

УДК 336.763
DOI 10.17513/fr.43465

СПОСОБЫ ВНЕДРЕНИЯ СТРАТЕГИЙ ФАКТОРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ПОРТФЕЛИ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ

Логинов Д.Р.

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва,
e-mail: loginovdaniil@bk.ru

В данной научной статье автором изучается проблематика внедрения стратегий факторного инвестирования в портфели розничных инвесторов. Во введении автором обосновывается актуальность темы и представлены основные идеи факторного инвестирования, а также его роль для розничных инвесторов в условиях постоянного развития и усложнения финансовых рынков. Основная часть статьи содержит подробный анализ пяти ключевых факторов: стоимости (value), импульса (momentum), волатильности (volatility), размера (size) и качества (quality) – и методов их внедрения в инвестиционные портфели. Автором приводятся различные подходы к применению факторного инвестирования, включая индивидуальный подход к выбору акций, использование индексных фондов и ETF, управление активами с помощью робо-эдвайзеров и комбинацию факторных стратегий. В заключение автор подводит итоги, оценивает преимущества и недостатки факторного инвестирования, а также рассматривает ситуацию с внедрением факторных стратегий в различных регионах мира, в том числе в России. Рассмотрение этой темы является особенно важным с точки зрения повышения финансовой грамотности розничных инвесторов и расширения их возможностей для диверсификации рисков, а также улучшения ожидаемой доходности.

Ключевые слова: факторное инвестирование, розничные инвесторы, управление портфелем, финансовый рынок, диверсификация рисков

METHODS OF IMPLEMENTING FACTOR INVESTING STRATEGIES IN RETAIL INVESTORS' PORTFOLIOS

Loginov D.R.

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow,
e-mail: loginovdaniil@bk.ru

In this scientific article, the author examines the issue of implementing factor investing strategies in retail investors' portfolios. In the introduction, the author justifies the relevance of the topic and presents the main ideas of factor investing, as well as its role for retail investors in the context of the constant development and increasing complexity of financial markets. The main part of the article contains a detailed analysis of the five key factors – value, momentum, volatility, size, and quality – and methods of their implementation in investment portfolios. The author presents various approaches to factor investing, including individual stock selection, using index funds and ETFs, asset management through robo-advisors, and a combination of factor strategies. In conclusion, the author sums up, evaluates the advantages and disadvantages of factor investing, and also considers the situation with the introduction of factor strategies in various regions of the world, including Russia. The consideration of this topic is especially important in terms of increasing the financial literacy of retail investors and expanding their opportunities for risk diversification, as well as improving expected returns.

Keywords: factor investment, retail investors, portfolio management, financial market, risk diversification

Факторное инвестирование является инновационным подходом к управлению активами, который приобрел большую популярность среди профессиональных инвесторов и институциональных участников рынка в последние десятилетия [1]. Однако его потенциал для розничных инвесторов остается недостаточно изученным и используемым. В данной научной статье автором будут рассмотрены различные способы внедрения стратегий факторного инвестирования в портфели розничных инвесторов с целью улучшения их финансовых результатов и управления рисками.

Факторное инвестирование основано на идее, что систематические источники рыночной премии, называемые факторами, могут объяснить различия в доходности между активами [2]. Самыми известными

факторами являются стоимость, импульс, волатильность, размер и качество. Основная идея состоит в том, что, опираясь на эти факторы, инвесторы могут систематически превзойти рынок, выбирая активы с высокими ожидаемыми доходностями и избегая активов с низкими ожидаемыми доходностями [3].

Розничные инвесторы, которые обычно имеют ограниченные ресурсы для исследований и отслеживания рыночных тенденций, могут значительно выиграть от применения стратегий факторного инвестирования. Однако существующие исследования в этой области сосредоточены в основном на институциональных инвесторах и профессиональных управляющих, что делает необходимым исследование подходов, адаптированных для розничных инвесторов.

Цель данной статьи – изучить и предложить разнообразные способы внедрения стратегий факторного инвестирования в портфели розничных инвесторов, учитывая их особенности и ограничения. В основной части статьи автор рассматривает различные методы факторного инвестирования, а также их применимость и эффективность для розничных инвесторов. В заключительной части автор подводит итоги исследования, предлагает рекомендации для розничных инвесторов и определяет возможные направления для дальнейших исследований в данной области.

