

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРЕДПОЧТЕНИЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СЧЕТОВ

Т. А. Попова

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

Д. А. Осинцев

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

В статье дается характеристика инвестиционных предпочтений владельцев индивидуальных инвестиционных счетов, а также разрабатывается методика моделирования портфеля среднестатистического владельца индивидуального инвестиционного счета. Исследованы финансовые и социально-демографические параметры владельцев индивидуальных инвестиционных счетов, составлен портрет среднестатистического владельца индивидуального инвестиционного счета. Результатом исследования является составление портфеля среднестатистического владельца индивидуального инвестиционного счета, а также оценка его эффективности.

Ключевые слова: владельцы индивидуальных инвестиционных счетов, инвестиционные предпочтения, портфель среднестатистического владельца индивидуального инвестиционного счета.

Достаточно большая часть российского населения хранит свои сбережения на депозитах в банке. Пытаясь прервать эту тенденцию, государством был создан индивидуальный инвестиционный счет (далее – ИИС), чтобы привлечь деньги инвесторов со счетов в банке на биржу [1]. Охарактеризовав инвестиционные предпочтения владельцев ИИС, мы сможем понять, насколько эффективно ИИС «справился с этой задачей». Также мы разберемся в том, какую группу населения ИИС заинтересовал в большей степени, какие активы пользуются наибольшим спросом в рамках данного счета и сможем выявить основные тенденции развития ИИС в России.

На данный момент большинство исследований, посвященных вопросам оценки инвестиционных предпочтений владельцев ИИС, ограничивается анализом статистических данных владельцев ИИС, хотя исследование инвестиционных предпочтений включает в себя выявление склонностей инвестирования частных инвесторов в конкретные активы [2]. Чтобы решить данную проблему автором была предложена методика моделирования портфеля, которая поможет более детально охарактеризовать инвестиционные предпочтения владельцев ИИС.

Данная методика реализуется посредством выполнения двух этапов (рис. 1). На первом этапе производится оценка инвестиционных предпочтений среднестатистического владельца ИИС. На втором этапе, основываясь на данных оценки, полученной на первом этапе, осуществляется моделирование портфеля среднестатистического владельца индивидуального инвестиционного счета. Важно понимать, что указанные этапы реализуются последовательно (их нельзя поменять местами).

В ходе данного исследования была разработана авторская классификация параметров портрета среднестатистического владельца ИИС, проиллюстрированная на рисунке 2.

Далее на основе статистических данных и результатов проведенных экономических исследований был составлен портрет владельца ИИС за 2020-2021 годы, представленный на рисунке 3.

Теперь перейдем непосредственно к моделированию портфеля среднестатистического владельца ИИС. В рамках данного исследования моделирование портфеля осуществляется в 3 этапа.

При составлении портфеля среднестатистического владельца ИИС в первую очередь необходимо определить объем портфеля. В данном случае мы будем составлять портфель объемом 400 000 руб. Данная сумма обусловлена несколькими факторами.

Первым фактором является специфика индивидуального инвестиционного счета, пользуясь которым можно получить налоговый вычет с суммы до 400 000 руб. по ИИС типа А.

Таким образом, сумма 400 000 руб. является верхней границей, с которой владелец ИИС может получить налоговый вычет по ИИС-А, также данная сумма является своеобразным ограничением, позволяющим нам прибавить к доходности портфеля еще 13 % в виде налогового вычета [3].

Вторым фактором является то, что, составляя портфель объемом 400 000 руб., мы получаем возможность максимально точно применить к данному портфелю необходимую структуру активов и распределить активы внутри своих классов в соответствии с их структурой в рамках объективного принципа подбора активов по каждому классу финансовых инструментов.

