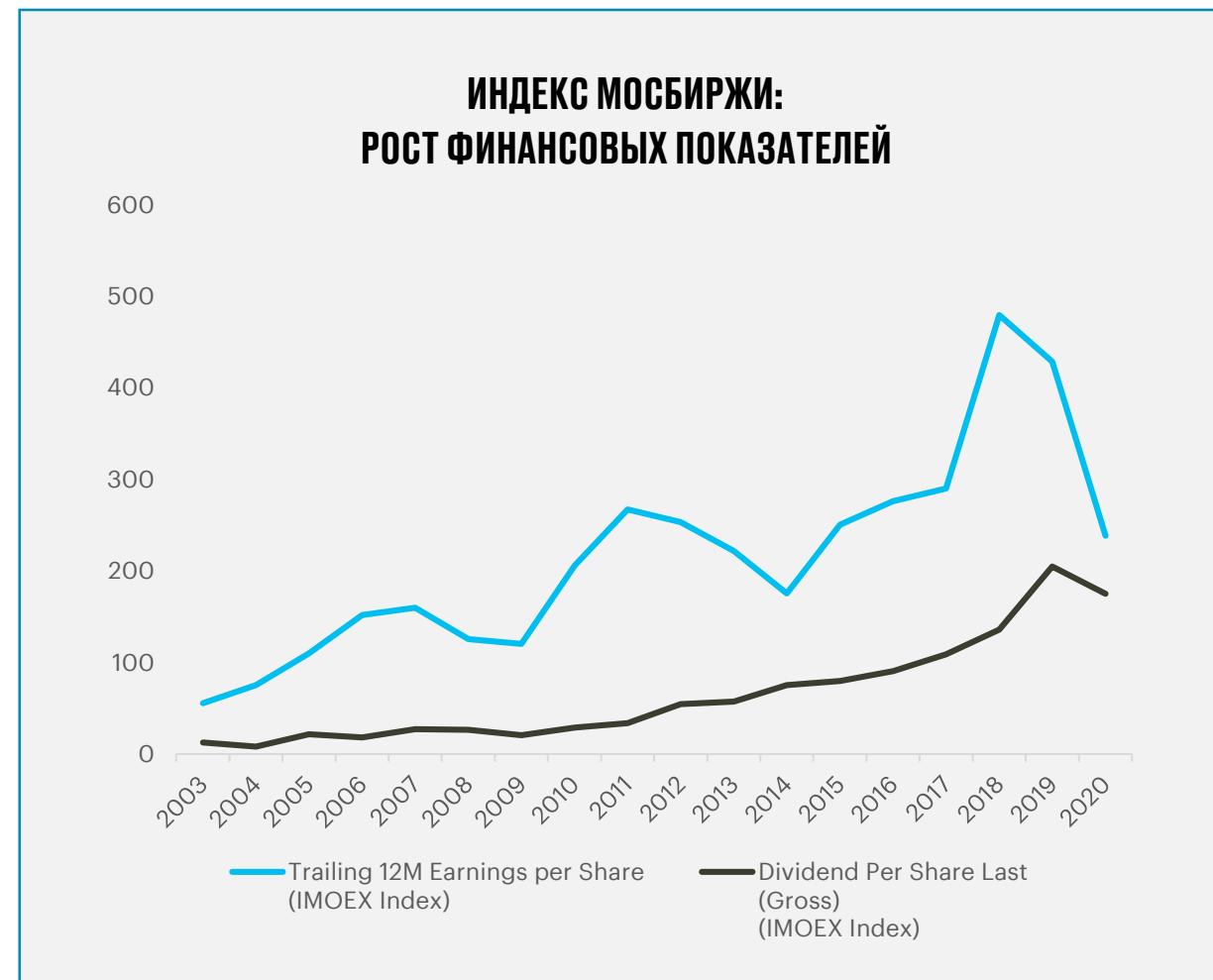
P/E возвращается к среднему. Источник долгосрочной доходности рынка акций – полученные дивиденды, и рост финансовых показателей (**EPS**, и как следствие **DPS**).

ВЛИЯНИЕ НА РЫНОК



РОССИЙСКИЙ РЫНОК: EPS И DPS ИСТОРИЧЕСКИ РОСЛИ

DATE	TRAILING 12M EARNINGS PER SHARE (IMOEX INDEX)	DIVIDEND PER SHARE LAST (GROSS) (IMOEX INDEX)
12.31.2003	56	13
12.31.2004	75	8
12.31.2005	110	22
12.31.2006	152	18
12.31.2007	160	27
12.31.2008	126	26
12.31.2009	120	21
12.31.2010	206	29
12.31.2011	267	34
12.31.2012	253	55
12.31.2013	222	57
12.31.2014	175	75
12.31.2015	251	80
12.31.2016	276	91
12.31.2017	290	109
12.31.2018	479	136
12.31.2019	428	205
12.31.2020	238	175
CAGR	8,9%	16,7%



ПРОБЛЕМА ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО ИНВЕСТОРА: ДОХОДНОСТИ «ДА!», ВОЛАТИЛЬНОСТИ – «НЕТ!»