Материалы и методы исследования

Предметом научного исследования в статье являются способы внедрения стратегий факторного инвестирования и их влияние на портфели розничных инвесторов. Объектом – инвестиционные портфели розничных инвесторов и применение факторного инвестирования для улучшения диверсификации рисков и повышения ожидаемой доходности.

Гипотеза исследования заключается в том, что внедрение стратегий факторного инвестирования в портфели розничных инвесторов может привести к улучшению диверсификации рисков и повышению ожидаемой доходности. Для этого в рамках научной статьи автор использовал следующие методы исследования:

- Анализ научной и специализированной литературы по факторному инвестированию и управлению портфелем.
- Изучение практических подходов к применению факторного инвестирования, таких как индивидуальный выбор акций, использование индексных фондов и ETF, управление активами с помощью робо-эдвайзеров и комбинация факторных стратегий.
- Сравнительный анализ ключевых факторов факторного инвестирования (стоимость, моментум, волатильность, размер и качество) и методов их внедрения в инвестиционные портфели.

Результаты исследования и их обсуждение

Рассмотрим пять ключевых факторов, которые могут быть использованы розничными инвесторами для внедрения стратегий факторного инвестирования: стоимость, моментум, волатильность, размер и качество [4].

Фактор стоимости основан на гипотезе, что акции компаний с низкой оценкой (так называемые "value" акции) могут предложить более высокую ожидаемую доходность по сравнению с акциями компаний с высо-

кой оценкой (так называемые "growth" акции). Для измерения стоимости акций могут использоваться различные финансовые показатели, такие как соотношение цена/прибыль (P/E), цена/балансовая стоимость (P/B) и цена/денежный поток (P/CF).

Фактор моментума заключается в предположении, что акции, которые ранее показывали хорошие результаты, будут продолжать расти в стоимости, а акции, которые показывали плохие результаты, будут продолжать снижаться. Для определения моментума обычно используются изменения цены акций за последние 3–12 месяцев.

Фактор волатильности предполагает, что акции с низкой волатильностью (менее колеблющиеся) могут предложить более высокую ожидаемую доходность по сравнению с акциями с высокой волатильностью (сильно колеблющиеся). Измерение волатильности может основываться на стандартном отклонении доходности акций за определенный период времени.

Фактор размера основан на гипотезе, что акции компаний с меньшей капитализацией (так называемые "small-cap" акции) могут предложить более высокую ожидаемую доходность по сравнению с акциями компаний с большей капитализацией (так называемые "large-cap" акции). Для определения размера компании обычно используется показатель рыночной капитализации.

Фактор качества отражает гипотезу, что акции компаний с высоким качеством управления и стабильными финансовыми показателями предлагают более высокую ожидаемую доходность по сравнению с акциями компаний с низким качеством управления и менее стабильными финансовыми показателями. Качество может измеряться с использованием множества показателей, таких как рентабельность активов (ROA), рентабельность собственного капитала (ROE) и коэффициент D/E (соотношение долга к капиталу). Далее рассмотрим различные методы внедрения стратегий факторного инвестирования для розничных инвесторов, с акцентом на их доступность, эффективность и управление рисками.

1. Индивидуальный подход к выбору акций. Розничные инвесторы могут применять стратегии факторного инвестирования, выбирая акции индивидуально на основе анализа факторов. Это требует проведения исследований и отслеживания финансовых показателей компаний, а также управления инвестиционным портфелем.

2. Использование индексных фондов и ETF. Для инвесторов, которые предпочитают пассивное инвестирование, существуют факторные индексные фонды и ETF,

отслеживающие индексы, составленные на основе определенных факторов [4]. Это позволяет розничным инвесторам получить доступ к стратегиям факторного инвестирования без необходимости самостоятельного анализа и отбора акций.

3. Управление активами с использованием робо-эдвайзеров. Робо-эдвайзеры предлагают автоматизированное управление активами с использованием алгоритмов, которые могут включать стратегии факторного инвестирования. Розничные инвесторы могут воспользоваться услугами робо-эдвайзеров для оптимизации своих портфелей, минимизации рисков и повышения ожидаемой доходности.