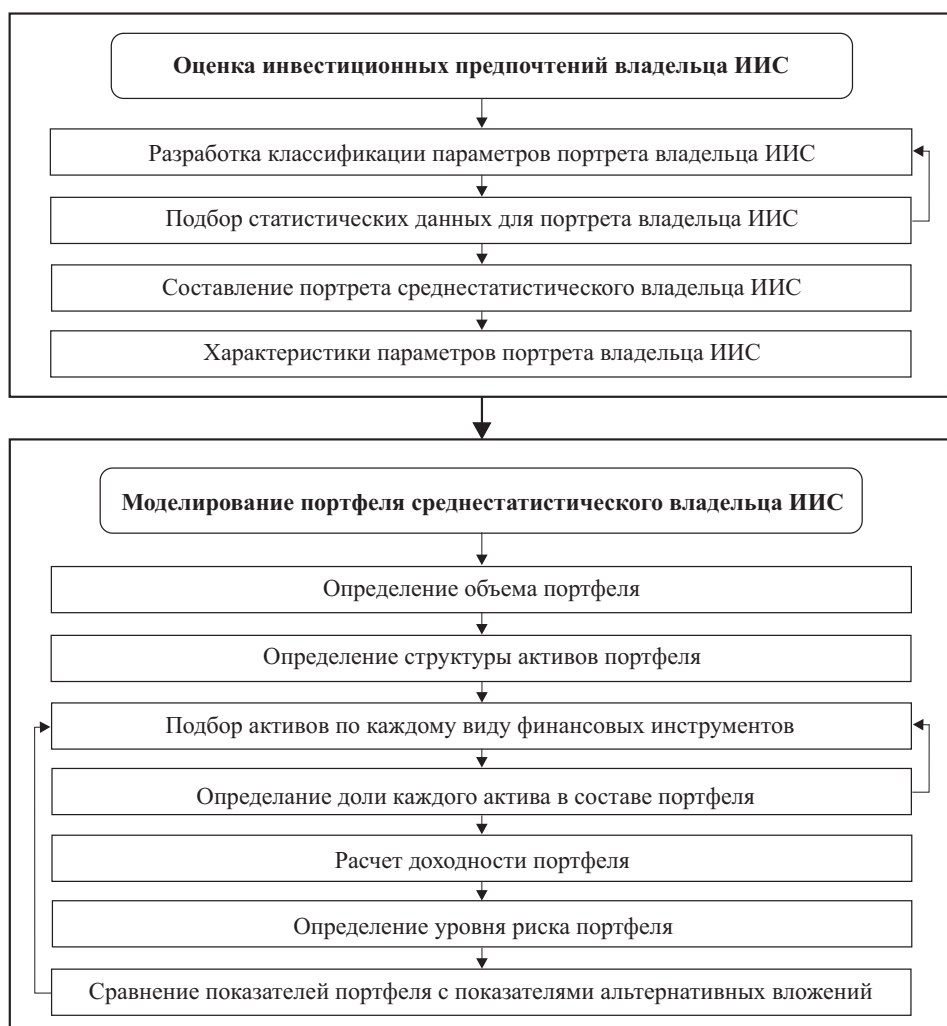


Рис. 1. Авторская методика моделирования портфеля среднестатистического владельца индивидуального инвестиционного счета



Рис. 2. Классификация параметров портрета владельца индивидуального инвестиционного счета