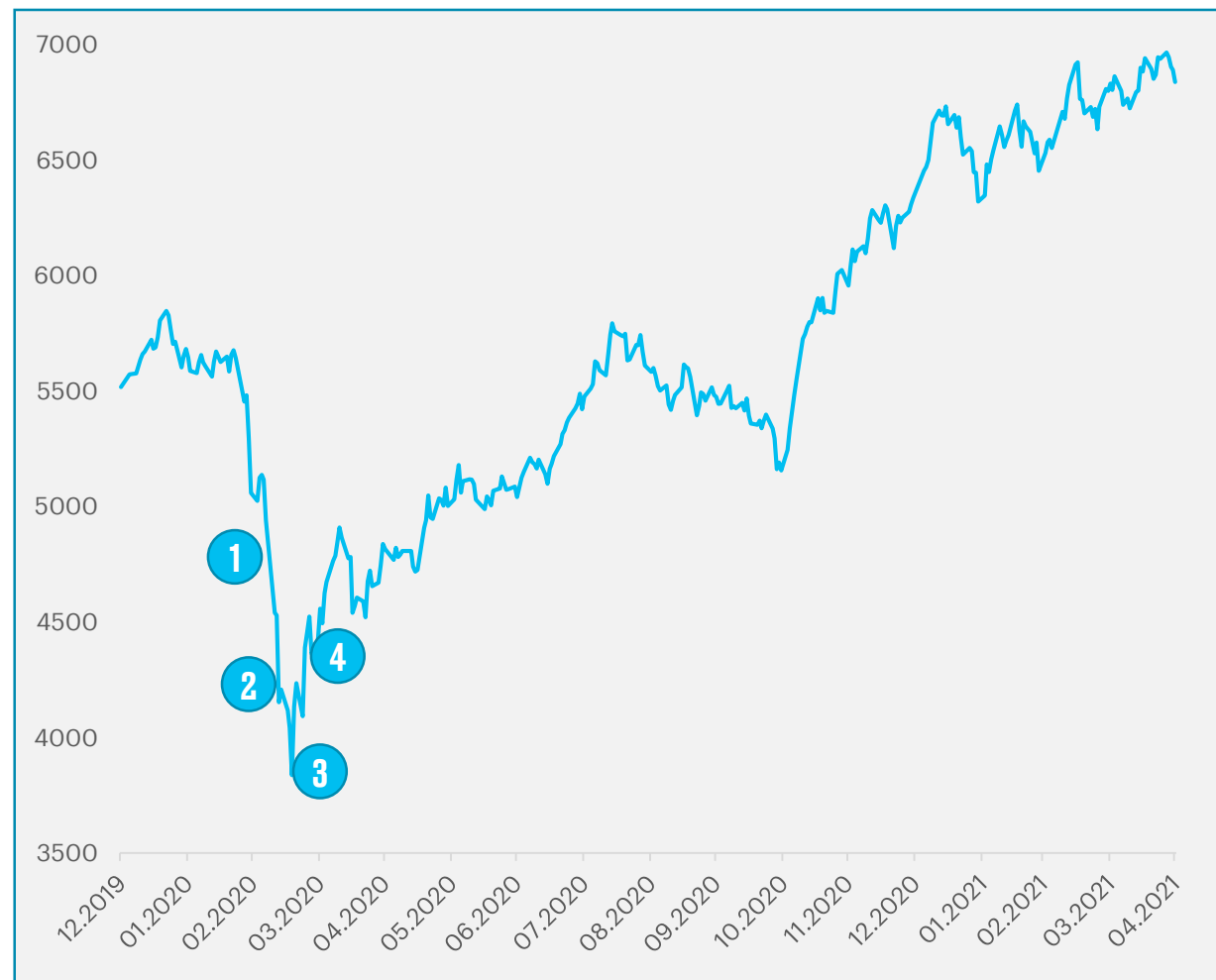
№1

ВАРИАНТ РЕШЕНИЯ

Пытаться постоянно продавать и покупать акции, прислушиваясь к мнению «экспертов»

Мнение экспертов:

1. **08.03.2020:** Индекс РТС может пробить минимумы 2008 г.
2. **12.03.2020:** Сбер по 100 не за горами
3. **20.03.2020:** Катастрофа превзойдет масштабы 2008/09 г. Не спешите с покупкой акций в нынешней ситуации
4. **01.04.2020:** Иными словами, прогноз на второй квартал строго «медвежий». И еще раз повторяем нашу рекомендацию – не спешите сейчас покупать акции, как любят сейчас говорить многие клиенты «стратегически, надолго». **Не спешите.** Будет возможность купить всё это добро дешевле. Медвежий рынок ведь только начался, так быстро он не заканчивается



ПРОБЛЕМА ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО ИНВЕСТОРА: ДОХОДНОСТИ «ДА!», ВОЛАТИЛЬНОСТИ – «НЕТ!»

№2

ВАРИАНТ РЕШЕНИЯ



Стратегическая
аллокация в акции

Как это работает для
институциональных портфелей УК
Открытие:

- **1-е место** по доходности портфеля пенсионных накоплений ПФР с 2004 г.
- **1-е место** по доходности портфеля РВИ с 2014 г.

1-й шаг: определяем максимально **приемлемый риск** для портфеля

2-й шаг: делаем предположение о **максимальном снижении рынка акций** (можно опираться на стресс-тест Банка России для НПФ)

3-й шаг: определяем **верхнюю границу** аллокации в акции. Это стратегическая аллокация

4-й шаг: закупаем **как минимум половину** от стратегической аллокации по текущей рыночной цене, даже если это психологически страшно и некомфортно. Это тактическая аллокация

5-й шаг: если на рынке на рынке происходит значимая коррекция, **докупаем акции** до стратегической аллокации

6-й шаг: PROFIT!!!

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!



СПАСИБО!



открытие

Управляющая
компания