4. Комбинация факторных стратегий. Розничные инвесторы могут также применять комбинированный подход, интегрируя различные факторные стратегии в свой инвестиционный портфель. Такой подход позволяет учесть корреляцию между факторами и диверсифицировать риски, одновременно улучшая ожидаемую доходность.

Для наглядного представления различных способов внедрения стратегий факторного инвестирования для розничных инвесторов ниже приведена таблица 1 с основными характеристиками, преимуществами и недостатками каждого метода. В таблице представлены следующие параметры: метод, доступность, эффективность, управление рисками, преимущества и недостатки.

В целом факторное инвестирование является полезным инструментом для розничных инвесторов, позволяющим улучшить диверсификацию рисков и повысить ожидаемую доходность. Однако важно осознавать потенциальные недостатки и сложности,

связанные с применением факторных стратегий, и тщательно анализировать свои инвестиционные возможности перед принятием решений.

Следует отметить, что распространенность тех или иных способов внедрения стратегий факторного инвестирования среди розничных инвесторов в разных странах и регионах может значительно варьироваться. Однако из-за динамичности финансовых рынков и постоянных изменений в инвестиционных стратегиях актуальные данные могут отличаться. В любом случае некоторые общие тенденции можно выделить:

– Северная Америка (особенно США): Индексные фонды и ETF являются популярным выбором для розничных инвесторов, благодаря их доступности, диверсификации и низким затратам. Робо-эдвайзеры также получили широкое распространение, обеспечивая автоматизированный и индивидуальный подход к факторному инвестированию.

– Европа: Розничные инвесторы в Европе также часто используют индексные фонды и ETF для факторного инвестирования. В то же время робо-эдвайзеры и комбинация факторных стратегий также становятся все более популярными.

– Азиатско-Тихоокеанский регион: В этом регионе, где многие страны все еще находятся на стадии развития финансовых рынков, индивидуальный выбор акций и индексные фонды являются наиболее распространенными способами факторного инвестирования среди розничных инвесторов. Робо-эдвайзеры и комбинация факторных стратегий также начинают набирать популярность.

Таблица 1

Методы внедрения стратегий факторного инвестирования для розничных инвесторов

Метод	Доступность	Эффективность	Управление рисками	Преимущества	Недостатки
Индивидуальный выбор акций	Зависит от опыта	Варьируется	Варьируется	Гибкость, возможность выбора акций по своим критериям	Требует знаний и времени, риск недостаточной диверсификации
Индексные фонды и ETF	Высокая	Варьируется	Диверсификация	Легкость вложения, диверсификация, низкие расходы	Ограниченный выбор фондов, зависимость от индекса
Робо-эдвайзеры	Высокая	Варьируется	Варьируется	Автоматизация, доступность, индивидуальный подход	Зависимость от алгоритмов, возможные ограничения
Комбинация факторных стратегий	Зависит от опыта	Варьируется	Варьируется	Гибкость, возможность оптимизации портфеля	Сложность, требует знаний и времени, риск ошибок

Источник: составлено автором.

Таблица 2

Факторные фонды на российском фондовом рынке

Фонд/название УК	Фактор	Тип фонда	Дата запуска	СЧА, млн руб.	Доходность 1 год, %	Притоки 1 год, млн руб.
БКС Управление благосостоянием Акции роста	акции роста	ОПИФ	04.06.1999	4 252,05	-34,25%	-116,88
ДОХОДЬ Индекс акций роста РФ	акции роста	БПИФ	15.06.2021	73,11	-35,74%	31,35
ДОХОДЬ Индекс дивидендных акций РФ	дивиденды	БПИФ	13.01.2021	539,72	-28,61%	101,45
ДОХОДЬ. Дивидендные акции. Россия	дивиденды	ОПИФ	06.10.2004	6,09	-29,08%	1,15
Финам Менеджмент Дивидендные Аристократы РФ	дивиденды	БПИФ	15.06.2021	33,35	-27,51%	< 0,01
МКБ – Российские Дивидендные Акции	дивиденды	БПИФ	09.07.2021	129,46	-26,40%	77,63
Райффайзен – Дивидендные акции	дивиденды	ОПИФ	23.09.2004	2 578,90	-31,73%	-296,97
Итого		–	–	7 612,68	–	-202,27

Источник: база InvestFunds, расчеты автора.