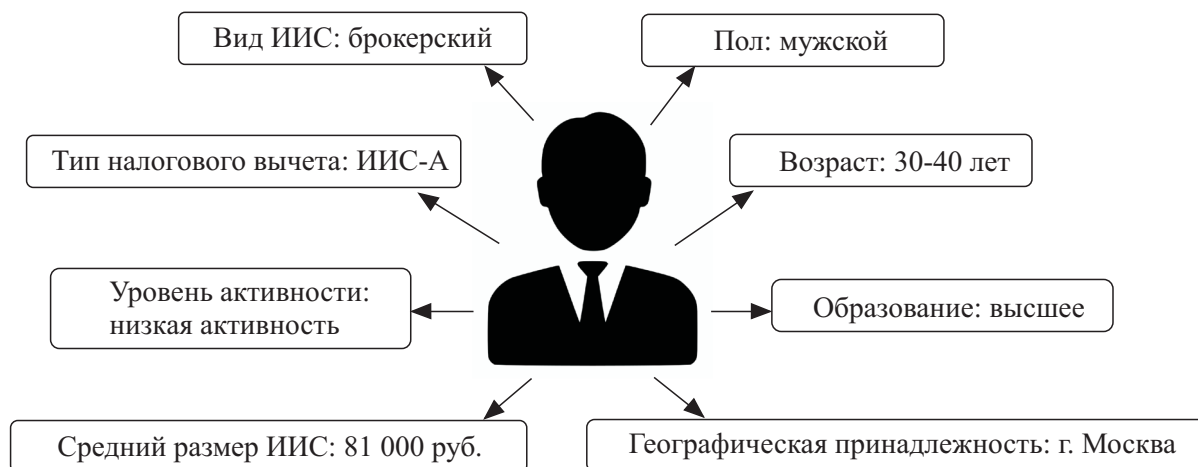


Рис. 3. Портрет владельца индивидуального инвестиционного счета за 2020-2021 гг.¹

Следующим этапом составления портфеля среднестатистического владельца ИИС является определение структуры активов портфеля.

Для данного портфеля будет взята структура активов на индивидуальном инвестиционном счете из отчета Банка России «Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг» за 2021 год, который является самым

актуальным на момент подготовки данной статьи. Данная структура активов проиллюстрирована на рисунке 4.

Третьим этапом моделирования портфеля среднестатистического владельца ИИС является подбор в портфель активов. В таблице ниже представлены критерии, на основе которых осуществлялся подбор активов в портфель.

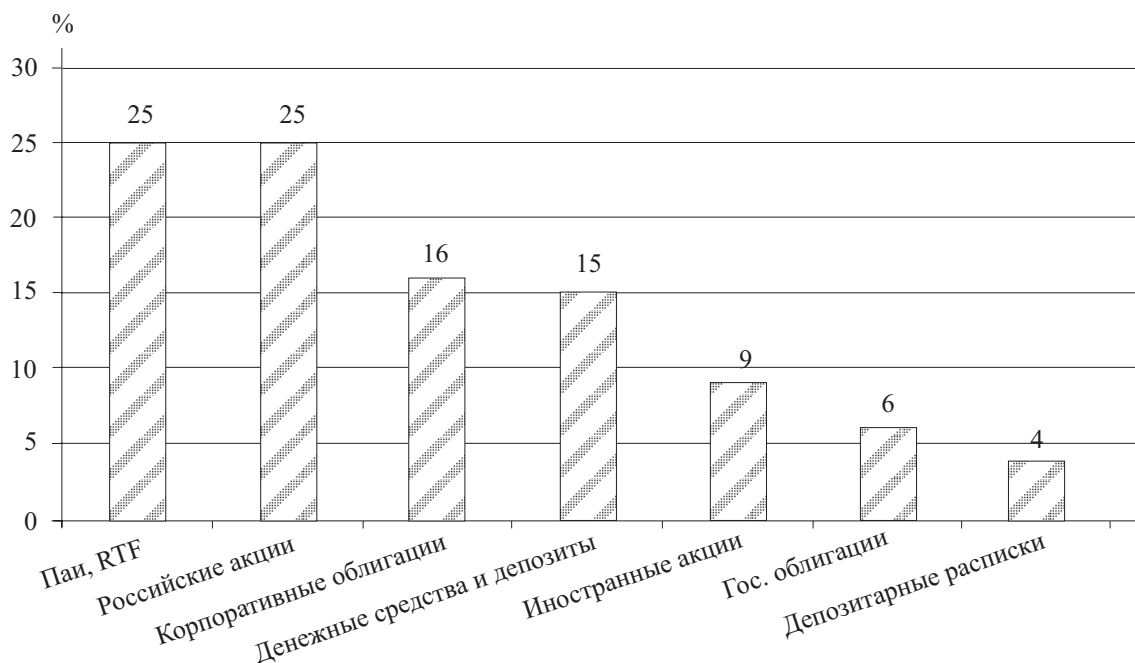


Рис. 4. Структура активов на индивидуальном инвестиционном счете за 4 квартал 2021 г.²

¹ Московская биржа. Отчет по ИИС. Июль 2021. URL: <https://www.moex.com/s2184> (дата обращения: 05.02.2022).

² Банк России. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг за 2021 год. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/40858/review_secur_21.pdf (дата обращения: 14.04.2022).

**Критерии отбора активов в портфель среднестатистического
владельца индивидуального инвестиционного счета**

Вид финансового актива	Критерий
Корпоративные облигации	Индекс RUCBITR*
Государственные облигации	Индекс RGBITR**
Депозитарные расписки	Капитализация компаний
Российские акции	Народный портфель за декабрь 2021 г.***
Иностранные акции	Народный портфель за декабрь 2021 г.
Биржевые фонды (ETF)	Народный портфель за декабрь 2021 г.

* Индикатором рынка российского корпоративного долга (РКД) выступает *Индекс корпоративных облигаций Московской биржи* (тикер RUCBITR). Индекс RUCBITR отражает изменение стоимости входящих в него наиболее ликвидных корпоративных облигаций с фиксированным купоном и дюрацией более одного года. Индекс корпоративных облигаций Московской биржи (RUCBITR) рассчитывается с 31 декабря 2002 г. с начальным значением в 100 пунктов. Провайдером индекса является Московская биржа. Расчет индекса происходит в режиме реального времени по мере совершения сделок и позволяет инвестору быстро оценить ситуацию на рынке РКД, сэкономив время на самостоятельный поиск и оценку большого количества информации³.

** Как известно, наиболее ликвидными и надежными среди рублевых облигаций являются выпускаемые Московской биржей облигации федерального займа (ОФЗ), по которым обязательства исполняются государством. «Соответственно, любые другие рублевые активы, являясь более рискованными, должны обеспечивать более высокую доходность, чем ОФЗ. Возникает вопрос, как сравнить совокупную доходность ОФЗ, как класса активов, с другими инструментами за определенный промежуток времени. Для этой цели Московская Биржа рассчитывает специальные индексы гособлигаций, из которых самыми популярными являются RGBI и RGBITR. Индекс RGBITR (RGBI total return) учитывает как изменение цены, так и купонный доход по корзине ОФЗ. Поэтому для сравнения исторической доходности госбумаг с другими классами активов он является более репрезентативным»⁴. «Индекс RGBITR отражает динамику изменения рыночной цены с учетом процентной ставки от номинала, ежегодно получаемого владельцем облигации, иными словами, с учетом купонного дохода по ОФЗ. Ввиду этого немаловажного нюанса, работа с RGBITR является более удобной для некоторых инвесторов. Индекс состоит из более ликвидных ОФЗ, имеющих дюрацию свыше одного года»⁵.

*** «Народный портфель» – это ежемесячный топ инструментов фондового рынка в портфелях частных инвесторов, который включает три среза: топ акций российских компаний, топ акций зарубежных компаний и топ биржевых фондов (ETF). «Народный портфель» или «Портфель частного инвестора» – аналитический продукт Московской биржи, отражающий предпочтения и поведение частных инвесторов по трем топам (срезам). Каждый месяц Московская биржа публикует структуру портфеля, состоящего из 10 наиболее популярных бумаг у частных инвесторов⁶.

Далее необходимо определить соотношение долей выбранных активов в портфеле, для этого осуществляется:

- определение количества лотов для покупки активов в соответствии с долей актива в критерии;
- исключение активов из выборки;
- перераспределение долей активов в портфеле.

Прокомментируем процедуры, связанные с исключением активов из выборки.

Исключение активов из выборки происходит в случае, если стоимость одного лота актива сильно превышает количество денежных средств, отведенных для покупки данного актива.

В случае, если не исключить подобный актив из выборки, произойдет весьма существенное отклонение структуры активов от желаемой, и портфель будет не в полной мере характеризовать инвестиционные предпочтения владельцев ИИС.

³ Индекс корпоративных облигаций. URL: <https://fin-plan.org/blog/investitsii/indeks-korporativnykh-obliga-tsiy/> (дата обращения: 21.08.2022).