На российском рынке факторное инвестирование также становится более популярным среди розничных инвесторов, хотя оно еще не так широко распространено, как в развитых странах [5]. Многие розничные инвесторы в России предпочитают самостоятельно отбирать акции на основе определенных факторов, таких как стоимость, моментум, размер и качество. При этом индексных фондов с факторными стратегиями практически нет [6]. По состоянию на январь 2023 г. в России зарегистрировано 7 факторных фондов с российскими активами внутри (табл. 2). Совокупная стоимость активов под управлением этих стратегий – 7,6 млрд руб.

Как видно из вышеприведенной таблицы, наиболее популярными факторами на российском фондовом рынке являются факторы роста и дивидендной доходности. Отметим, что ни один из этих двух факторов не входит в число «проверенных временем» инвестиционных факторов [1], поэтому их существование, вероятно, объясняется специфичными предпочтениями и определенными установками российских инвесторов.

Возможные направления для дальнейших исследований в области факторного инвестирования для розничных инвесторов могут включать анализ эффективности и рисков новых факторов и комбинаций факторов, разработку инновационных инструмен-

тов для оптимизации факторных портфелей и снижения затрат, изучение роли технологий и робо-эдвайзеров в упрощении и улучшении доступа к факторному инвестированию, а также сравнительный анализ рынков развивающихся стран, включая Россию, для определения региональных особенностей факторного инвестирования. Кроме того, целесообразно исследовать влияние макроэкономических и регулятивных изменений на эффективность факторных стратегий и определить наилучшие практики в области повышения финансовой грамотности для обучения розничных инвесторов основам факторного инвестирования.

Заключение

Основываясь на пяти ключевых факторах: стоимости, моментуме, волатильности, размере и качестве – инвесторы могут разработать стратегии, направленные на достижение лучших финансовых результатов и диверсификации рисков.

Автором рассмотрены различные методы внедрения факторного инвестирования, такие как индивидуальный подход к выбору акций, использование индексных фондов и ETF, управление активами с использованием робо-эдвайзеров и комбинация факторных стратегий. Каждый метод имеет свои преимущества и недостатки, и выбор оптимального подхода зависит от предпочтений, знаний и ресурсов инвестора.

Также автором исследования были кратко оценены преимущества и недостатки факторного инвестирования с акцентом на необходимость тщательного анализа и управления рисками при применении факторных стратегий. Факторное инвестирование может быть полезным инструментом для розничных инвесторов, но принятие решений о внедрении факторных стратегий требует знания, опыта и ответственного подхода.

Таким образом, факторное инвестирование предоставляет розничным инвесторам уникальные возможности для улучшения их инвестиционных портфелей и повышения ожидаемой доходности. Однако успешное внедрение факторных стратегий требует глубокого понимания факторов, а также внимания к деталям и управлению рисками. Инвесторы, готовые вложить время и усилия в изучение факторного инвестирования и его применение, могут в значительной сте-

пени улучшить свои финансовые результаты и достичь своих инвестиционных целей.

Список литературы

1. Логинов Д.Р. Факторное инвестирование в условиях цифровизации // *Фундаментальные исследования*. 2023. № 1. С. 44–48.
2. Абрамов А.Е., Радыгин А.Д., Чернова М.И., Косырев А.Г. Факторное инвестирование в условиях повышенной волатильности финансовых рынков // *Экономическое развитие России*. 2022. Т. 29, № 2. С. 45–51.
3. Логинов Д.Р. Эволюция стратегий факторного инвестирования на фондовом рынке // *Фундаментальные исследования*. 2022. № 5. С. 66–71.
4. Габделова Г.Ж. Управление инвестиционным портфелем // *Экономика и бизнес: теория и практика*. 2020. № 11–1. С. 184–186.
5. Мишин А.А. Применение факторного инвестирования при формировании инвестиционного портфеля // *Вестник Томского государственного университета. Экономика*. 2020. № 51. С. 163–172.
6. Татьянников В.А., Лысова А.Н. Индексные стратегии биржевых паевых инвестиционных фондов // *Финансовые рынки и банки*. 2023. № 2. С. 96–102.