⁴ Галактионов И. / Эксперт БКС Эксперт. Индекс гособлигаций RGBI. Что означает и зачем за ним следят инвесторы? URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/indeks-rgbi-cto-oznachaet-i-zachem-za-nim-slediat-investory> (дата обращения: 21.08.2022).

⁵ Афанасьева Ю. Индекс гособлигаций на Московской бирже – зачем за ним следить. URL: <https://www.finam.ru/publications/item/indeks-gosobligaciiy-na-moskovskoiy-birzhe-zachem-za-nim-sledit-20200831-11480/> (дата обращения: 21.08.2022).

⁶ Народный портфель. Оцениваем и улучшаем. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/narodnyi-portfel-otsenivaem-i-uluchshaem> (дата обращения: 21.08.2022).

Данная проблема в большей степени характерна для иностранных и некоторых российских акций.

Чтобы решить эту проблему, авторами был разработан алгоритм отбора и распределения долей иностранных и российских акций, а также биржевых фондов, который представлен на рисунке 5.

Также важно отметить, что после исключения ряда компаний из выборки, доли оставшихся компаний перераспределяются в портфеле относительно

изначальных долей этих же компаний в рамках показателя, взятого в качестве критерия подбора активов в портфель. То есть, чем больше доля актива в изначальном портфеле, взятом в качестве критерия, тем больше доля актива в портфеле среднестатистического владельца ИИС.

Таким образом, после подбора активов и определения их долей в портфеле, был сформирован следующий портфель среднестатистического владельца ИИС.

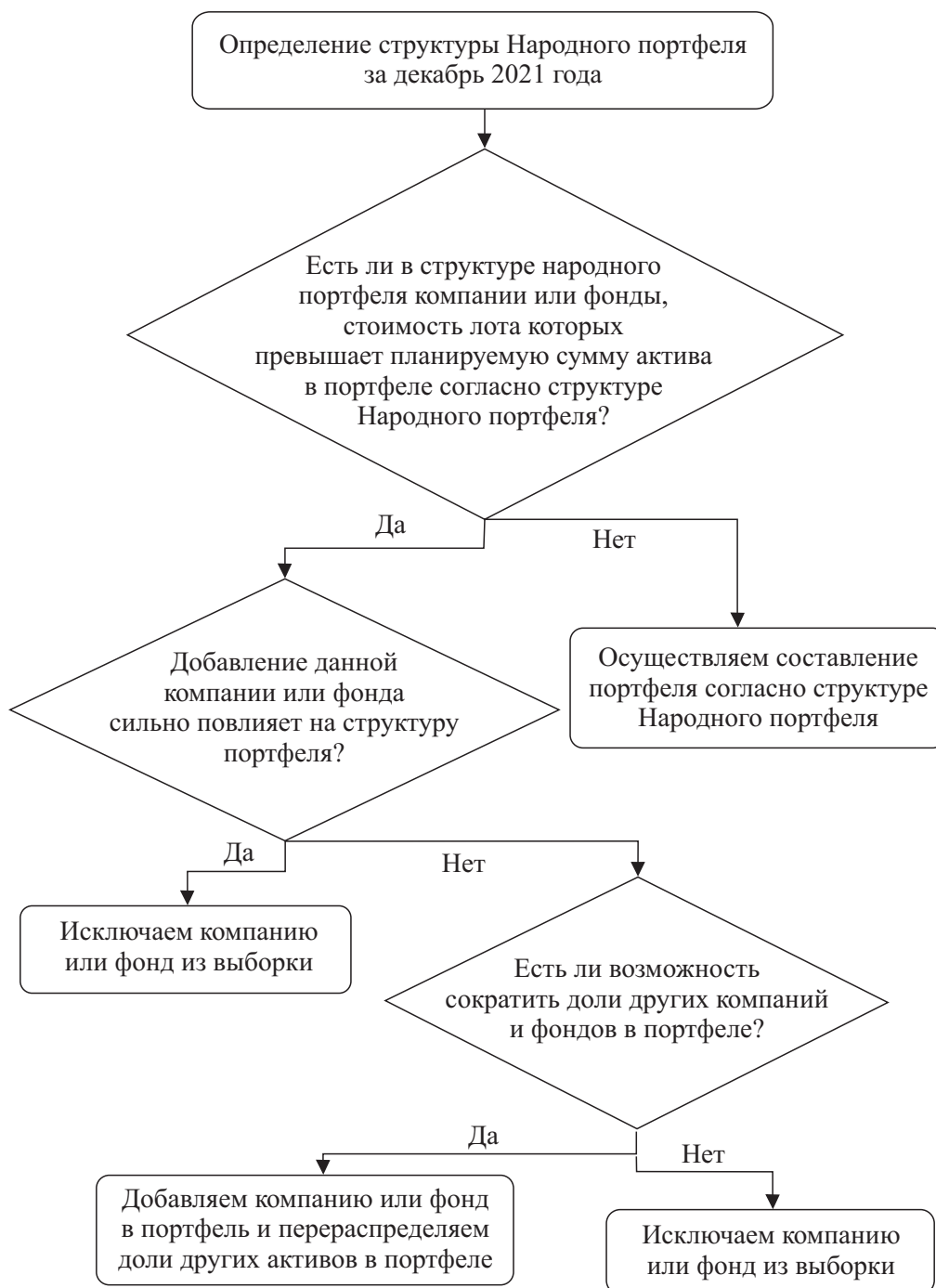


Рис. 5. Алгоритм отбора и распределения долей российских акций, иностранных акций и биржевых фондов

**Портфель среднестатистического владельца
индивидуального инвестиционного счета за декабрь 2021 г.**

		Сумма в портфеле, руб.	Доля, %
Российские и иностранные акции	ПАО «Газпром»	30 815,10	7,70 %
	ПАО Сбербанк	14 670,50	3,67 %
	ПАО ГМК «Норникель»	22 900,00	5,73 %
	ПАО «Лукойл»	6 573,00	1,64 %
	ПАО Сбербанк-п (привилегированные акции)	5 580,00	1,40 %
	Банк ВТБ (ПАО)	5 301,45	1,33 %
	ПАО Сургутнефтегаз-п (привилегированные акции)	3 857,00	0,96 %
	ПАО «ММК»	4 179,00	1,04 %
	ПАО «НЛМК»	4 340,80	1,09 %
	ПАО «Северсталь»	3 208,40	0,80 %
	Alibaba Group Holding	27 456,00	6,86 %
	Virgin Galactic Holdings, Inc.	4 144,00	1,04 %
	Intel Corp.	3 875,00	0,97 %
Депозитарные расписки	Яндекс (YANDEX N.V.)	4 569,40	1,14 %
	АО «Тинькофф Банк»	6 118,00	1,53 %
	X5 Retail Group	1 959,50	0,49 %
	FixPrice	1 642,50	0,41 %
	Ozon Holdings PLC	2 316,50	0,58 %
Паевые инвестиционные фонды	FinEx. Акции компаний США	14 645,25	3,66 %
	FinEx. Акции IT-компаний США	12 577,00	3,14 %
	Тинькофф. Стратегия вечного портфеля	12 485,37	3,12 %
	Альфа-Капитал. S&P 500	12 370,00	3,09 %
	FinEx. Акции китайских компаний	11 698,00	2,92 %
	FinEx. Золото	9 114,00	2,28 %
	ВТБ. Ликвидность	6 899,83	1,72 %
	Альфа-Капитал. Технология 100	7 220,00	1,81 %
	Тинькофф. Стратегия вечного портфеля США	6 688,28	1,67 %
	Тинькофф. S&P 500	5 874,02	1,47 %
Корпоративные и государственные облигации	ПАО «НК «Роснефть», облигация биржевая (RU000A0JXQK2)	13 972,00	3,49 %
	ПАО «НК «Роснефть», облигация биржевая (RU000A0ZYT40)	17 821,80	4,46 %
	ОАО «РЖД», облигация биржевая (RU000A100HY9)	10 741,50	2,69 %
	ООО «СУЭК-Финанс», облигация биржевая (RU000A101CQ4)	10 202,50	2,55 %
	ПАО «Уралкалий», облигация биржевая (RU000A101GZ6)	10 230,00	2,56 %
	ОФЗ 26228	5 795,40	1,45 %
	ОФЗ 26229	5 787,00	1,45 %
	ОФЗ 26234	6 216,00	1,55 %
	ОФЗ 26236	6 125,00	1,53 %
	Депозит	Сумма в портфеле, руб.	Доля, %
	Альфа-вклад	60 031,00	15,01 %

**Показатели эффективности портфеля
среднестатистического владельца индивидуального инвестиционного счета**

Показатель	Портфель на 30 декабря 2021 года	Портфель на 1 апреля 2022 года
Доходность портфеля с учетом налогового вычета	21,88 %	-1,35 %
Доходность портфеля без учета налогового вычета	8,88 %	-39,49 %
Доходность индекса Московской биржи	15,15 %	-71,80 %
Доходность банковского вклада	6,50 %	20,00 %
Бета-коэффициент	0,51	0,55
Среднеквадратическое отклонение	2,98 %	—
Коэффициент Шарпа	4,34	—

Составив портфель среднестатистического владельца ИИС за декабрь 2021 г., необходимо учесть, как сильно изменилась ситуация в российской экономике и, в частности, на российском фондовом рынке после событий 24-го февраля 2022 г. Чтобы учесть данные события, к текущему портфелю были применены уровни цены на активы по состоянию на 1 апреля 2022 г.

Результаты 5-го, 6-го и 7-го этапов методики представлены в сравнительной таблице портфелей среднестатистического владельца ИИС по состоянию на 30 декабря 2021 г. и 1 апреля 2022 г.

Анализируя данную таблицу, можно заметить, что при стабильной экономической ситуации портфель среднестатистического владельца ИИС показывает уровень доходности, превышающий альтернативные вложения, и уровень риска ниже, чем среднерыночный. При этом, такие привлекательные показатели портфеля достигнуты из-за возможности получения налоговых вычетов частными инвесторами, так как доходность портфеля без учета налогового вычета существенно ниже среднерыночной и немного превышает доходность банковского вклада. Такой низкий уровень риска портфеля был получен также из-за того, что денежные средства, полученные в результате налогового вычета, не подвержены риску, поскольку при выполнении всех условий функционирования ИИС получение налогового вычета гарантировано.

В кризисных условиях доходность портфеля среднестатистического владельца ИИС существенно снижается, но все еще превышает доходность индекса Московской биржи; уровень риска портфеля также остается ниже, чем среднерыночный. При этом, банковский вклад становится более привлекательным вариантом вложений, так как он обладает более высокой доходностью и меньшим уровнем риска, но нужно учитывать, что такую доходность по вкладу удастся сохранить не более, чем на 3 месяца.

Также важно отметить, что такое большое расхождение доходности портфеля с учетом и без учета налогового вычета связано с тем, что доходность портфеля была рассчитана за 3 месяца и затем пересчитана в годовой формат.

Закключение. Таким образом, в результате составления портрета среднестатистического владельца ИИС были выявлены следующие характеристики владельца ИИС.

Итак, среднестатистический владелец ИИС является мужчиной в возрасте 30-40 лет, имеет высшее образование и проживает в Центральном федеральном округе, в городе Москве.

Среднестатистический владелец ИИС имеет брокерский счет, то есть осуществляет самостоятельное управление собственным капиталом, размер его брокерского счета составляет 81 тыс. руб., он осуществляет налоговые вычеты по ИИС типа А, соответственно размер налогового вычета составит 10,5 тыс. руб.

Среднестатистический владелец ИИС не является активным инвестором, то есть он совершает менее 1 сделки в месяц или же менее 12 сделок в год.

В результате моделирования портфеля среднестатистического владельца ИИС было выявлено, что он обладает умеренным риск-профилем, с уклоном в сторону снижения риска, так как доля низкорисковых активов в виде большинства биржевых фондов, облигаций и денежных средств и депозитов все же преобладает в портфеле [4]. Владельцы ИИС предпочитают осуществлять вложения в российские активы, при этом, в случае вложений в иностранные активы владельцы ИИС предпочитают покупать активы из отраслей, которые слабо представлены на российском фондовом рынке.

Также, благодаря налоговому вычету владельцы ИИС имеют возможность получать повышенную доходность с низким уровнем риска, относительно альтернативных вложений при стабильной экономической ситуации, и могут ограничивать свои убытки при кризисных ситуациях в экономике.

Литература

1. Быканова Н. И., Чагарный А. С. Тенденции развития индивидуального инвестиционного счета как инструмента частного инвестирования в России // Вектор экономики. 2020. № 1 (43). URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=42393079> (дата обращения: 21.08.2022).

2. Чечин В. В. Инвестиционные предпочтения частных инвесторов как основа принятия решения на рынке ценных бумаг / Автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. – Новосибирск: Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИИХ», 2017. – 24 с.

3. Беломытцева О. С. К вопросу об эффективности индивидуальных инвестиционных счетов в РФ // Налоги и налогообложение. 2020. № 5. С. 47–60.

4. Сметанина В. С. Профилирование частных инвесторов при формировании инвестиционной стратегии / В сборнике: Новая экономика, бизнес и общество // Материалы Апрельской научно-практической конференции молодых учёных (Владивосток, 15–27 апреля 2021 г.). Отв. редакторы В. В. Глотова, К. И. Феоктистова. – Владивосток: Дальневосточный федеральный университет, 2021. С. 827–832.

Сведения об авторах

Попова Тамара Александровна – канд. экон. наук, доцент кафедры финансового рынка и финансовых институтов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления» (НГУЭУ), Новосибирск, Россия.
E-mail: t.a.popova@edu.nsuem.ru

Осинцев Даниил Анатольевич – студент 4-го курса факультета корпоративной экономики и предпринимательства ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления» (НГУЭУ), Новосибирск, Россия.
E-mail: danilsints@gmail.com

INVESTMENT PREFERENCES OF INDIVIDUAL INVESTMENT ACCOUNT HOLDERS

T. Popova

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

D. Osintsev

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

The article characterizes the investment preferences of the owners of individual investment accounts, and also develops a methodology for modeling the portfolio of the average owner of an individual investment account. The financial and socio-demographic parameters of the owners of individual investment accounts are investigated, a portrait of the average owner of an individual investment account is compiled. The result of the study is the compilation of the portfolio of the average owner of an individual investment account, as well as an assessment of its effectiveness.

Key words: owners of individual investment accounts, investment preferences, portfolio of the average owner of an individual investment account.

References

1. Bykanova N. I., Chagarnyi A. S. Trends in the development of an individual investment account as a private investment tool in Russia, *Elektronnyi nauchnyi zhurnal "Vektor ekonomiki"*, 2020, No. 1 (43), available at: <https://elibrary.ru/item.asp?id=42393079> (In Russ.).

2. Chechin V. V. *Investitsionnye predpochteniya chastnykh investorov kak osnova prinyatiya resheniya na rynke tsennykh bumag* [Investment preferences of private investors as a basis for decision-making in the securities market], Cand. Sci. (Econ.) Abstract of Thesis, 2017, Novosibirsk: Novosibirsk State Uni-

versity of Economics and Management, 24 p. (In Russ.).

3. Belomytseva O. S. On the issue of the effectiveness of individual investment accounts in the Russian Federation, *Nalogi i nalogoblozhenie*, 2020, No. 5, pp. 47-60, available at: https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=33585 (In Russ.).

4. Smetanina V. S. Profiling of private investors in the formation of an investment strategy, *Novaya ekonomika, biznes i obshchestvo* [New Economy, Business and Society], Materials of the April Scientific and Practical conference of young scientists, Vladivostok, April 15-27, 2021, Vladivostok: Dal'nevostochnyi federal'nyi universitet, 2021, pp. 827-832. (In Russ.).

About the authors

Tamara A. Popova – Candidate of economic sciences Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.
E-mail: t.a.popova@edu.nsuem.ru

Daniil A. Osintsev – 4-th year student of the faculty of corporate economics and entrepreneurship Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.
E-mail: danilsints@gmail.com